

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 4 listopada 2016 r.



Skrzynka Clinton – puszka Pandory

Naszym scenariuszem bazowym jest wygrana Clinton, choć ostatnie wydarzenia oczywiście zwiększają szanse Trumpa na prezydenturę. W efekcie powinniśmy obserwować silny rajd ulgi: odbicie indeksów giełdowych, spadki cen obligacji, odwrót od walut defensywnych. Później przyjdzie czas na przetrwanie przez inwestorów danych z USA i ostatnich sygnałów z Rezerwy Federalnej. A oba czynniki (w tym piątkowe dane z rynku pracy z dynamiką wynagrodzeń na czele) wspierają nasze oczekiwania na grudniową podwyżkę kosztu pieniądza oraz umocnienie dolara amerykańskiego. Wśród głównych kandydatów do osłabienia względem dolara widzimy dolara nowozelandzkiego i trójkę walut defensywnych jena, franka i euro. W pierwszym przypadku podaż napędzać będzie spodziewane przez nas cięcie stóp procentowych. W drugim: zmiana sentymentu, wyższe rentowności długu USA i odzyskanie przewagi przez kupujących na globalnych rynkach akcji.

Gwiazdą tego tygodnia bezsprzecznie był funt, kurs GBP/USD wywindowany został do 1,25 za sprawą czwartkowej kumulacji pozytywnych informacji. Po pierwsze, solidny wzrost zaliczył PMI dla usług. Po drugie brytyjski Wysoki Trybunał wydał wyrok, w myśl którego słynny artykuł 50 może zostać aktywowany dopiero po akceptacji warunków opuszczenia UE przez parlament. Zwiększa to szanse na tzw. miękki Brexit. W końcu. Bank Anglii wskazał, że nie będzie akceptować (nawet przejściowej i wynikającej z osłabienia waluty) dynamiki cen przekraczającej cel inflacyjny. Innymi słowy: porzucono gołębią retorykę na rzecz bardziej neutralnego stanowiska. Mimo to uważamy, że rajd GBP/USD będzie trudny do utrzymania. Gospodarka bliżej końca roku powinna tracić impet, rząd May odwołał się od wyroku (apelacja w grudniu) a unijni decydenci nadal powinni utrzymywać twarde stanowisko.

EUR/PLN ustabilizował się w połowie przedziału 4,30 – 4,35, co jest zgodne z naszymi szacunkami krótkoterminowej wartości godzinowej. Nie widzimy powodów, aby sytuacja złotego uległa istotnej poprawie w kolejnych tygodniach. Podobnie: nie widzimy silnych argumentów za wyraźną jego przeceną do euro. Czynniki lokalne w postaci danych makro i sytuacji politycznej rysują potencjalne ryzyko po negatywnej stronie, jednak nie w stopniu, który jest wymierny dla rynku FX. W skrócie: RPP nie zmieni swojego neutralnego nastawienia, a UE (przy vecie Węgier) nie ma mocy, by karać polski rząd. Od strony czynników zewnętrznych zakładamy wygraną Clinton w wyborach prezydenckich, co po poznaniu wyników powinno przynieść rajd ulgi dla ryzykownych aktywów i faworyzować dolara względem walut ryzykownych. Bliżej końca miesiąca liczyć się będą jednak przyszłe posunięcia ECB i Fed, czyli wydłużenie QE w pierwszym przypadku i podwyżka stóp procentowych w drugim. Netto widzimy przewagę presji na waluty rynków wschodzących wynikającej z rosnącego dyskonta podwyżki Fed, nawet jeśli problem repatriacji kapitału z EM do USA (na rynek długu) bezpośrednio polskiego rynku nie dotyczy.

1) British Pound	GBP	2.95
2) New Zealand Dollar	NZD	2.05
3) Swiss Franc	CHF	1.98
4) Japanese Yen	JPY	1.55
5) Euro	EUR	1.18
6) Danish Krone	DKK	1.17
7) Norwegian Krone	NOK	1.07
8) Australian Dollar	AUD	0.87
9) Swedish Krona	SEK	0.62
10) Canadian Dollar	CAD	-0.10

Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD. Stan na 2016-11-04 16:50
Źródło: Bloomberg

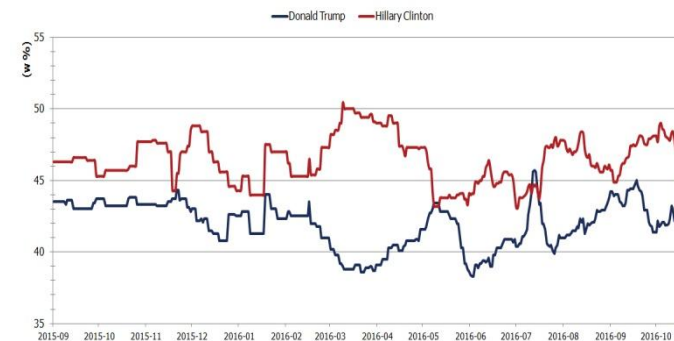


Reakcja GBP/USD na poszczególne wydarzenia z 3 listopada
Źródło: Bloomberg

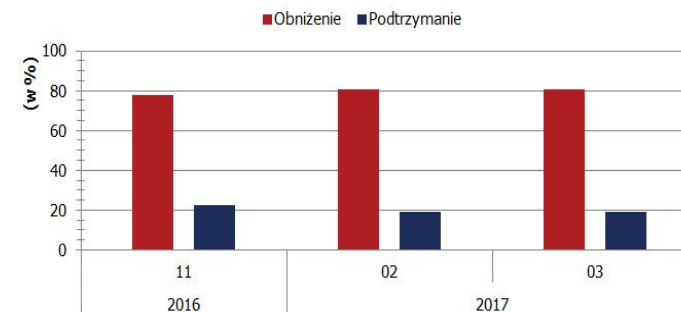
Przyszły tydzień: wybory, wybory, wybory

Głównym wydarzeniem przyszłego tygodnia są oczywiście wybory prezydenckie w USA. Kluczowe rozstrzygnięcia będą zapadać między 01:00 a 05:00 polskiego czasu. Jeśli strach przed Trumpem okazał się zbyt mocny (np. w efekcie obaw, że powtórzy się brexitowy scenariusz) a poparcie dla Clinton wcale aż tak mocno nie stopniało, to będziemy to wiedzieć już około 02:00 w nocy. Jeśli stanie się inaczej – emocje nie wygasną aż do świtu. Już teraz zapraszamy na całonocną relację, którą będziemy prowadzić w serwisie TMS NonStop. Poza tym w Stanach Zjednoczonych zostanie opublikowany indeks nastrojów Uniwersytetu Michigan, który pokaże jak przedwyborczy chaos i niepewność polityczna uderzyły w sentyment gospodarstw domowych. Po najsilniejszym od globalnego kryzysu finansowego przyroście zapasów i zniżce cen ropy całość zwyżek notowanych począwszy od 20 września należy bacznie śledzić informacje z tego rynku, tym bardziej w świetle kolejnych przecieków z ostatniego spotkania OPEC, które potwierdzają silne podziały w kartelu, który jako całość chce ograniczenia wydobycia, ale żadne z państw nie kwapi się żeby ograniczyć produkcję.

Posiedzenie RPP nie przyniesie ani zmian w retoryce, ani w kształcie polityki. Spodziewamy się, że stopy procentowe wzrosną dopiero pod koniec 2017 roku. W Eurolandzie nie zostaną opublikowane pierwszoplanowe wskaźniki, ale należy monitorować serię wystąpień publicznych przedstawicieli ECB, która może dać wskazówki odnośnie do przyszłości polityki. Oczekujemy, że w grudniu dojdzie do wydłużenia programu QE. Wymagać tego będą chimeryczny wzrost gospodarczy i wytracanie impetu przez dynamikę kredytu do sfery realnej. W Chinach światło dzienne ujrzą dane o bilansie płatniczym, które przed miesiącem przez chwilę wywołały silne niepokoje na rynku. Ważnym wydarzeniem będzie też posiedzenie Banku Rezerwy Nowej Zelandii. Po raporcie z rynku pracy (a wcześniej inflacji konsumenckiej) oczekiwania na cięcie stóp 2,0 z do 1,75 proc. zostały nieco ograniczone. Uważamy jednak, że siła waluty wyraźnie przekraczająca poziom tolerancji bankierów centralnych przeważa bilans ryzyk na korzyść luzowania. Władze monetarne będą również chciały zrobić wszystko, by nie powtórzyć błędu zasugerowania, że to już koniec łagodzenia – gwarantuje to naszym zdaniem bardzo gołębi wydźwięk komunikatu towarzyszącego decyzji. Jak już wspominaliśmy – w dolarze nowozelandzkim upatrujemy jednego z najlepszych kandydatów do zdyskontowania odzyskiwania animuszu przez USD w wypadku wygranej Clinton.



Prawdopodobieństwo elekcji Donalda Trumpa i Hillary Clinton
Źródło: Bloomberg



Wycena szans dla poszczególnego wariantu decyzji RBNZ ws. poziomu stóp procentowych
Źródło: Bloomberg

Sporządził:
Bartosz Sawicki
Kierownik Departamentu Analiz

Departament Analiz DM TMS Brokersda@tms.pl**(+48) 22 2766243**

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	(+48) 603307161	bs@tms.pl
Główny Ekonomista	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Analitik Techniczny	Maciej Morawski	-	mmo@tms.pl

Prezentowany raport jest wynikiem analiz prowadzonych przez Dom Maklerski TMS Brokers S.A. i, choć sporządzony został na podstawie wiarygodnych źródeł informacji, TMS Brokers nie gwarantuje kompletności, dokładności i poprawności danych w nich zawartych. Dystrybucja raportu ogranicza się do klientów, z którymi TMS Brokers podpisał odpowiednie umowy świadczenia usług, jak również użytkowników serwisów informacyjnych, w tym serwisów internetowych udostępnianych przez TMS Brokers. TMS Brokers nie ponosi odpowiedzialności za działania podjęte na podstawie rekomendacji, prognoz, przewidywań i jakichkolwiek informacji zawartych w prezentowanym raporcie o ile przy ich przygotowaniu TMS Brokers dołożył należytej staranności. Szczegółowe informacje dotyczące TMS Brokers, zasad sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji, źródeł informacji, określenia odbiorców rekomendacji, terminologii fachowej, konfliktów interesów, jak również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronach internetowych www.tms.pl w części „zastrzeżenia”.