

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 2 października 2015 r.



Gorzej być nie mogło, więc wszystko zostaje po staremu?

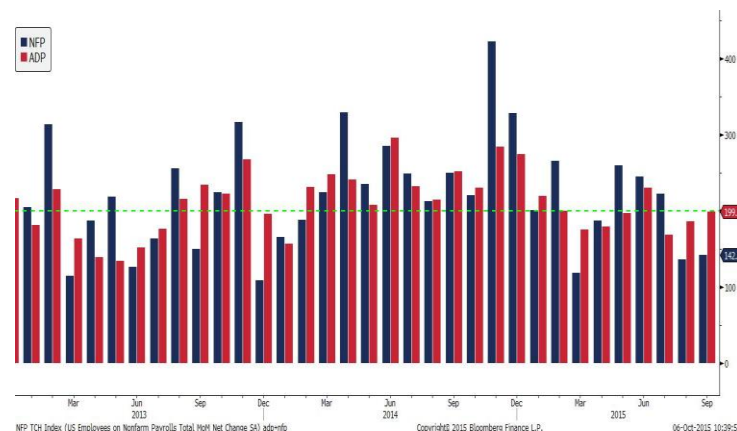
Z ekonomicznego punktu widzenia wrześniowe dane z rynku pracy USA rozczarowały na całej linii. Oddalają perspektywę pierwszej podwyżki stóp procentowych przez Fed, a dodatkowo podnoszą obawy o kondycję globalnej gospodarki. Wszystkie punkty, by obudzić awersję do ryzyka, zostały odhaczone, a jednak po wstępnej gwałtownej reakcji rynki przeszły w tryb zawieszenia.

We wrześniu w sektorze pozarolniczym przybyło 142 tys. miejsc pracy przy prognozie 200 tys. Dodatkowo dane za poprzednie dwa miesiące zrewidowano w dół łącznie o 59 tys. Dynamika płac zwolniła z 2,4 proc. r/r do 2,2 proc. Mniej pracujących oznacza mniejszą konsumpcję i hamulec dla ożywienia gospodarczego. Jeśli gospodarka zacznie zwalniać, zanim Fed wyciągnie się z ultra ekspansywnej polityki monetarnej, to bardzo zła wiadomość, gdyż Fed nie jest teraz gotowy na oferowanie wsparcia w postaci nowego łagodzenia. Ale to najczarniejszy scenariusz, który nie jest jeszcze przesądzony. Obawy o stan gospodarki USA mieliśmy na początku roku, kiedy dane były obciążone wpływem złych warunków atmosferycznych. Teraz efekt sezonowości może podobnie uderzać w dane, ale przekonamy się o tym dopiero przy kolejnych publikacjach NFP. W międzyczasie oczekiwania na październikową podwyżkę stóp procentowych wyparowały, a i grudniowy termin stoi teraz pod dużym znakiem zapytania.

Jednak dla rynków finansowych nie jest to jednoznaczny sygnał. W ciągu ostatnich miesięcy dla rynków perspektywa podwyżki potrafiła być zarówno pozytywnym, jak i negatywnym impulsem. Pozytywnym, bo oznacza siłę gospodarki USA; negatywnym, bo skutkuje odpływem kapitału z rynków wschodzących i (z założenia) powinno osłabiać rynek akcji. Z czasem przestano przejmować się samą podwyżką, a istotne stało się tempo podwyżek – jeśli będzie powolne, rynki jakoś przełkną tą gorzką pigułkę. Mimo to „gołębia pauza” Fed we wrześniu pogorszyła nastroje, gdyż podsyłała obawy o słabnięcie globalnego ożywienia (głównie Chiny), co nie jest dobrym sygnałem dla ryzykownych aktywów. Ale już brak rychłej normalizacji Fed już tak. Który czynnik jest silniejszy i w rezultacie który kierunek dla ryzykownych aktywów wygra? To jest obecnie największa zagadka dla rynku i dlatego niewykluczone, że po weekendzie okaże się, że skoro nie wiadomo co dalej, równie dobrze inwestorzy mogą się zachowywać, jakby nic się nie stało.

Przyszły tydzień: protokół FOMC, RBA, BoJ, BoE

W przyszłym tygodniu danych z USA jak na lekarstwo. Wyróżnia się tylko ISM dla usług (pon) i bilans handlu zagranicznego za sierpień (wt). ISM jest obciążony ryzykiem rozczarowania, jak odpowiednik z przemysłu, ale teraz dla nikogo nie będzie to niespodzianka. Dane z handlu będą ważyć na prognozach PKB za III kwartał i tutaj reakcja USD może być największa. Reszta to pozycje drugo- i trzeciorzędne z marginalnym wpływem na FX. Za to z Fed otrzymamy minutki



Rys. 1. Zadyszka na rynku pracy USA – odwrót trendu, czy sezonowa anomalia?

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers



Rys. 2. USD/JPY silnie śledzi nastroje na rynkach akcji z największą uwagą na Wall Street.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg,

Przyszły tydzień: protokół FOMC, RBA, BoJ, BoE

z wrześniowego posiedzenia, gdzie pytaniem jest, jak duże są szanse na podwyżkę i jak bardzo Fed obawia się Chin i niestabilności rynków finansowych? Otrzymamy też sporo wystąpień osób z Fed: George (wt), Williams (wt, czw), Kocherlakota (czw), Bullard (czw), Lockhart (pt) i Evans (pt).

Po weekendzie startuje sezon wyników kwartalnych spółek z Wall Street, co biorąc pod uwagę ostatnie zapatrzenie FX na rynek akcji, może mieć istotny wpływ.

W Europie startujemy z rewizją PMI dla sektora usługowego (pon), które na Starym Kontynencie znaczą mało. Sprzedaż detaliczna ze strefy euro za sierpień (pon) również nie stanowi silnego czynnika dla euro. Minutki z ostatniego posiedzenia ECB (czw) mogą przyciągnąć uwagę, choć świeżych impulsów raczej można spodziewać się po wypowiedziach przedstawicieli banku. Prezes Draghi przemawia we wtorek, Praet w czwartek, a Nowotny w piątek. Biorąc pod uwagę, jakie problemy ma EUR/USD z wybiciem w górę pomimo słabszego sentymentu rynkowego, gołębie fundamenty mogą w końcu mocniej odznaczać się w wartości euro.

Funt w końcu odzyskuje siły po słabym wrześniu i w przyszłym tygodniu są spore szanse na podtrzymanie tendencji. Najpierw ważny będzie PMI dla usług za wrzesień (pon), szczególnie po pozytywnych niespodziankach z przemysłu i budownictwa w tym tygodniu. Produkcja przemysłowa (śr) powinna odbić w sierpniu po słabym lipcu. Wreszcie w czwartek mamy decyzję Banku Anglii i wyjątkowym zaskoczeniem będzie gołębi komunikat, biorąc pod uwagę raczej jastrzębie komentarze członków MPC.

W Polsce spotyka się Rada Polityki Pieniężnej i na konferencji prasowej prezes Belka będzie musiał odpowiedzieć na pytania o obawy o globalne spowolnienie gospodarcze i ryzyko powrotu deflacji na dłużej po słabszym wstępnym odczycie CPI za wrzesień. Jednakże sugestie gotowości RPP do nowych cięć są mało prawdopodobne, choć rynek stopy procentowej raczej utrzyma wycenę takiego scenariusza w przyszłości (kontrakty FRA dyskontują obniżkę o 25 pb w horyzoncie 6 miesięcy). Złoty pozostaje pod wpływem globalnego sentymentu ze słabymi podstawami na powrót pod 4,20 za euro, choć jednocześnie przy małej presji na głębszą deprecjację.

W Japonii wszystko będzie się kręcić wokół posiedzenia Banku Japonii (wt-śr). Ostatni komentarz prezesa Kurody zawierał nowe stwierdzenie, że gospodarce potrzebny jest dodatkowy rozpęd dla przybliżenia inflacji do celu 2 proc. Można z tego wnioskować, że bank zaczyna rozważać dodatkową ekspansję monetarną, jednak wrześniowy raport Tankan o nastrojach przedsiębiorców nie był na tyle słaby, by dać solidne argumenty za luzowaniem, a z samego BoJ płyną głosy, że decydenci chcą poczekać na więcej danych z gospodarki. Mimo to złagodzenie optymizmu Kurody po posiedzeniu będzie podsycać spekulacje o możliwym rozszerzeniu QE na posiedzeniu 30 października (nasza prognoza), co uderzy w jena. Poza tym należy obserwować sentyment a rynku akcji.

Na Antypodach głównym wydarzeniem jest decyzja RBA (wt). Przy braku podwyżki stóp procentowych Fed we wrześniu maleje presja na utrzymanie nisko AUD/USD. Na taki scenariusz nieformalnie liczył Bank Rezerwy Australii i teraz piłka jest po ich stronie. Jakkolwiek szanse na cięcie stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu oceniamy za bardzo niskie (rynek wycenia ryzyko na 8 proc.), niewykluczony jest gołębi komunikat z naciskiem an ryzyko spowolnienia Chin. Poza RBA mamy oczekiwania inflacyjne (pon), bilans handlu zagranicznego (wt) i dane kredytowe (pt). W Nowej Zelandii kalendarium jest puste. Z Kanady dostaniemy dane z handlu (wt), rynku budowlanego (śr i czw) oraz raport z rynku pracy (pt), choć tylko ten ostatni może coś istotnie zmienić w notowaniach loonie. Oczekiwania względem danych są pozytywne, ale póki ropa naftowa nie wyrwie się z konsolidacji górą, perspektywy dla trwalszej siły CAD pozostają mgliste.



Sporządził:
Konrad Białas
Strateg Walutowy

Departament Analiz DM TMS Brokers

da@tms.pl

(+48) 22 2766243

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	(+48) 603307161	bs@tms.pl
Strateg Walutowy	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Analityk	Błażej Kiermasz	-	bk@tms.pl
Młodszy Analityk	Mikołaj Kszczotek	-	mks@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”.