

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 7 sierpnia 2015 r.



Jeden dobry odczyt to za mało

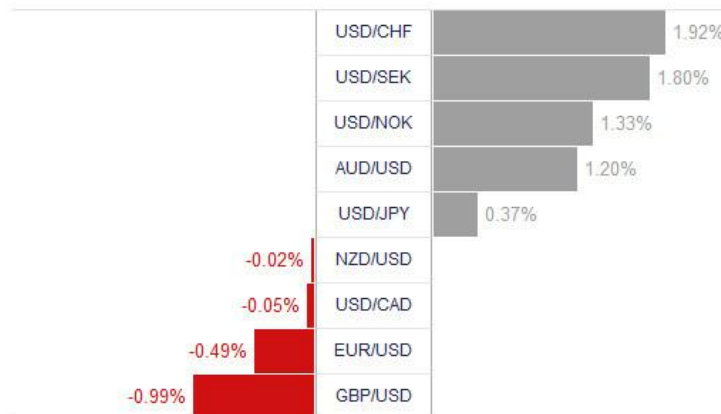
Postawiony przez FOMC po lipcowym posiedzeniu warunek konieczny dla startu podwyżek stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu został spełniony. Ale czy jest on wystarczający? Rynek nie jest do końca przekonany, choć trzyma długą pozycję w USD.

Przyrost 215 tys. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym USA w lipcu jest zbliżony do średniej z poprzednich miesięcy (210 tys. w okresie styczeń-czerwiec), a wynik powyżej 200 tys. wielokrotnie był określany przez członków Fed jako solidne tempo poprawy sytuacji na rynku pracy. Według komunikatu po lipcowym posiedzeniu FOMC potrzebuje już tylko „niewielkiej” poprawy sytuacji na rynku pracy, aby rozpocząć proces podwyżek stóp procentowych i dzisiejszy raport dodaje argumentów, że ta poprawa postępuje. W połączeniu ze wzrostem płacy godzinowej (+0,2 proc. m/m) oraz wydłużeniu o 0,1 godziny tygodnia pracy można oczekiwać, że Amerykanie będą mieli większą siłę wydatkową, co dobrze rokuje dla sprzedaży detalicznej i ogólnej aktywności gospodarczej.

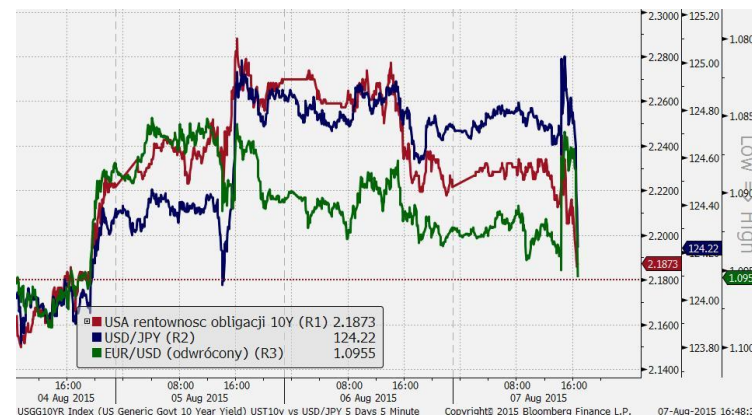
USD jest mocniejszy po decyzji, jednak zmiany kursów w przestrzeni G10 są utrzymane w granicach wahań z tego tygodnia z obroną kluczowych poziomów technicznych. Bez wątplenia hamulcowym dla rynku walutowego jest nieprzekonywujące zachowanie rynku długu, gdzie rentowności papierów skarbowych nie przejawiają dyskonta wcześniej podwyżki stóp procentowych. Najpopularniejsze do oceny sytuacji rentowności 10-letnich obligacji właściwie dziś spadają 1 pb do 2,20 proc. Skąd ta reakcja? Pewnie gdyby dzisiejsze dane były imponujące, inwestorzy przejawialiby większe przekonanie, a tak przy jeszcze jednym NFP i dwóch odczytach CPI przed kolejnym FOMC potencjał do odwiedzenia Fed od wrześniowej podwyżki jest spory. Od początku roku inwestorzy już kilka razy „sparzyli się” w założeniach względem nastawienia Fed i ostrożność może powstrzymać przed wyprzedzającym pozycjonowaniem.

Przyszły tydzień: sprzedaż detaliczna USA, rynek pracy WB, CPI i PKB z Polski

Dane z gospodarki USA w dalszym ciągu pozostają pod skrupulatną analizą w kontekście przechylenia skali za/przeciw podwyżce we wrześniu. W przyszłym tygodniu kluczowym odczytem będzie sprzedaż detaliczna (czw). Rynek liczy na solidny odczyt na poziomie 0,5 proc. m/m, za czym przemawiają dzisiejsze dane o płacach oraz solidny wzrost sprzedaży samochodów w lipcu. Wyższa sprzedaż wzmocni zaufanie w odbicie presji inflacyjnej i będzie przemawiać za wrześniową podwyżką. Poza sprzedażą w przyszłym tygodniu mamy jeszcze



Rys. 1 Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD. Stan na 2015-08-07 16:45
Źródło: TMS Brokers



Rys. 2 Spadające rentowności długu USA ciężą na USD w relacji do EUR i JPY.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

Przyszły tydzień: sprzedaż detaliczna USA, rynek pracy WB, CPI i PKB z Polski

produkcję przemysłową oraz indeks nastrojów konsumentów (pt). Wśród członków FOMC przemawiać będzie Lockhart z Fed z Atlanty (pon), gdzie rynek będzie zwracał uwagę na rozwinięcia jego ostatnich jastrzębich komentarzy. Ubogi kalendarz w pierwszej części tygodnia podnosi ryzyko realizacji zysków z umocnienia USD, a w dalszej części tygodnia dane makro będą nadawać kierunek.

W strefie euro uwagę przyciągną indeks ZEW z Niemiec oraz wstępne dane o PKB za II kwartał (pt). W danych powinniśmy widzieć poprawę sentymentu po oddaleniu obaw o sytuację w Grecji i Chinach z dalsza umiarkowana poprawa aktywności gospodarczej. Mimo to dane mają ograniczony wpływ na rynek walutowy, a EUR pozostaje pod presją sprzedaży na wycenie dywergencji polityki monetarnej ECB, głównie względem Fed i Banku Anglii.

W Wielkiej Brytanii na pierwszy plan wysuwają się dane z rynku pracy (śr). Kluczowa będzie dynamika płac, gdzie silniejszy odczyt powinien wymazać rozczerowanie gołębim raportem o inflacji i minutkami BoE z mijającego tygodnia. Poprawa sytuacji na rynku pracy wzmocni perspektywy szybszej normalizacji polityki BoE i odbuduje popyt na GBP.

W Polsce główna uwaga skupi się na CPI (czw) i PKB (pt). W trendach cenowych zakładamy osłabienie deflacji do -0,7 proc. r/r, choć niewiele to zmienia w nastawieniu RPP. W przypadku PKB jesteśmy poniżej konsensusu (3,5 proc. vs 3,6 proc.), jednak w obu przypadkach dane potwierdzają solidne fundamenty dla złotego. Mimo to dla waluty ważniejszy pozostaje sentyment zewnętrzny i obciążenie premią za ryzyko polityczne zbudowane wokół sprawy przewalutowania kredytów frankowych.

W Japonii kluczowe raporty dotyczące salda rachunku bieżącego, bilansu płatniczego (pon) i minutki BoJ (śr). Responsywność jena na dane wciąż pozostaje niska i przyszły kierunek USD/JPY będzie podległa pod sentyment do dolara i zachowanie rentowności obligacji USA.

W Australii kalendarz jest lekki z jedyną uwagą na indeks zaufania biznesu NAB (wt). Kolejny silny odczyt po 8-miesięcznym szczycie osiągniętym w czerwcu przełoży się na spadek oczekiwań dalszego luzowania RBA. Wystąpienia przedstawicieli banku (Lowe w środę, Kent w piątek) rzucą więcej światła na perspektywę polityki RBA. W Nowej Zelandii mamy jedynie sprzedaż detaliczną za II kwartał (pt). Dla Antypodów ważne będą też wskaźniki z Chin poczynając od weekendowych figur z handlu zagranicznego i CPI po sprzedaż detaliczną i produkcję przemysłową (śr).

Kalendarium z Kanady zawiera drugorzędne publikacje w postaci rozpoczętych budów domów (wt) oraz produkcja sprzedana przemysłu (pt). CAD pozostaje skazany na dalsze osłabienie przy kontynuowanych spadkach cen ropy i braku oznak poprawy w obrazie gospodarczym.



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”.