

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 8 maja 2015 r.

Przebudzenie USD odroczone

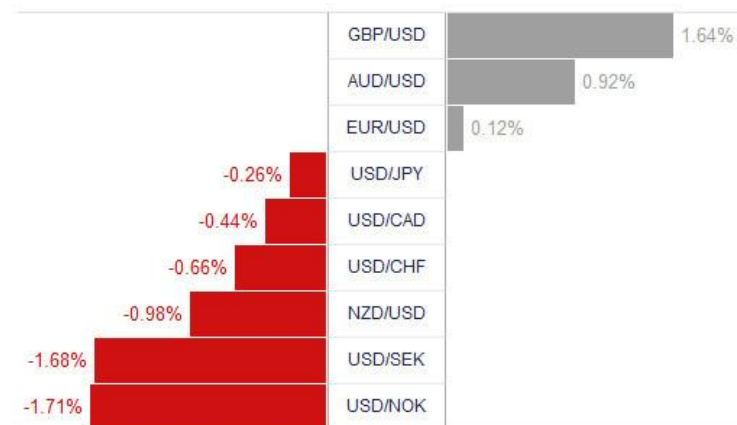
Kwietniowe dane z rynku pracy, mimo że nieimponujące, przemawiają za tezą, że **ogólnie rynek pracy USA ma się dobrze, a marzec był potknięciem**, które można ignorować. **Jednakże dane niewiele pomagają członkom FOMC** w uzgodnieniu momentu podwyżek stóp procentowych. Musiałyby teraz pokazać się solidne odczyty sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej za kwiecień i bardzo silny przyrost zatrudnienia w maju (+300 tys.?), by zacząć ponownie rozmawiać o podwyżce w czerwcu. **Wrzesień wciąż wydaje się najbardziej prawdopodobnym scenariuszem.**

Z obecnego położenia USD zdaje się dyskontować całkowicie rozczarowanie w postawie gospodarki na przełomie pierwszego i drugiego kwartału i dalsze pole do przeceny wydaje się ograniczone. Jest mało prawdopodobne, aby dane publikowane w najbliższych tygodniach miały na tyle upewnić inwestorów we wrześniowym terminie pierwszej podwyżki stóp procentowych Fed, aby zainicjować trwalszy rajd USD. Rynek powinien zyskać element równowagi z dwustronną wrażliwością waluty na kolejne publikacje. Jednocześnie **rynek wciąż postaje w większości na długiej pozycji USD, która pozostaje wrażliwa na zmiany sentymentu niezwiązane z kondycją gospodarki USA**. Zawirowania na europejskim rynku długu mogą pchać EUR/USD wyżej, z kolei odbicie na rynku surowców będzie premiować CAD, NOK, AUD i w mniejszym stopniu NZD.

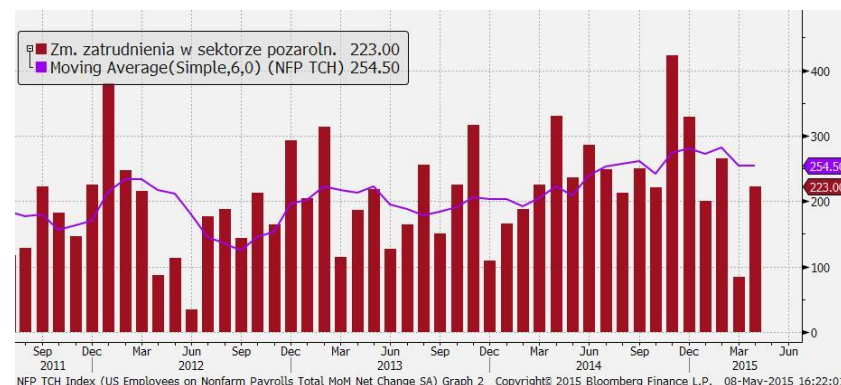
Przyszły tydzień: więcej danych z USA, raporty BoE i RBNZ, PKB z Polski

Po danych z rynku pracy w przyszłym tygodniu uwaga rynku przesunie się na kolejne kluczowe publikacje z USA, **szczególnie sprzedaż detaliczną (śr) i produkcję przemysłową (pt)**. Sprzedaż w kwietniu ma wzrosnąć o 0,2 proc. m/m, ale wynik jest obciążony słabością sprzedaży samochodów. Sprzedaż z wyłączeniem aut i benzyny ma zanotować solidne +0,5 proc., co z +0,5 proc. w marcu zacznie wspierać tezę o przejściowej słabości w pierwszym kwartale wywołanej pogodą. Dla produkcji rozpiętość prognoz jest spora (-0,4 proc.; 0,3 proc.), a słaby ISM z przemysłu każe zachować rezerwę względem danych. Ważny będzie też wstępny odczyt indeksu Uniwersytetu Michigan (pt), a szczególnie wskaźnik oczekiwań inflacyjnych dla okresu za 5-10 lat. Odbicie po ostatnim spadku do 2,6 proc. może przynieść wzrost rentowności długu USA, który tym razem powinien być wspierający dla USD. Spośród członków FOMC mamy tylko Williamsa we wtorek.

W strefie euro w przyszłym tygodniu mamy wstępne szacunki PKB za pierwszy kwartał (śr), które powinny potwierdzić przyspieszenie ożywienia. Dane nie będą zaskoczeniem, gdyż optymizm wylewał się z indeksów PMI publikowanych co miesiąc. Poniedziałkowy **szczyt Eurogrupy raczej będzie bezowocny w kwestii greckich negocjacji**, co może wprowadzić nieco dodatkowej zmienności na rynek EUR, gdyż brak porozumienia zwiększa ryzyko, że ECB nałoży



Rys. 1 Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD.
Stan na 2015-05-08 16:17
Źródło: TMS Brokers



Rys. 2 Marcowy NFP wygląda na przejściową anomalię, natomiast 6-miesięczna średnia pozostaje na wysokim poziomie.
Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

Przyszły tydzień: więcej danych z USA, raporty BoE i RBNZ, PKB z Polski

surowsze ograniczenia dla pozyskiwania kapitału przez greckie banki. Dodatkowo we wtorek Grecja ma spłacić 745 mln EUR pożyczone od MFW. **Wszystkie te ryzyka dla euro mogą jednak zostać przyćmione rajdem unijnej waluty za falą wyprzedaży europejskich obligacji na słabnących obawach deflacyjnych.**

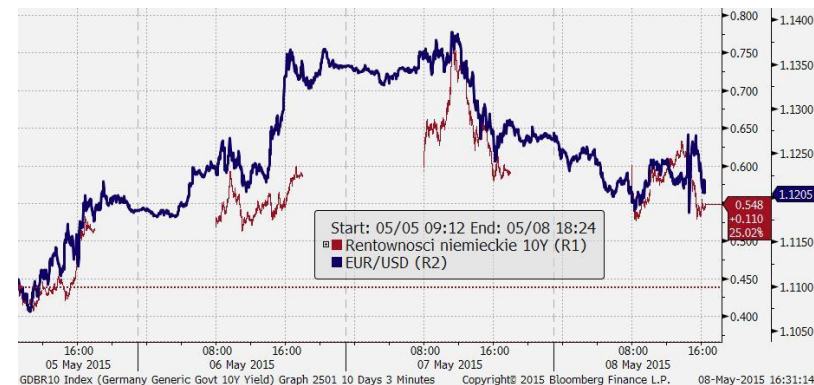
Pewna wygrana Konserwatystów zdejmuje z **funta** premię za ryzyko przeciągających się rozmów koalicyjnych i uwaga przeniesie się na Bank Anglii. Posiedzenie w sprawie stóp procentowych (pn) będzie neutralne, ale **publikacja Raportu o Inflacji (śr) niesie ryzyko podkreślenia odległej wizji podwyżek stóp procentowych.** Nie będzie to zaskoczeniem dla rynku (który wycenia start podwyżek daleko w 2016 r.), ale w połączeniu z powyborczymi implikacjami dla polityki gospodarczej (cięcia wydatków fiskalnych -> słabszy wzrost -> opóźnienie zacieśniania monetarnego) **GBP może szybko oddawać dzisiejsze zyski.** Produkcja przemysłowa (wt) i rynek pracy (śr) będą także godne uwagi.

W Japonii w środę opublikowane zostaną dane o rachunku bieżącym za marzec, który ma powrócić do poziomów sprzed trzęsienia ziemi w 2011 r. **Dane powinny być wspierające dla JPY, choć w umiarkowany sposób.** Występujący publicznie prezes Banku Japonii Kuroda (pt) powinien prezentować optymistyczny pogląd dla gospodarki bez sugestii prędkiego poszerzenia programu skupu aktywów.

Pierwsza tura wyborów prezydenckich w Polsce nie będzie miała przełożenia na kurs złotego, biorąc pod uwagę ograniczoną rolę prezydenta w polityce gospodarczej. Spośród danych z Polski uwagę skupi kwietniowy CPI (czw) i szybki szacunek PKB za pierwszy kwartał (pt). Konsensus (w tym my) zakłada spowolnienie deflacji do -1,3 proc. r/r z -1,5 proc w marcu, co wpisuje się w scenariusz bazowy RPP. Od PKB oczekuje się utrzymania tempa wzrostu z końca 2014 r. (3,3 proc. r/r). Chociaż jesteśmy mniej optymistyczni (prognozujemy 3,2 proc.), **nie widzimy zagrożenia dla złotego z publikowanych danych.** Sentyment globalny powinien kierować złotym i przy braku perturbacji na rynku długu, **EUR/PLN powinien obniżyć pułap.**

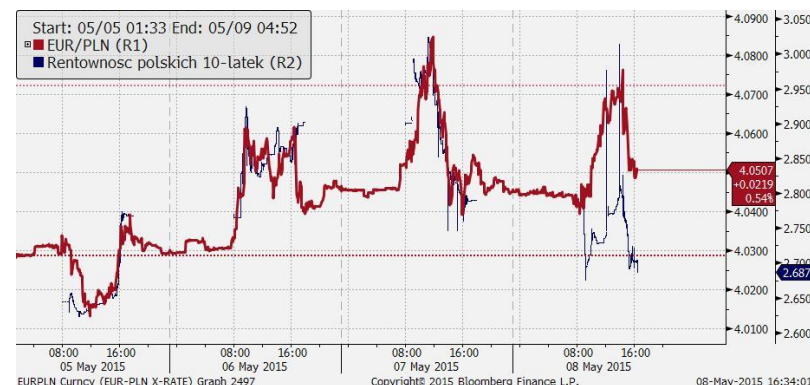
W Skandynawii dominują dane o inflacji: z Norwegii w poniedziałek i ze Szwecji we wtorek. W obu przypadkach oczekuje się odczytów łagodzących obawy o deflację, co powinno wspierać obie korony. **Rozczarowania mocniej będą odbijać się na SEK,** gdzie przyszła ścieżka polityki monetarnej otoczona jest większą niepewnością.

Z Kanady kalendarz jest pusty, więc wszelka **zmienność CAD będzie dyktowana zachowaniem cen ropy naftowej.** Na Antypodach także nie zaplanowano pierwszorzędnych publikacji. Najmocniej wyróżnia się prezentacja **Raportu Stabilności Finansowej z konferencją prezesa RBNZ Wheelera (wt).** Zdeprecjonowanie obaw o stabilność finansową zwiększy szanse na cięcie stóp i może pograć kiwi. Przeciwny wydziewek konferencji będzie wspierał NZD, gdyż od ostatniego posiedzenia RBNZ na rynku narosły krótkie pozycje.



Rys. 3 W ostatnich dniach EUR/USD wyraźnie śledzi zachowanie niemieckich obligacji skarbowych.

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers



Rys. 4 Zawirowania na rynku długu miały w tym tygodniu silny wpływ na postawę złotego.

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers



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
Młodszy Analityk	Błażej Kiermasz	-	bk@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”.