

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 9 stycznia 2015 r.



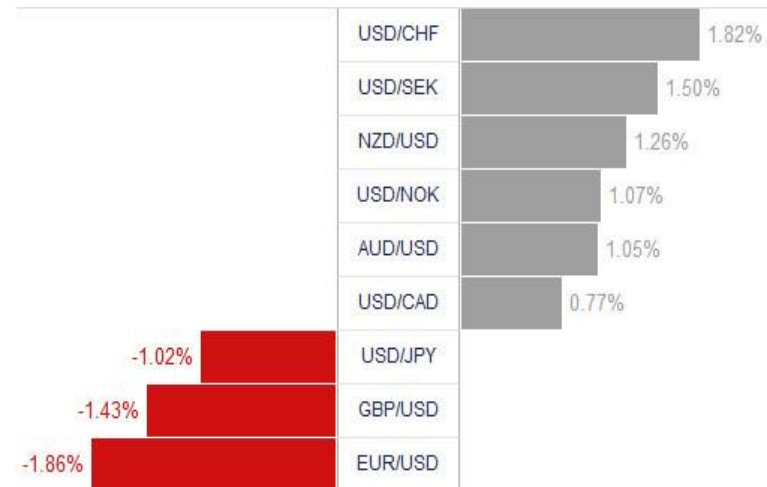
Dane z rynku pracy USA pozytywne dla wielu

Raport Departamentu Pracy USA zaprezentował mieszaną odczytów, na których skorzysta nie tylko dolar, ale i ryzykowne aktywa. Solidny przyrost zatrudnienia dobrze świadczy o kondycji gospodarki, ale rozczarowanie po stronie dynamiki płac łagodzi obawy o nagłe działania Fed w sferze zacieśniania monetarnego.

Jednak najpierw fakty. W grudniu w sektorze pozarolniczym USA przybyło 252 tys. nowych miejsc pracy przy prognozie na poziomie 240 tys. Dodatkowo dane za poprzednie dwa miesiące zostały zrewidowane w górę o 50 tys. Stopa bezrobocia spadła do 5,6 proc. wobec oczekiwanych 5,7 proc. i jest już o krok od pułapu 5,5 proc. traktowanego przez członków FOMC jak poziom równowagi. Dynamika płacy godzinowej rozczarowała wynosząc -0,2 proc. m/m przy prognozie +0,2 proc. i rewizji danych za listopad z +0,4 proc. do +0,2 proc.

Pierwszy wniosek z raportu to wsparcie dla dolara wobec pozostałych głównych walut, gdyż kontynuacja solidnego przyrostu zatrudnienia umacnia oczekiwania silnego wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach w kontraście do problemów, z jakimi borykają się strefa euro i Japonia. Na koniec dnia dolar powinien być silniejszy do euro, jena i funta, gdyż dzisiejszy raport wpisuje się w nastawienie, które od miesięcy prowadzi dolar na nowe szczyty.

Jednak piękno piątkowych danych z rynku pracy leży po stronie dynamiki płacy godzinowej. Brak wzrostu wynagrodzeń w skali dwóch miesięcy oznacza, że gospodarka USA nie doświadcza presji płacowej, która skłaniałaby Fed do przyspieszania decyzji o normalizacji polityki monetarnej. Grudniowa konferencja prezes Fed Janet Yellen otworzyła furtkę do startu podwyżek stóp procentowych jeszcze w kwietniu. Tymczasem rynek stopy



Rys. 1 Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G-10

Źródło: TMS Brokers

CYTAT TYGODNIA: J. HILSENATH, ekspert WSJ

„W najbliższych miesiącach kluczowym pytaniem dla Fed będzie, jak daleko musi spaść stopa bezrobocia, aby zacząć generować presję płacową i podbijać inflację. Obecnie niewiele na to wskazuje. Płaca godzinowa spadła względem poprzedniego miesiąca, co jest sygnałem, że presja ze strony kosztów pracy jest nieobecna.”

procentowej w USA wycenia pierwszą podwyżkę dopiero we wrześniu, z kolei zachowanie rynku walutowego w ostatnim czasie skłania do wniosku, że inwestorzy nastawiają się na pierwszy ruch na stopach procentowych Fed w czerwcu. Ale od miesiąca nad rynkiem utrzymywało się ryzyko, że może to być wcześniej (jeśli dane makro na to wskażą). Do dziś. Teraz, choć podwyżki Fed są nieuniknione, zagrożenie ucieczką kapitału z ryzykownych aktywów nie czyha za rogiem, ale trochę dalej.

Z takiego obrotu sprawy najbardziej będą „ucieszone” aktywa rynków wschodzących, szczególnie tych gospodarek, które mają wysokie nominalne stopy procentowe. Aktywa krajów takich jak Turcja, RPA, czy Indie najbardziej korzystały na przepływach taniego kapitału w poszukiwaniu atrakcyjnych stóp zwrotu i teraz stoją przed ryzykiem gwałtownej ucieczki inwestorów, gdyby Fed przyspieszył z podwyżkami stóp procentowych. Ale przy dzisiejszych danych z USA waluty tych krajów powinny odczuwać mniejszą negatywną presję, a nawet wyraźnie się umocnić w obliczu wyprzedaży z połowy grudnia. Presja ponownie się nasili, gdy będziemy bliżej startu podwyżek, na co jednak naszym zdaniem przyjdzie poczekać do czerwca. Teraz poprawa apetytu na ryzyko powinna rozlać się także na inne waluty rynków wschodzących. Skorzystać powinien także rynek akcji. W skrócie: dzisiejsze dane są dobre dla dolara, ale jeszcze lepsze dla inwestycji w ryzykowne aktywa.



Rys. 2 Systematyczny przyrost zatrudnienia w USA odbywa się przy braku presji płacowej.

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers



Rys. 3 Lira turecka, rand południowoafrykański i rupia indyjska zyskują w piątek po danych z USA.

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”.