

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 10 lipca 2015 r.



Wszyscy już oczekują porozumienia

W weekend wchodzimy z podobnym pierwiastkiem niepewności w temacie Grecji, co przed tygodniem z tą tylko różnicą, że oczekiwania względem wyniku niedzielnych wydarzeń są zdecydowanie bardziej optymistyczne. Euro wyraźnie triumfuje, choć wątpimy w trwałość tego ruchu.

Informacje docierające od unijnych oficjeli wskazują, że jest większe prawdopodobieństwo na porozumienie, niż jego brak. **Niewiadomą pozostaje, w jakiej formie zostanie ustalona restrukturyzacja greckiego długu** i ta sprawa może nawet zaważyć na szczycie UE, biorąc pod uwagę twarde stanowisko Niemiec i nieobliczalność premiera Tsiprasa. Zatem powweekendowa luka nie jest wykluczona, choć dyskontowanie porozumienia w trakcie piątkowego handlu sugeruje, że wzrostowa luka na EUR/USD może być relatywnie niewielka.

Nawet przy pozytywnym finale rozmów negocjacyjnych **pozostajemy negatywnie nastawieni do EUR** i potencjalne umocnienie widzimy jako krótkotrwały epizod. W tym kontekście w przyszłym tygodniu uwagę może przyciągnąć posiedzenie ECB i **konferencja prasowa prezesa Draghiego (czw)**. Przypomnienie inwestorom, że program skupu aktywów dalej jest aktywny, mimo ostatniej skromnej poprawy wskaźników makro ze strefy euro. Jeśli temat Grecji zacznie „stygnać” a rynek ponownie skupi się na fundamentach unijnej waluty, niedźwiedzie nastawienie może ponownie przeważać. Produkcja przemysłowa za maj (wt) oraz finalny odczyt HICP za czerwiec (czw) nie powinny skupić większej uwagi. Dodatkowo z Niemiec mamy odczyt indeksu nastrojów ZEW (wt), gdzie wciąż będą odznaczać się niepokoje związane z Grecją.

W USA na pierwszy plan wysuwa się przesłuchanie prezes Fed Janet Yellen w Kongresie USA (wt i śr). Podkreślanie uzależnienia zacieśniania monetarnego od napływających danych powinno zostać utrzymane w tonie zbliżonym do protokołu z czerwcowego FOMC, a dodatkowy element gołębiości będzie związany z oceną sytuacji w Grecji i na chińskim rynku akcji. Oczekujemy, że przesłuchanie nie powinno wpłynąć na rynkowe oczekiwania dotyczące startu podwyżek Fed, które i tak są dość sceptycznie oddalone poza 2015 r. Z danych marko najważniejsze to sprzedaż detaliczna (wt), produkcja przemysłowa (śr) i CPI (pt). Sprzedaż powinno odnotować kolejny miesiąc solidnego wzrostu z bazową sprzedażą wyższą o 0,4 proc. m/m. Od produkcji przemysłowej oczekuje się odrobienia strat z maja (+0,2 proc. m/m), z kolei inflacja powinna odnotować przyspieszenie do 0,2 proc. r/r z 0 proc. w maju. Dolar w przyszłym tygodniu będzie odzwierciedlał nastawienie inwestorów do ryzyka – im bardziej klarowne rozwiązanie sprawy Grecji, tym trudniejsza sytuacja dla USD względem ryzykownych aktywów.



Rys. 1 Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD.
Stan na 2015-07-10 16:19
Źródło: TMS Brokers



Rys. 2 EUR/USD vs różnica w rentownościach 10-latek Niemiec i USA (linia czerwona). Jeśli rynek stopy proc. w USA zacznie silniej wyceniać podwyżki Fed, a Bundy zaczną drożeć pod QE z ECB, EUR/USD będzie schodził niżej.

Źródło: TMS Direct

Przyszły tydzień: Grecja, ECB, Yellen, BoC

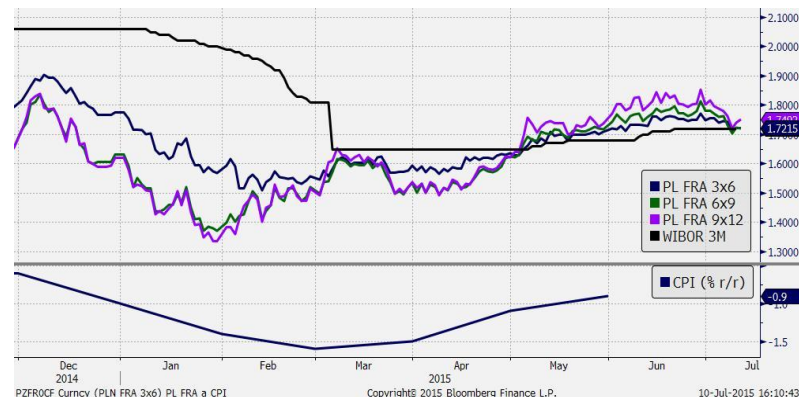
GBP będzie wyczekiwał danych o inflacji (wt) i z rynku pracy (śr). Inflacja bazowa powinna utrzymać się na majowym poziomie 0,9 proc. r/r, a w danych z rynku pracy najważniejsza może być dynamika płac – **skok 3-miesięcznej średniej do 3,3 proc. r/r z 2,7 proc. może ponownie obudzić oczekiwania zacieśniania monetarnego Banku Anglii**. Funt ma pole, by odbudowywać pozycję po przecenie z mijającego tygodnia.

Z **Polski** od wtorku każdy dzień przyniesie dane makro z główną uwagą na **CPI (śr) i produkcję przemysłową (pt)**. Widzimy szanse na silniejsze niż konsensus złagodzenie deflacji do -0,6 proc. r/r, co może pozytywnie odbić się na notowaniach złotego. Jesteśmy za to mniej optymistyczni w temacie produkcji, jednak biorąc pod uwagę dużą zmienność odczytów, złoty może umiarkowanie reagować na dane. Mimo tego to **sentyment budowany wokół Grecji i impulsy napływające z chińskiego rynku akcji będą w głównym stopniu kształtować notowania złotego**, ale najgorsze zdaje się już być za nami.

Dwudniowe posiedzenie Banku Japonii (wt-śr) nie powinno przynieść zmian w parametrach polityki pieniężnej. Zagroženiem dla jena może być porzucenie dotychczasowego optymizmu prezesa Kurody, gdyż pod koniec tygodnia media donosiły, że bank obniży prognozy wzrostu na 2015 r. z 2 proc. na 1,5 proc. Przy spadającej awersji do ryzyka na rynku, redukcja długich pozycji w JPY jest największym problemem dla waluty w nadchodzących dniach.

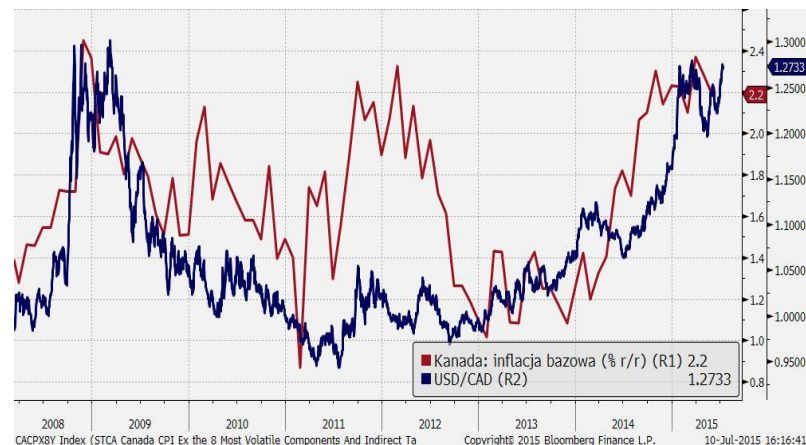
Nie za wiele publikacji otrzymamy z Australii i Nowej Zelandii. Odczyt indeksu zaufania australijskich konsumentów Westpac (śr) będzie analizowany, czy wskaże na kontynuację zeszłomiesięcznych spadków. W Nowej Zelandii mamy aukcję mleka (śr), gdzie kolejny spadek cen będzie ciężał na kiwi. W czwartek poznamy CPI za II kw., gdzie spodziewany wzrost o 0,5 proc. k/k. **AUD i NZD będą także wrażliwe na dane z Chin: bilans handlowy (pn) oraz produkcję, sprzedaż i PKB (śr)**. Według prognoz **PKB ma spowolnić poniżej 7 proc. pierwszy raz od 2009 r.**

W Kanadzie wszystkie oczy będą zwrócone na Bank Kanady, który podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych (śr). W ciągu ostatnich dni liczba ekonomistów zakładająca cięcie o 25 pb do 0,50 proc. wzrosła z 8 do 14 (na 27 ankietowanych przez Bloomberg). Rynek walutowy zdaje się nawet silniej dyskontować obniżkę, a spadek cen ropy do trzymiesięcznych minimów wspierał negatywne nastawienie do CAD. My bardziej skłaniamy się do utrzymania stóp procentowych bez zmian, co może przynieść dużo silniejszy ruch umocnienia loonie, niż potencjalne osłabienie po obniżce. Ale nawet bez cięcia BoC utrzyma gołębie nastawienie z otwartą drogą do obniżki w przyszłości, stąd handel na CAD może być ekstremalnie zmienny w obu kierunkach.



Rys. 3 Powolne odbicie inflacji CPI od dołka osłabiło oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych RPP (spadek stawek FRA).

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers



Rys. 4 CAD najsłabszy do USD od 6 lat i inflacja stabilna powyżej 2 proc. argumentują za wstrzymaniem się z obniżką przez BoC.

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
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”.