

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 11 marca 2016 r.



Ile dowodów jeszcze potrzeba?

USD się zepsuł. Pozostaje relatywnie słaby, mimo że wskaźniki fundamentalne (dane makro z USA, poziom rentowności długu) rysują zupełnie inny obraz. Wydaje się, że na głównych crossach z USD czynniki pro-dolarowe zostały przyćmione przez impulsy z przeciwnej strony: EUR ma ECB, JPY korzysta na repatriacji kapitału na koniec roku obrachunkowego, AUD, NZD i CAD są na fali rajdu ryzyka. Czy w przyszłym tygodniu jastrzębi Fed odmieni sytuację?

Przyszły tydzień: Fed, BoJ, Norges Bank, SNB, BoE, CPI z US/PL/CA, aukcja mleka w NZ

Posiedzenie FOMC (wt-śr) jest najważniejszym wydarzeniem nadchodzącego tygodnia. Sądzymy, że Fed utrzyma stopy procentowe bez zmian i taka jest też opinia zdecydowanej większości uczestników rynku. Naszym zdaniem Fed zdecyduje się na podwyżkę w czerwcu, jednak teraz za wcześnie na komunikację w tym kierunku. FOMC raczej przyjmie stanowisko wait-and-see, by na spokojnie ocenić, czy pozytywny pęd gospodarki utrzyma się w kolejnych tygodniach i dopiero komunikat po kwietniowym posiedzeniu posłuży do przygotowania rynku pod czerwcową decyzję (podobnie jak w ubiegłym roku komunikat z października przygotował na grudniową podwyżkę). Zmiany w prognozach makro banku powinny być niewielkie, ale projekcja ścieżki stóp procentowych zostanie wyraźnie obniżona. Dla reakcji rynku wiele będzie zależeć od charakteru konferencji prezesa Yellena. Paradoksalnie wyważone podejście może być odebrane za zbyt mało gołębnie i wystarczyć, by pozostawić furtkę otwartą do podwyżki jeszcze w tym półroczu i wesprzeć w ten sposób USD.

Na polu danych sprzedaż detaliczna za luty (wt) powinna wypaść solidnie w ujęciu bazowym, jednak silne spadki cen benzyny zaważą na wskaźniku ogólnym. CPI w lutym (śr) powinien oddać część niespodziewanej siły ze stycznia, ale inflacja bazowa powinna pozostać na zdrowym poziomie 2,2 proc. r/r. W raporcie Uniwersytetu Michigan (pt) oprócz indeksu nastrojów konsumentów ważne będą wskaźniki oczekiwań inflacyjnych, gdyż ich wzrost wzmocni argumentację jastrzębi z Fed. Z innych danych indeksy koniunktury z Nowego Jorku (wt) i Filadelfii (czw) przyciągną uwagę.

W strefie euro kalendarz zawiera jedynie produkcję przemysłową (pn) i finalny odczyt CPI (czw), zatem EUR pozostanie pod wpływem „trawienia” czwartkowej decyzji ECB. Zakomunikowanie końca obniżek stóp procentowych namieszało w głowach sprzedających EUR, co może wspierać walutę w krótkim terminie, choć w dłuższym horyzoncie liczymy na negatywny wpływ ultra-ekspansywnej polityki pieniężnej. Poza strefą euro mamy festiwal banków centralnych z decyzjami SNB, Norges Banku i Banku Anglii (wszystkie w czwartek). Oczekujemy cięcia stóp procentowych w Norwegii, chociaż decyzja jest już w pełni zdyskontowana i więcej będzie zależeć od wydźwięku komunikatu. W Szwajcarii i Wielkiej Brytanii komunikaty powinny być utrzymane w gołębim tonie. GBP dodatkowo może być wrażliwy na dane z rynku pracy (śr), choć w ostatnich dniach funt bardziej reaguje na wahania apetytu na ryzyko niż sygnały z gospodarki. Poza powyższym w Europie impulsem do zmienności mogą być dane o inflacji ze Szwecji (wt).



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD.
Stan na 2016-03-11 18:23
Źródło: Bloomberg



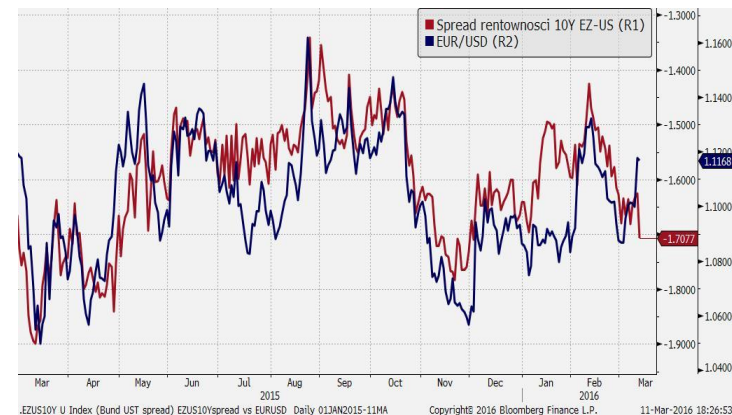
Odbicie rentowności obligacji skarbowych USA nie przekłada się na wzrost wartości dolara
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

Przyszły tydzień : rynek pracy (USD), CPI (EUR), RBA, PKB (AUD, CAD, SEK)

W Polsce przyszły tydzień to wysyp danych makro, choć wątpliwe, aby odczyty przyniosły wyraźne zmiany wartości złotego. Najważniejsza będzie inflacja CPI (wt), ale po zapoznaniu się ze stanowiskiem RPP małe są szanse, aby słabszy odczyt mógł cokolwiek zmienić w nastawieniu banku centralnego. Dane z rynku pracy (śr) powinny pozostać silne, z kolei po wartościach z przemysłu i handlu oczekujemy w lutym odbicia po słabym styczniu. PLN powinien czuć coraz mniejszy ciężar obaw o gołębi zwrot RPP po wymianie składu, a przy utrzymaniu apetytu na ryzyko na rynkach zewnętrznych jest pole do dalszej aprecjacji.

We wtorek Bank Japonii kończy dwudniowe posiedzenie, gdzie oczekujemy utrzymania polityki pieniężnej bez zmian. Bank jest jeszcze na zbyt wczesnym etapie oceny skutków wprowadzenia ujemnych stóp procentowych i mimo że osłabienie JPY było krótkotrwałe, dalsze redukcje w tak krótkim czasie zagrażają stabilności sektora finansowego. BoJ może także chcieć poczekać na poznanie stanowiska Fed.

W Australii minutki z ostatniego posiedzenia RBA (wt) mogą być interesujące w kontekście rozjaśnienia zadziwiającego spokoju decydentów w obliczu wyraźnego pogorszenia sytuacji w otoczeniu zewnętrznym. Do danych z rynku pracy (pt) rynek podchodzi z rezerwą w związku z ich wysoką zmiennością w ostatnim czasie, ale wzrost zatrudnienia o 12 tys. w lutym powinien podkreślić pozytywny trend. W Nowej Zelandii aukcja mleka (wt) i PKB za IV kw. (śr), jeśli wypadną słabo, mogą przełamać opór NZD przed silniejszymi spadkami w obliczu niespodziewanej obniżki stóp procentowych RBNZ. W Kanadzie uwaga skupi się na sprzedaży detalicznej i CPI (pt). W grudniu sprzedaż silnie rozczarowała i w styczniu oczekiwane jest częściowe odreagowanie. CPI pozostaje w granicach celu BoC i jeśli tak pozostanie, nie zmusza banku do reakcji, a CAD wskazówki będzie dalej brał z rynku ropy naftowej.



Dyferencjał 10-letnich stóp procentowych w Niemczech i USA mówi, że EUR/USD powinien iść w dół.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



NZD/USD nienaturalnie wysoko w porównaniu z długoterminową relacją ze spreadem dwuletnich swapów.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Sporządził:
Konrad Białas
Główny Ekonomista

Departament Analiz DM TMS Brokers

da@tms.pl

(+48) 22 2766243

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	(+48) 603307161	bs@tms.pl
Główny Ekonomista	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Analitik Techniczny	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”.