

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 13 maja 2016 r.



Ważni i ważniejsi dla rozbudzenia rajdu dolara

Tydzień z wyjątkowo pozbawionym kierunkiem handlem na rynku walutowym kończy się rewelacyjnymi danymi o sprzedaży detalicznej z USA, które dają podstawy do oczekiwania odbicia ożywienia w drugim kwartale. To może być punkt zwrotny dla USD, choć dopóki nie otrzymamy sygnałów zmiany stanowiska Fed (a dokładniej: większej jastrzębkości z ust prezesa Yellena), rajd dolara może rodzić się w bólach.

W tym tygodniu ze strony kilku członków FOMC usłyszeliśmy pochlebne słowa o stanie gospodarki USA oraz sugestie, że rynek zbyt pesymistycznie podchodzi do skłonności Fed do podwyżek stóp procentowych, wyceniając najbliższy ruch dopiero we wrześniu 2017 r. Tak w skrócie można streścić ostatnie komentarze Billa Dudleya z Fed w Nowym Jorku, Loretty Mester z Cleveland, Esther George z Kansas City i Erica Rosengrena z Bostonu. A jednak USD nie zareagował mocniej na żaden z tych jastrzębich wzmianek. Czy opinie członków FOMC już się nie liczą? Albo w Komitecie są głosy ważne i ważniejsze? Osobiście nie uważam, żeby tak było, ale rynek zdaje się kwantyfikować głosy z Fed, największą uwagę przywiązując wypowiedzi prezesa Yellena. To ona w swoich wystąpieniach w marcu obudził wątpliwości, czy Fed w ogóle w tym roku zrobi coś ze stopą rezerw federalnych i najwyraźniej tylko ona może zdjąć kłutwę, która rzuciła na USD. W najbliższych dniach jednak prezes Yellen będzie milczeć. Kashkari, Williams i Kaplan we wtorek oraz Dudley w czwartek raczej nie zmienią optyki rynku.

Przyszły tydzień: CPI z US/Wlk. Bryt., protokół FOMC/RBA, oczek. infl. NZ, szczyt G7

W przyszłym tygodniu dwa wydarzenia z USA przyciągną uwagę - odczyt CPI (wt) i protokół z posiedzenia FOMC (śr). Pozostałe dane makro będą stanowić tylko tło. Po danych o inflacji oczekuje się wzrostu CPI o 0,4 proc. m/m, co wywinduje dynamikę roczną z 0,9 proc. do 1,1 proc. Jednakże inflacja bazowa przy wzroście o 0,2 proc. m/m ma zwolnić do 2,1 proc. r/r, ale dzięki efektom bazy. Silniejszy wzrost cen może generować spekulacje, iż Fed powinien zareagować, ale dopóki nie usłyszymy bezpośredniego zdania na ten temat z Fed, dolarowi będzie trudno „wycisnąć” coś więcej z lepszych danych. Minutki z kwietniowego posiedzenia FOMC mogą rzucić więcej światła na to, jak Komitet postrzega poprawę w warunkach zewnętrznych i na ile widzi zagrożenie w spowolnieniu wzrostu w pierwszym kwartale. Pomimo to, tak jak sam komunikat tuż po posiedzeniu nie zbudował oczekiwań odnośnie terminu kolejnej podwyżki stóp procentowych, także i protokół może być neutralny w tym aspekcie.

W strefie euro z danych mamy tylko finalny szacunek inflacji konsumenckiej, gdzie oczekuje się utrzymania wstępnego odczytu na -0,2 proc. r/r. W kwestii polityki pieniężnej wystąpienia Praeta (wt) i Villeroya (śr) powinny przejść bez echa. Protokół z kwietniowego posiedzenia ECB nic nie wniesie, gdyż powszechna opinia rynku (ale też i w samym ECB) jest nieruszanie parametrów polityki przynajmniej do jesieni. Handel na EUR/USD pozostaje bezkierunkowy i zaplanowane wydarzenia niewiele tutaj zmienią.

Z Wielkiej Brytanii poznamy kilka raportów, które pozwolą powiedzieć więcej odnośnie kondycji gospodarki i w jakim stopniu niepewność przed referendum UE wpływa na aktywność biznesu i konsumentów - CPI (wt), rynek pracy (śr), sprzedaż detaliczna (czw). Inflacja bazowa ma spaść z 1,5 proc. r/r do 1,4 proc. r/r, ale rynek nie jest w stanie już dalej wypchnąć oczekiwań na podwyżkę BoE (połowa 2019 r.). Słabsza dynamika płac (prog. 2,3 proc. r/r) i rozczarowanie w sprzedaży (prog. 0,7 proc. m/m) stanowią największe zagrożenie dla funta.



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD.
Stan na 2016-05-13 15:38
Źródło: Bloomberg

Meeting	Prob Of Hike	Prob of Cut	0.25-0.5	0.5-0.75	0.75-1	1-1.25	1.25-1.5
06/15/2016	6.0%	0.0%	94.0%	6.0%	0.0%	0.0%	0.0%
07/27/2016	17.3%	0.0%	82.7%	16.6%	0.7%	0.0%	0.0%
09/21/2016	37.1%	0.0%	62.9%	32.4%	4.5%	0.2%	0.0%
11/02/2016	41.2%	0.0%	58.8%	34.4%	6.3%	0.5%	0.0%
12/14/2016	55.0%	0.0%	45.0%	40.2%	12.9%	1.8%	0.1%
02/01/2017	59.7%	0.0%	40.3%	40.7%	15.8%	3.0%	0.3%

Prawdopodobieństwo podwyżki stóp w USA (wyliczane z kontraktów na stopy procentowe) – podane w drugiej kolumnie
– pozostaje wciąż niskie.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

Przyszły tydzień : CPI z US/Wlk. Bryt., protokół FOMC/RBA, oczek. infl. NZ, szczyt G7

W Polsce na pierwszym planie pozostanie dyskontowanie decyzji Moody's, ale gdy kurz już opadnie, uwaga przeniesie się na dane z gospodarki za kwiecień. Rynek pracy (śr) powinien dostarczyć oznak przyspieszenia wzrostu płac i zatrudnienia, co dobrze będzie wróżyć konsumpcji prywatnej w dalszej części roku. Sprzedaż detaliczna (czw) powinna zanotować silne odbicie po słabym marcu (3 proc. r/r, popr. 0,8 proc.). Niewiadomą pozostaje produkcja przemysłowa (czw), biorąc pod uwagę ostatnie tąpnięcie wskaźnika PMI. Sądzymy, że dane mogą mieć ograniczony wpływ na kurs złotego z silniejszym oddziaływaniem czynników zewnętrznych.

W Japonii uwaga nie będzie skupiona na danych (wyróżnia się jedynie rewizja PKB za I kw. – śr), co bardziej na szczycie ministrów finansów G7 (pt-sb). Im mniej krytyki w stronę Tokio, które chce zatrzymać aprecjację jena, tym większy może być strach rynku, że USD/JPY jest bliżej odbicia w górę.

W Australii w przyszłym tygodniu mamy minutki RBA (wt) oraz dane z rynku pracy za kwiecień (czw). Po dość zaskakującej decyzji o obniżce stóp procentowych na początku miesiąca, ryzyka dla AUD wokół protokołu przeważają po pozytywnej stronie, jeśli Bank wskaże większą rezerwę do dalszego luzowania polityki monetarnej (rynek nastawia się na kolejną obniżkę w sierpniu). Rynek pracy w ostatnich miesiącach pozostaje w dobrej kondycji i zakładany wzrost stopy bezrobocia z 5,7 proc. do 5,8 proc. nie będzie jeszcze stanowił dowodu odwrócenia trendu, stąd zagrożenie dla AUD powinno być ograniczone. W Nowej Zelandii najważniejsze będą dwuletnie oczekiwania inflacyjne (wt). Dalszy spadek będzie zwiększał presję na RBNZ dla cięcia stóp w czerwcu. Przy obniżce wycenionej w 50 proc., będzie to impuls do osłabienia NZD. W Kanadzie na głównym planie będzie CPI i sprzedaż detaliczna (pt). Efekt niskiej bazy sprzed roku podbija wskaźnik inflacji do 1,7 proc. r/r, z kolei dwa poprzednie silne odczyty sprzedaży detalicznej podnoszą ryzyko odreagowania (prog. -0,6 proc.). W ostatnich dniach CAD zawęził swoją korelację z cenami ropy naftowej, ale gdyby ten efekt przygasł, wrażliwość waluty na dane będzie większa w przypadku rozczarowujących odczytów.



Relacja GBP/USD do spreadu między dwuletnim oprocentowaniem w Wlk. Brytanii i USA wskazuje na niższy poziom kursu. Funt pozostaje bardziej wrażliwy na negatywne informacje.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Oczekiwania inflacyjne w Nowej Zelandii już są najniższe od 1994 r.

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”.