

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 18 marca 2016 r.



Zmiana reguł gry

Trwający ponad 4 lata trend wzrostowy USD trafił na poważną przeszkodę. Przekonanie, że Fed odważnie podąży w przeciwnym kierunku do innych banków centralnych z grupy G10 była podstawowym argumentem dolarowych byków. Po marcowym FOMC, gdzie powiało gołębiością, rynek prawdopodobnie spędzi najbliższe dni na wychodzeniu z długich pozycji USD, co premiuje te crossy, gdzie ekspozycja była najmocniejsza. GBP, AUD i waluty rynków wschodzących łapią się do tej grupy.

Okresowo EUR i JPY mogą być mocniejsze, jednak spekulacje, że ECB i BoJ muszą odpowiedzieć na gołębiość Fed, będą stopniowo budować się na rynku i tworzyć presję na walutach defensywnych. Dodatkowe luzowanie monetarne oznacza wzrost nadpłynności rynków finansowych i w oczekiwaniu na taki rozwój wypadków dobrze będą radzić sobie aktywa ryzykowne. Pomimo tego dla odwrócenia długoterminowego trendu USD będzie potrzeba czegoś więcej niż tylko złagodzenia stanowiska Fed. Przepływy kapitału inwestycyjnego budowane są na względnej różnicy wzrostu gospodarczego i produktywności, a tutaj USA dalej wiodą prym. Jeśli dane makro z USA pozostaną silne, ta część rynku, która postawiła przysłowiową kreskę na USD, może z czasem się rozczarować.

Przyszły tydzień: wypowiedzi z Fed, zamówienia z USA, CPI z UK/JP

Rynek finansowy chciałby otrzymać więcej informacji odnośnie rozumowania, jakie stało za decyzją FOMC z tego tygodnia. W efekcie po stronie wydarzeń z USA najważniejsze będą wypowiedzi przedstawicieli Fed. W przyszłym tygodniu mamy Lackera i Lockharta (pon), Evansa (wt), Harkera (śr) oraz Bullarda (czw). Spośród wymienionych w tym roku prawo głosu na posiedzeniach FOMC mają Evans i Bullard. Pierwszy jest dobrze znanym gołębiem i jego komentarze powinny odzwierciedlać to stawisko. Bullard zwykł okupować drugi koniec skali, choć ostatnio stwierdził, że byłoby „nierozważnym” podnosić stopy procentowe, kiedy spadają oczekiwania inflacyjne.

W temacie danych makro z USA najbardziej istotne będą dane o zamówieniach na dobra trwałe (czw), gdzie interesujące będzie, czy dane potwierdzą ostatnią poprawę we wskaźnikach koniunktury w przemyśle. Oczekiwania są niskie, gdyż zamówienia bez środków transportu mają spaść o 0,2 proc., a spowolnienie zamówień na pojazdy lotnicze obniży całkowite zamówienia o 2,5 proc. Poza tym druga rewizja PKB za IV kw. (pt) ma wskazać utrzymanie 1 proc. Uwagę przyciągną też dane o sprzedaży domów (rynek wtórny - pon, pierwotny - śr).

W strefie euro kalendarz na przyszły tydzień jest ubogi. Wstępne odczyty indeksów PMI (wt) mają niewielkie szanse na wpłynięcie na rynek EUR. Podobnie Ifo i Zew z Niemiec, mimo że oczekuje się poprawy, nie przyniosą świeżego popytu.

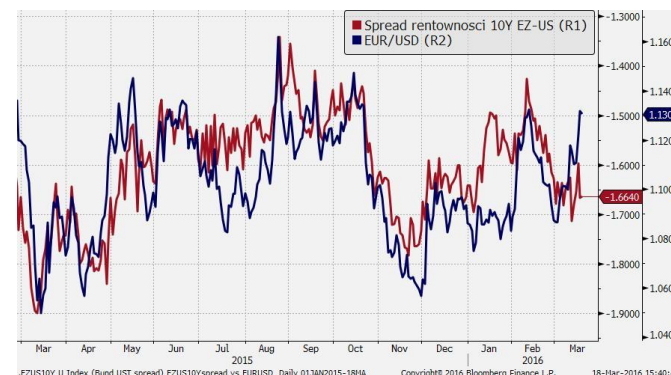
W Wielkiej Brytanii mamy lutowe odczyty inflacji (wt) i sprzedaży detalicznej (czw). Inflacja powinna wykazać oznaki odbicia cen, z kolei od sprzedaży oczekuje się odejścia od dobrych danych za styczeń. Ostatnio dane i oczekiwania względem polityki BoE generowały słabe impulsy dla GBP, wątpimy, aby w przyszłym tygodniu miało się coś zmienić. Ciągłe obecne obawy o Brexit będą ciążyły, choć w międzyczasie funt może znaleźć ukojenie w redukowaniu krótkich pozycji na GBP/USD na pogorszeniu perspektyw dolara.

1) Japanese Yen	JPY	2.13
2) Canadian Dollar	CAD	1.91
3) Swedish Krona	SEK	1.63
4) Swiss Franc	CHF	1.54
5) Danish Krone	DKK	1.39
6) Euro	EUR	1.26
7) Norwegian Krone	NOK	1.15
8) New Zealand Dollar	NZD	0.90
9) Australian Dollar	AUD	0.73
10) British Pound	GBP	0.72

Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD.

Stan na 2016-03-18 15:37

Źródło: Bloomberg



Różnica w rentownościach obligacji skarbowych w EZ i US sugeruje EUR/USD na 1,10, ale redukcja krótkich pozycji może wcześniej wynieść kurs na 1,15.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

Przyszły tydzień : wypowiedzi z Fed, zamówienia z USA, CPI z UK/JP

W kalendarzu z Polski występuje jedynie stopa bezrobocia (śr), ale odczyt ten nigdy nie ma wpływu na rynek złotego. W przyszłym tygodniu inwestorzy prawdopodobnie będą szykować się na Święta Wielkanocne, co powinno ograniczać zmienność i pomóc złotemu utrzymać obecne poziomy.

W Japonii mamy dane o inflacji (pt), gdzie oczekuje się, że inflacja bazowa utrzyma się na 0 proc. r/r. Większe ryzyko reakcji leży po stronie gorszego odczytu, gdyż wzrośnie presja na bank centralny, dla którego cel inflacyjny na 2 proc. staje się coraz bardziej odległy.

Zestaw danych dla walut surowcowych sprowadza się do bilansu handlu zagranicznego z Nowej Zelandii (śr). W rezultacie AUD, NZD i CAD pozostaną pod wpływem kształtowania się apetytu na ryzyko oraz zależności z zachowaniem cen miedzi, rudy żelaza i ropy naftowej. Uważamy, że z całej trójki najgorzej będzie sobie radził NZD, gdyż RBNZ jest najbardziej skłonny reagować na relatywną siłę krajowej waluty względem USD po tym, jak gołębi Fed wypchnął wyceny walut surowcowych do góry. Budowa oczekiwań pod gołębiość RBNZ może osłabiać NZD na crossach z AUD i CAD.



Wzrosty AUD/USD wyprzedzają odbicie cen miedzi.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



CAD jest względnie silniejszy do USD niż wskazywałyby na to ceny ropy WTI.

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”.