

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 20 listopada 2015 r.



Przyczajenie dolarowych łowców

Mijający tydzień brutalnie uświadomił, że konsensualny handel na rynku walutowym systematycznie musi być podsycany świeżymi impulsami, inaczej inercja rynku prowadzi do kapitulacji. W ostatnich dniach USD jest ofiarą takich zachowań rynku, ale kupujący dolara wietrzą swój sukces w dłuższym horyzoncie i już szykują się do ataku.

Po okropnych atakach terrorystycznych w Paryżu 13 listopada wydawało się, że największym zagrożeniem dla sytuacji rynkowej w tym tygodniu będzie panika i skok awersji do ryzyka. Rynek finansowy jednak dość szybko otrząsnął się z pesymizmu, co na swój sposób było jednym z powodów obecnej słabości USD. Po 6 listopada bardzo silnym NFP za październik inwestorzy tak bardzo upewnili się, że Fed podniesie stopy procentowe w przyszłym miesiącu, że w zasadzie nie było już czego dyskutować między teraz a 16 grudnia (decyzja). Niecałe dwa tygodnie dryfu rynku bez świeżych sygnałów mogących pobudzić nową falę umocnienia USD stały się trucizną dla tej waluty. Niezależnie, czy inwestorzy powątpiewają w moc jastrzębiści Fed (ile podwyżek w 2016 r.), czy też uznali za zbyt wysokie ryzyko korekty względem perspektyw dalszej aprecjacji, dolar kończy tydzień pod presją wyprzedzący.

Jednakże gdy już zakończy się redukcowanie (nie wszystkich) długich pozycji w USD, do głosu ponownie dojdą fundamenty, które wciąż wskazują na siłę dolara i słabość innych walut. Przy Fed zmierzającym do odejścia od polityki zerowych stóp procentowych, a ECB (i SNB) podążających w przeciwnym kierunku, trudno nie zakładać powrotu spadków EUR/USD i CHF/USD. Bank Japonii ostatnio trzyma politykę monetarną w status quo, ale gdy sentyment rynkowy pcha indeksy akcji w górę, USD/JPY zwykł za nimi podążać. Wreszcie, mimo szerokiej słabości USD, wyrażone w nim ceny surowców kontynuowały spadki, co rysuje ponure tło dla AUD, NZD i CAD. Kupujący USD niczym wytrawni łowcy czekają teraz, aż ich zwierzyna wybiega się, zmęczy i zatrzyma, by właśnie wtedy przystąpić do ataku.

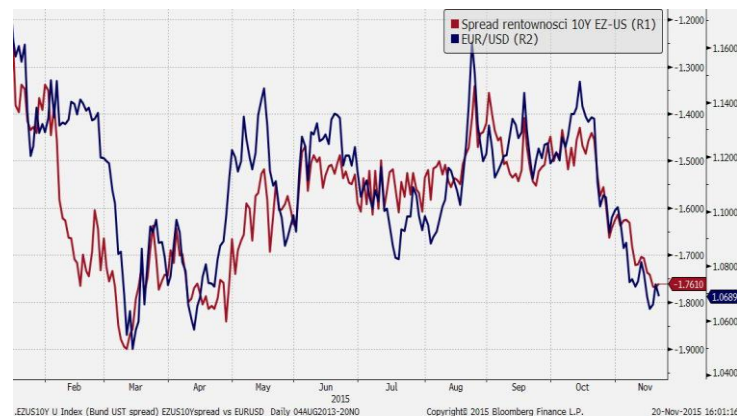
Przyszły tydzień: PKB i PCE Core z USA, CAPEX z AU, handel z NZ

Przyszły tydzień w USA jest skrócony przez Święto Dziękczynienia, ale w przededniu obchodów otrzymamy potężny zalew danych. Do istotniejszych publikacji zaliczyć należy rewizję PKB za III kw. (wt), gdzie powinniśmy zobaczyć korektę wstępnej figury z 1,5 proc. do co najmniej 2 proc., głównie w oparciu o wyższą dynamikę inwestycji. Indeks nastrojów konsumentów (wt) pomoże ocenić perspektywę konsumpcji prywatnej. W środę przede wszystkim uwaga skupi się na wskaźniku cen PCE Core i zamówieniach na dobra trwałe. Po pozytywnym zaskoczeniu w CPI w tym tygodniu jesteś skromna szansa na wyższy o do 1,3 proc. PCE Core. Zamówienia na dobra w październiku powinny odbić po słabym wrześniu, co wspierają wysokie odczyty indeksów ISM. W przyszłym tygodniu nie zaplanowano wystąpień przedstawicieli Fed. Ryzyko w danych leży po stronie pozytywnych zaskoczeń, co powinno pomóc w odbiciu USD i wspierać indeksy na Wall Street.



Rys. 1. Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD. Stan na 2015-11-20 16:55

Źródło: nonstop.tms.pl



Rys. 2. EUR/USD podąża za różnicą w rentownościach obligacji USA i Niemiec. Jastrzębi Fed + gołębi ECB = EUR/USD w dół.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

Przyszły tydzień: PKB i PCE Core z USA, CAPEX z AU, handel z NZ

W danych z Eurolandu na pierwszy plan wysuwają się wstępne odczyty indeksów PMI (pn) oraz indeks Ifo z Niemiec (wt). Oczekiwania wskazują na stabilizację wskaźników, ale ryzyka wokół publikacji są asymetryczne, gdyż słabsze odczyty będą idealnym argumentem za odbudową krótkich pozycji w EUR w oczekiwaniu na posiedzenie ECB 3 grudnia, gdzie oczekuje się rozszerzenia luzowania monetarnego. Z tego samego powodu pozytywne reakcje na lepsze odczyty będą szybko wygaszane.

Kalendarium z Wielkiej Brytanii jest równie ubogie z wyróżniającą się rewizją PKB za III kw. (pt). Rynek jest silnie przekonany do utrzymania wstępnego odczytu (2,3 proc. r/r), więc GBP powinien przejść obojętnie obok danych. Przy innych okazjach funt powinien przyćmić inne waluty europejskie, ale ustępując pola USD. Z Norwegii i Szwecji mamy odczyty sprzedaży detalicznej (plus stopa bezrobocia z Norwegii, wszystko w pt) z większą istotnością po stronie SEK. Ankieta nt. inwestycji w sektorze wydobywczym w Norwegii (wt) mogą być drogowskazem dla przyszłych ruchów Norges Banku.

W Polsce stopa bezrobocia (śr) ma poprawić siedmioletnie minima (9,6 proc.), ale pozytywny impuls dla złotego jest mało realny. Zachowanie złotego wokół expose premier Szydło pokazuje, że ryzyko polityczne w coraz mniejszym stopniu jest czynnikiem istotnym dla rynku walutowego i o ile sentyment rynkowy nie ulegnie pogorszeniu, EUR/PLN będzie zmierzał w kierunku 4,20. Z drugiej strony brak płynności spowalnia proces aprecjacji złotego.

Z Japonii otrzymamy protokół z posiedzenia BoJ 30 października (śr) oraz CPI i stopę bezrobocia za ubiegły miesiąc (pt). Słabną oczekiwania rynku na dodatkowe luzowanie Banku Japonii w najbliższym czasie, a oznaki odbijającej inflacji powinny wzmacniać te przekonania. Mimo to przy pozytywnym sentymencie na rynku akcji w połączeniu z wyceną podwyżki Fed w grudniu, USD/JPY pozostanie pod przeważającą presją popytu.

Na Antypodach trzy wydarzenia będą miały znaczenie. Wystąpienie prezesa RBA Stevensa (wt) niesie ze sobą ryzyko gołębih komentarzy. RBA po cichu liczy na podtrzymanie presji spadkowej AUD/USD pod wpływem rosnących oczekiwań na zacieśnianie Fed, co jednak nie następuje. W efekcie przypomnienie przez Stevensa, że furka do dalszych obniżek stóp nie jest zamknięta, nie jest wykluczone. Drugim wydarzeniem będzie publikacja prognoz wydatków inwestycyjnych przedsiębiorstw, tzw. CAPEXu (czw). Będzie interesujące, jak firmy wydobywcze z Australii odbierają ostatnie pogłębianie się spadków cen miedzi, rudy żelaza i węgla. Negatywne rewizje mogą podsycać oczekiwania na luzowanie RBA. W Nowej Zelandii w centrum uwagi będą dane o bilansie handlowym (śr). Spadające ceny mleka przy braku równoważącego wpływu deprecjacji NZD podtrzymują ryzyko rozszerzenia deficytu, zagrażając wyprzedzą kiwi. Z Kanady otrzymamy tylko PPI za październik (pt) z marginalnym wpływem na CAD. W rezultacie trendy na rynku USD i ropy naftowej będą miały główny wpływ na walutę.



Rys. 3. AUD/USD na tle cen miedzi – ktoś tu zabłądził?

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



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
Analitik	Błażej Kiermasz	-	bk@tms.pl
Młodszy Analitik	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”.