

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 26 sierpnia 2016 r.



Co po Jackson Hole?

Mijający tydzień nie wniósł niemal nic dla rozjaśnienia obrazu dla globalnego rynku walutowego, który w większości przespał wakacyjny sierpień, a ostatnie dni spędził na dyskusji (ale bez przełożenia na handel) w oczekiwaniu na dzisiejsze słowa prezes Fed Janet Yellen. Cokolwiek Yellen powie, przeświadczenie rynku pozostanie, że Fed będzie podnosił stopy procentowe powoli.

Na niewiele to pomoże w ożywieniu trendu aprecjacyjnego dolara, przynajmniej do czasu, aż decyzja o podwyżce nie stanie się namacalna. Grudzień wciąż pozostaje najbardziej prawdopodobnym terminem, więc na ten moment jest niewiele powodów, by kupować USD. Przy mniej agresywnym zacieśnianiu Fed, rynki finansowe powinny dalej cieszyć się z obfitej nadpłynności i kontynuować poszukiwanie stóp zwrotu. Rynki wschodzące będą zadowolone z takiego rozwoju sytuacji, podobnie jak AUD i NZD. JPY i EUR nie czują presji, by zacząć tracić na wartości, dopóki BoJ i ECB nie zaznaczą swojej obecności. Sytuacja na GBP stała się zdradliwa, gdyż ostatnie dane z Wlk. Brytanii nie rysują tak ponurego obrazu, jak się pierwotnie obawiano. Miejmy nadzieję, że wrzesień przyniesie odpowiedzi na kilka pytań (Jak silna jest gospodarka USA? Dokąd zmierza Wlk. Brytania w sprawie Brexitu? Na ile odważy się BoJ?) i obudzi zmienność na FX.

Przyszły tydzień: NFP, PMI/ISM, HICP z Eurolandu, CAPEX z Australii

Pod kątem śledzenia wydarzeń gospodarczych przyszły tydzień może być podobny do mijającego. W centrum uwagi będzie piątkowy raport z rynku pracy USA. Jesteśmy po dwóch bardzo silnych odczytach zmiany zatrudnienia w sektorze pozarolniczym za czerwiec (292 tys.) i lipiec (255 tys.), które przygasiły obawy o siłę ożywienia po zdumiewającym spowolnieniu w maju. Regionalne wskaźniki zatrudnienia pozostawały w sierpniu stabilne, a wnioski o zasiłek dla bezrobotnych utrzymują się przy historycznych minimach. Stąd istnieje ryzyko, że wzrost zatrudnienia wypadnie powyżej prognozowanych 180 tys. Powinno to pozwolić na spadek stopy bezrobocia o 0,1 pkt proc. do 4,8 proc. Dla odbioru raportu duże znaczenie będzie mieć dynamika wynagrodzeń, gdyż nawet przy spodziewanym wzroście płac o 0,2 proc. m/m dynamika roczna spowolni do 2,5 proc. z 2,6 proc. Słabszy wynik tutaj może zniwelować potencjalnie pozytywną reakcję USD na większy przyrost zatrudnienia. Nawet bardzo dobry raport NFP ma nikłe szanse na zwiększenie szans na wrześniową podwyżkę Fed, ale powinien zwiększyć zaufanie rynku, że bank centralny dokona ruchu przed końcem roku.

Ponadto w kalendarzu mamy PCE Core (pon), raport ADP oraz Chicago PMI (śr), ISM dla przemysłu (czw) i bilans handlu zagranicznego (pt). Wyróżnia się PCE Core, który ma spaść do 1,5 proc. r/r z 1,6 proc., co raczej będzie gołym sygnałem dla Fed. Spośród członków Fed przemawiać będą Rosengren i Kashkari (śr), Mester (czw) i Lacker (pt).



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD.
Stan na 2016-08-26 15:17
Źródło: Bloomberg

Meeting	Prob Of Hike	Prob of Cut
09/21/2016	30.0%	0.0%
11/02/2016	36.0%	0.0%
12/14/2016	54.8%	0.0%
02/01/2017	57.6%	0.0%
03/15/2017	62.6%	0.0%
05/03/2017	65.1%	0.0%
06/14/2017	66.0%	0.0%
07/26/2017	70.4%	0.0%
09/20/2017	73.3%	0.0%
11/01/2017	73.9%	0.0%

Rynkowa wycena prawdopodobieństwa zmiany stopy rezerw federalnych Fed – małe szanse na ruch przed grudniem.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

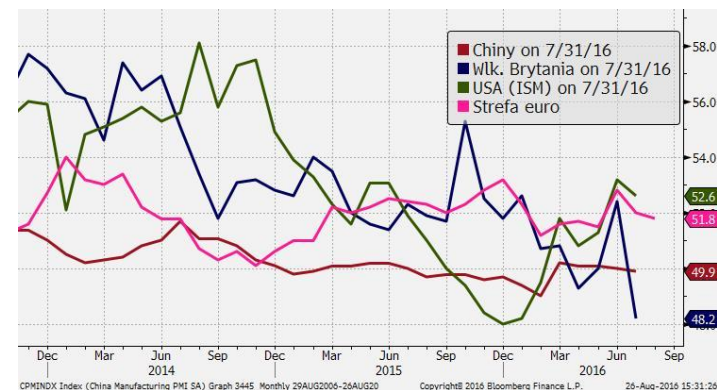
Przyszły tydzień: CPI z USA, UK i Kanady, minutki FOMC i ECB, rynek pracy z AUS i NZ

W Europie święto bankowe w Wielkiej Brytanii powinno wyraźnie odbić się na aktywności rynków finansowych. Z danych ze strefy euro mamy wstępne szacunki inflacji HICP (śr), gdzie oczekuje się lekkiego podbicia do 0,3 proc. r/r z 0,2 proc. Rozczarowanie powinno mieć większy wpływ na zachowanie EUR. Czwartek przynosi wysyp odczytów PMI dla przemysłu, choć głównie będą one rewizją wstępnych szacunków. Z Wielkiej Brytanii otrzymamy pierwsze odczyty PMI dla przemysłu (czw) i sektora budowlanego (pt). W obu przypadkach oczekiwane jest odbicie po silnym tąpnięciu w lipcu, choć prognozy wciąż pozostają pod granicą 50 pkt. Lepsze figury mogą podtrzymać krótkoterminowe odreagowanie funta.

W Polsce mamy wstępny PKB za drugi kwartał (wt), który będzie drugim odczytem po szybkim szacunku z połowy miesiąca. Tym razem otrzymamy dane szczegółowe, które powinny wskazać słabość inwestycji stojącą za rozczarowującą dynamiką PKB 3,1 proc. Wstępny szacunek CPI (śr lub czw) w sierpniu ma ustabilizować się na -0,9 proc. r/r. Po indeksie PMI dla przemysłu (czw) spodziewamy się odbicia do 51,1 z 50,3 w lipcu. Bardziej niż dane o kierunku dla złotego zadecyduje sentyment zewnętrzny w połączeniu z rozpoczętą debatą o potencjalnej obniżce ratingu Polski w kolejnym tygodniu przez Moody's. Bilans ryzyk pozostaje negatywny dla złotego.

W Japonii, choć kalendarz zawiera odczyty stopy bezrobocia, sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej, rynek jena tradycyjnie wykaże małe zainteresowanie. Stąd USD/JPY pozostanie pod wpływem wydarzeń na rynkach zewnętrznych z największą uwagą na dane z USA. Ponadto z Azji otrzymamy sierpniowe odczyty indeksów PMI z Chin (czw). Wskaźnik prywatny i publiczny balansują blisko poziomu równowagi, więc mocniejsze odchylenia mogą rzutować na rynkowym sentymencie.

Na Antypodach najważniejsze będą prognozy przyszłych wydatków inwestycyjnych przedsiębiorstw w Australii (CAPEX), ale w kalendarzu mamy także pozwolenia na budowę (wt) oraz sprzedaż detaliczną (czw). Ostatnie sygnały z gospodarki Australii są w większości pozytywne, więc dane nie powinny zaburzyć presji aprecjacyjnej AUD. W Nowej Zelandii mamy pozwolenia na budowę domów (wt), które będą drugorzędne. W Kanadzie na pierwszym planie jest odczyt PKB za drugi kwartał (śr). Annulizowany spadek o 1,5 proc. wynika ze spustoszenia wywołanego przez majowe pożary lasów. Jednak nawet po wyłączeniu tego czynnika ostatnie wskazania z gospodarki Kanady są słabe, co może budować presję na CAD.



Indeksy PMI (ISM w przypadku SUA) dla przemysłu z najważniejszych gospodarek. Aktywność w USA jest najsilniejsza, przemysł Wlk. Brytanii silnie zareagował na Brexit.
 Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Zauważalna korelacja AUD/USD z S&P500 pokazuje, że na wartość AUD istotny wpływ ma sentyment rynkowy.
 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	Maciej Morawski	-	mmo@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”.