

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 28 października 2016 r.



Dolar – piękny przez kontrast

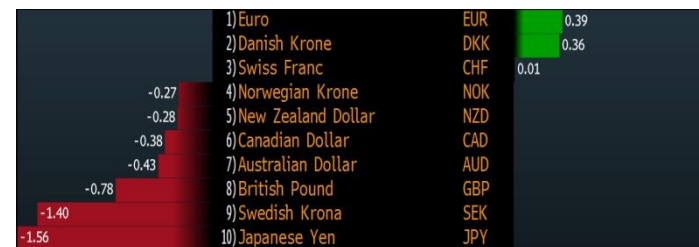
Dolar ma za sobą kolejny udany tydzień. W perspektywie pięciu dni umiarkowanie zyskało do niego tylko euro, choć przecież we wtorek kurs eurodolara zszedł na ponad półroczne minima. Wzrost rentowności długu USA wypchnął USD/JPY ponad 105,00 pomimo nierozstrzygniętej sytuacji na Wall Street. S&P 500 częściej ostatnio spada niż rośnie, ale nadal pozostaje w dość bezpiecznej odległości od kluczowych wsparć.

Dolar amerykański ma za sobą całkiem solidne fundamenty. Gospodarka odbiła w trzecim kwartale i dynamika PKB osiągnęła wartości nienotowane od 2014 roku. Fed jest na ścieżce, która wiedzie prosto do grudniowej podwyżki stóp procentowych. Ta jest oczywiście w niemal 75 proc. wyceniona, co sprawia, że inwestorzy na kolejne pozytywne informacje z gospodarki USA reagują wzruszeniem ramion. Urok dolara w takiej sytuacji w dużej mierze wynika z fundamentalnych słabości innych walut z grona G-10 i czarnymi chmurami, które nad nimi krążą.

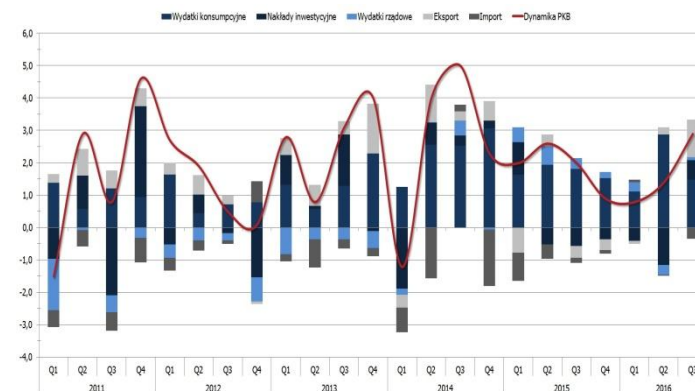
O kupowaniu euro nie pozwala myśleć wiszące w powietrzu wydłużenie skupu aktywów. Przyspieszanie inflacji ma w Europie źródła w cenach paliw i żywności, trendy w cenach bazowych nie napawają optymizmem. Piątkowe publikacje HICP (m.in. najwyższa od dwóch lat dynamika cen konsumenckich w Niemczech) rozstrzygają, że poniedziałkowe odczyty dla Eurolandu przybiorą wysokie wartości, ale nie zmieniają oceny, że w grudniu dojdzie do wydłużenia QE

AUD dostał tylko chwilowy impuls pod postacią wyższej od prognoz inflacji. Odczyt ten przesądził, że w 2016 roku do dalszego luzowania już nie dojdzie. Słabość w tendencjach cenowych na poziomie mniej zmiennych składników pozwala sądzić, że RBA nie może na długo zapomnieć o luzowaniu. Choć z trójki walut surowcowych AUD ma naszym zdaniem najlepsze perspektywy, to spodziewamy się jego umiarkowanego osłabienia w dalszej części roku. Największym problemem dolara nowozelandzkiego jest jego siła, która sprawia spędza sen z powiek władzom monetarnym, i która jest ważnym elementem układanki, która RBNZ skłoni do cięcia stóp na najbliższym posiedzeniu RBNZ (9 listopada).

Dolar kanadyjski jest cechowany przez dużą wrażliwość na kanał stóp procentowych i zmiany cen ropy naftowej. Uważamy, że obie tendencje będą działać na niekorzyść CAD. Kanadyjska gospodarka nie może nabrać impetu, co sprawia, że zwrot w retoryce dokonany ostatnio przez BoC trafia na podatny grunt. Naszym zdaniem listopad przyniesie kontynuację zniżek cen ropy naftowej – nie wierzymy w skuteczność porozumienia o ograniczeniu wydobycia przez OPEC i możliwość szybkiego zbilansowania rynku surowca.



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD. Stan na 2016-10-28 17:17
Źródło: Bloomberg

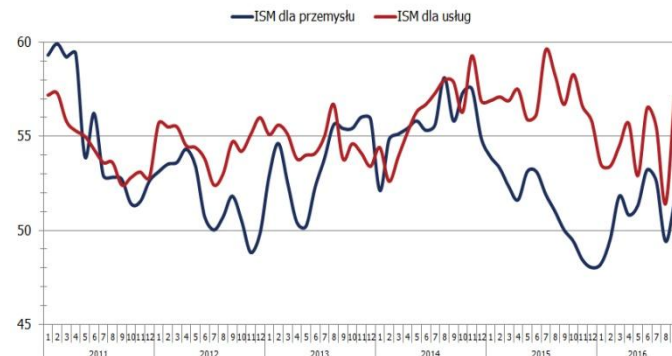


Zannualizowana kwartalna dynamika amerykańskiego PKB
Źródło: TMS Brokers

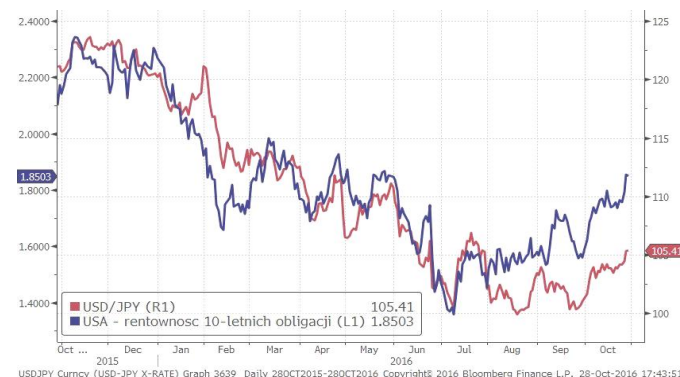
Przyszły tydzień: wysyp danych z USA i seria posiedzeń banków centralnych

Przełom października i listopada nie da dużo czasu na przetrwanie danych o tempie wzrostu, które amerykańska gospodarka osiągnęła w III kwartale. Kluczowe wydarzenia to kończące się w środę posiedzenie FOMC i piątkowe dane z rynku pracy. Nie widzimy szans na podwyżkę, ale spodziewamy się podtrzymania oczekiwań na grudniowe zacieśnienie. W poniedziałek należy zwrócić uwagę na dane związane z rachunkami narodowymi: przychody i wydatki Amerykanów a przede wszystkim deflator PCE, który jest kluczową w oczach Fed miarą dynamiki cen bazowych. Chicago PMI po mieszanych wskazaniach regionalnych barometrów koniunktury dostarczy ostatnich wskazówek przed wtorkowym odczytem ISM dla przemysłu. Środa – obok wspomnianego już posiedzenia FOMC – przyniesie także publikację raportu ADP rozpoczynającego maraton z danymi z rynku pracy oraz informacje o zapasach ropy naftowej. Czwartek to ISM dla usług, liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych oraz indeks jednostkowych kosztów pracy. Tydzień obfitujący w ważne dane wieńczy seria danych z rynku pracy. We wrześniu utworzono 156 tys. nowych etatów poza rolnictwem USA. W październiku oczekiwana jest nieco wyższa wartość wskaźnika potwierdzająca dobrą koniunkturę na rynku pracy i utwierdzająca Fed w przekonaniu, że należy w tym roku dokonać drugiej podwyżki w cyklu. Należy przy tym pamiętać, że ze względu na rozbieżność dat, w których dochodzi do przestawienia czasu z letniego na zimowy, w nadchodzącym tygodniu publikacje makro z USA będą godzinę wcześniej czasu polskiego.

W Eurolandzie tydzień rozpoczyna się kluczowymi publikacjami. Po wstępnej inflacji z Niemiec i Hiszpanii, które wykazały nasilenie się presji cenowej (inflacja w Niemczech najwyższa od dwóch lat) przychodzi czas na publikację dla całej strefy euro. Tego samego dnia poznamy dynamikę PKB Eurolandu, przed którą sprzeczne sygnały wysyłają dane z Hiszpanii (pozytywne zaskoczenie) i Francji (rozzarowanie). Przyspieszenie inflacji ma w Europie źródła w cenach paliw i żywności, trendy w cenach bazowych nie napawają już takim optymizmem. Dlatego też publikacje HICP nie zmieniają naszego poglądu, że w grudniu dojdzie do wydłużenia programu QE. Wymagać tego będą chimeryczny wzrost gospodarczy i wytracanie impetu przez dynamikę kredytu do sfery realnej. Środa i czwartek to (w większości) ostateczne publikacje odczytów indeksów PMI. Również w poniedziałek poznamy też wstępną dynamikę CPI z Polski. Nasze prognozy zakładają powolne wychodzenie z deflacji (nastąpi to na przełomie 2016/2017) i odczyt na poziomie 0,3 proc. rok do roku (poprzednio -0,5 proc. r/r). Indeks PMI, który wyjątkowo ujrzy światło dzienne w środę przyniesie w świetle naszych szacunków dalszą poprawę nastrojów w sektorze przemysłowym. Oczekujemy kolejnego wzrostu, tym razem z 52,2 do 53,0 pkt. Nie zmienia to jednak faktu, że do końca roku produkcja przemysłowa nie będzie imponować. Dla funta kluczowym dniem jest czwartek z publikacją raportu inflacyjnego i decyzją BoE. Warto też zwrócić uwagę na PMI z Chin i decyzję RBA oraz Banku Japonii, które nie przyniosą zmian parametrów polityki.



Wartości ISM dla przemysłu oraz usług
Źródło: TMS Brokers



Zestawienie notowań USD/JPY z rentownością
dziesięcioletnich obligacji USA.
Źródło: Bloomberg

Sporządził:
Bartosz Sawicki
Kierownik Departamentu Analiz

Departament Analiz DM TMS Brokersda@tms.pl**(+48) 22 2766243**

Kierownik Departamentu

Bartosz Sawicki

(+48) 603307161

bs@tms.pl

Główny Ekonomista

Konrad Białas

-

kbi@tms.pl

Analityk 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”.