

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 29 stycznia 2016 r.



Trio przemówiło

Na koniec miesiąca jesteśmy bogatsi o stanowiska głównych banków centralnych. W tym tygodniu do otwartego na kolejne obniżki stóp procentowych ECB doszedł pozostawiający wszystkie opcje otwarte Fed i mniej cierpliwy Bank Japonii, który dołączył do klubu ujemnych stóp procentowych. Wspólnym mianownikiem całej trójki jest sygnał do stabilizacji rynkowego sentymentu i otrząśnięciu się z paniki z pierwszej połowy stycznia.

Dzisiejsza decyzja Banku Japonii o wprowadzeniu ujemnej stopy -0,1 proc. uderza w JPY zarówno od strony wpływu ekspansji monetarnej, jak i poprzez ujemną korelację z rosnącymi indeksami giełdowymi. Ale posunięcie BoJ niesie też implikacje dla postaw innych banków centralnych. Dla ECB otwiera drogę do skopiowania wielostopniowego systemu stóp procentowych (który uderzy w banki inwestycyjne, ale osłoni fizycznych deponentów), zwiększając pole do agresywniejszego cięcia na marcowym posiedzeniu. Euro ma dodatkowy argument do osłabienia, a EUR/USD coraz większe szanse na powtórzenie grudniowych minimów przy 1,05. Wpływ na Fed jest bardziej zagmatwany. Jeśli większość deprecjacji JPY i EUR skupi się na crossach z USD i nie będzie neutralizowany na stabilizacji wartości walut EM (mogą zyskiwać na luzowaniu głównych banków centralnych), perspektywa 4-ech podwyżek stóp procentowych w tym roku (grudniowa projekcja FOMC) stoi pod znakiem zapytania. Będzie również trudniej podnieść oczekiwania rynkowe dotyczące podwyżki w marcu, które (bazując na wycenie rynku pieniężnego) wynoszą obecnie 14 proc. wobec 50 proc. na początku roku.

Przyszły tydzień: NFP, RBA, Raport o Inflacji BoE, RPP

Przyszły tydzień jest bogaty w publikacje makro z USA, w mniejszym stopniu z reszty świata. Główna uwaga skupi się na raporcie z rynku pracy z USA za styczeń (pt). Kolejny raz konsensus zakłada przyrost o ok. 200 tys. miejsc pracy, przy czym w grudniu było to spore niedoszacowanie (zatrudnienie wzrosło o 292 tys.). Warto pamiętać, że gromadzenie danych do raportu miały miejsce zanim śnieżycy ogarnęły Stany Zjednoczone, więc nie należy spodziewać się ich negatywnego wpływu. Przy zgodnym z oczekiwaniami odczycie, uwaga przeniesie na stopę bezrobocia i dane o płacach. Utrzymanie się bezrobocia na 5 proc. i solidny wzrost płac (prog. 0,3 proc. m/m) wesprą jastrzębie nastawienie Fed, a przez to i USD.

Z innych danych, PCE core (pn) powinien wskazać dalsze odbicie i na 1,4 proc. znajdzie się najwyżej od 2014 r. ISM dla przemysłu (pon) raczej pozostanie poniżej 50 pkt, biorąc pod uwagę słabe odczyty wskaźników regionalnych. Z kolei ISM dla usług (śr) utrzymuje zdrowy poziom ponad 55 pkt. W temacie wystąpień członków Fed najważniejsze to Fischera w poniedziałek i George we wtorek. Oboje prezentuje jastrzębie stanowiska, więc ciekawym będzie, czy ostatecznie wydarzenia nie przytemperowały ich gotowości do podwyżek.

W Europie mamy wysyp indeksów PMI (z przemysłu w poniedziałek i z usług w środę). Opublikowane wstępne odczyty ze strefy euro wskazały na osłabienie aktywności gospodarczej, stąd podobnej tendencji wypada oczekiwać od danych z Wielkiej Brytanii, Polski, Szwecji i Szwajcarii. Największa reakcja jest możliwa przy danych z Wielkiej Brytanii, szczególnie jeśli zaskoczyłyby in plus.

1) Australian Dollar	AUD	2.83
2) Euro	EUR	2.24
3) Danish Krone	DKK	2.23
4) Norwegian Krone	NOK	2.18
5) Canadian Dollar	CAD	2.08
6) Swedish Krona	SEK	2.02
7) US DOLLAR	USD	1.90
8) New Zealand Dollar	NZD	1.48
9) British Pound	GBP	1.25
10) Swiss Franc	CHF	1.25

Rys. 1. Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem JPY. Stan na 2016-01-29 17:47
Źródło: Bloomberg



Rys. 2. Indeksy PMI (ISM dla USA) dla przemysłu. Dominuje słabnięcie.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

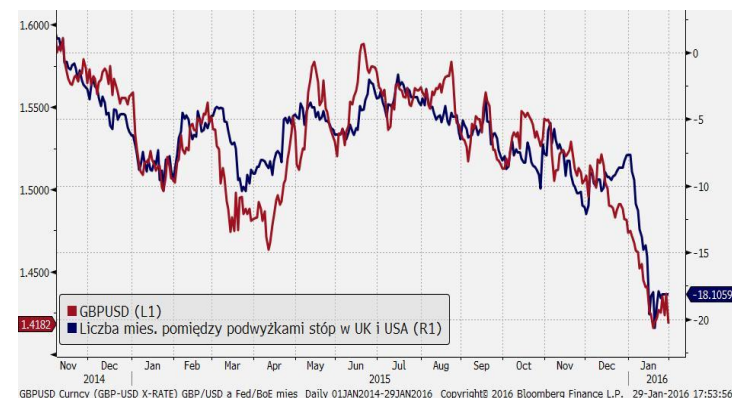
Przyszły tydzień : NFP, RBA, Raport o Inflacji BoE, RPP

Jednakże głównym wydarzeniem dla GBP powinien być Raport o Inflacji Banku Anglii (czw). W raporcie prawdopodobne są obniżki prognoz wzrostu (pod wpływem ryzyka spotnienia globalnego) i inflacji (niskie ceny ropy naftowej), jednak nie będzie to zaskoczeniem dla rynku. Przy wycenie pierwszej podwyżki stóp procentowych na koniec 2017 r., pole do gołębiego zaskoczenia jest wyjątkowo małe. Zatem ryzyko leży w jastrzębich akcentach raportu i konferencji prezesa Carneya, które mogą inicjować redukcję krótkich pozycji w GBP.

Rada Polityki Pieniężnej podejmie decyzję w częściowo zmienionym składzie (śr). Oczekujemy utrzymania głównej stopy procentowej na 1,5 proc. Dane z gospodarki pozostają silne, a słabość złotego po obniżce ratingu Polski przez agencję S&P nakazuje wstrzemięźliwość w gołębich tonach z banku centralnego. Więcej emocji przyniesie dopiero marcowe posiedzenie, kiedy Rada już po pełnej wymianie członków zapozna się nową projekcją makroekonomiczną. Złoty korzysta z poprawy nastrojów na rynkach zewnętrznych, ale premia za ryzyko polityczne pozostaje podwyższona, co będzie hamować aprecjację waluty.

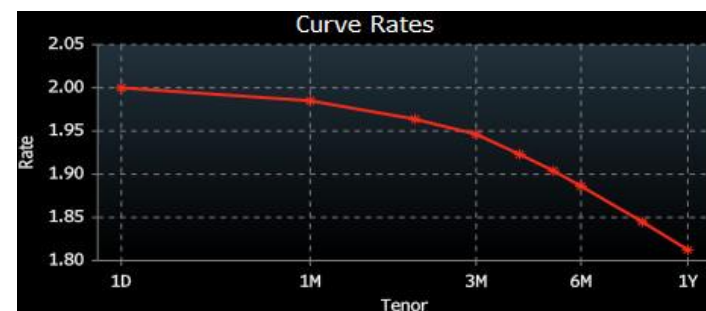
W kalendarzu z Japonii brakuje istotnych publikacji makroekonomicznych, a JPY pozostanie pod wpływem dyskontowania zaskakującej decyzji BoJ o wprowadzeniu ujemnych stóp procentowych oraz dyktatem nastrojów na rynku akcji. W Chinach PMI dla przemysłu (pon) powinien pozostać słaby (prog. 48,1).

Na Antypodach Bank Rezerw Australii powinien utrzymać główną stopę procentową na 2 proc. Jeszcze w grudniu prezes Stevens nakazywał „wyluzowanie się” („chill out”), a ostatni lepszy od oczekiwań odczyt CPI za IV kwartał przemawia za brakiem zmian w polityce monetarnej. Mimo to powinniśmy otrzymać nieco gołębich sugestii o gotowości banku do reakcji w obliczu pogorszenia warunków, by ograniczyć umocnienie AUD. Od strony danych makro mamy bilans handlowy w środę i sprzedaż detaliczną w piątek. Z Nowej Zelandii dane z rynku pracy (wt) prawdopodobnie pozostaną mocne, jak inne wskaźniki dotyczące kondycji gospodarki. Zagrożeniem dla kiwi będzie za to aukcja mleka (wt). W Kanadzie raport z rynku pracy (pt) następują po silnym odczycie za grudzień (wzrost zatrudnienia o 22,8 tys.). Problemem poprzedniego raportu był wysoki udział w przyroście pracy na niepełny etap, kiedy zatrudnienie w pełnym wymiarze godzin skurczyło się o 10 tys. Powtórka takiego rozdzwiewu będzie negatywna dla CAD.



Rys. 3. GBP/USD pod silnym wpływem oczekiwań zmian w polityce monetarnej BoE i Fed. Obecnie rynek wycenia podwyżkę BoE 18 miesięcy po Fed.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Rys. 4. Krzywa terminowa dla AUD. Rynek wycenia 80 proc. szans na obniżkę o 25 pb przez RBA w ciągu roku.

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”.