

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 30 października 2015 r.



Gromadzenie argumentów za i przeciw

Po jastrzębim komunikacie FOMC w tym tygodniu ożywiły się oczekiwania na podwyżkę na najbliższym posiedzeniu, ale między teraz a 16 grudnia wszystko będzie się liczyć, by przekonać za lub przeciw normalizacji. W następnym tygodniu na pierwszy plan wychodzą dane z rynku pracy USA. Brak wstrząsów w Chinach również jest warunkiem koniecznym. Przyszły tydzień przyniesie też sporo wystąpień przedstawicieli Fed i ECB; nie można też zapominać o decyzjach banków centralnych w Australii, Polsce, Norwegii i Wielkiej Brytanii.

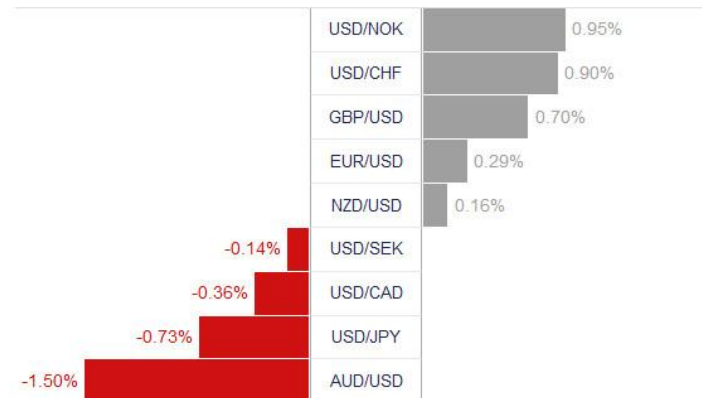
Przyszły tydzień: NFP, ISM/PMI, RBA, RPP, Norges Bank, BoE

W przyszłym tygodniu pierwszą ważną publikację danych otrzymamy już w poniedziałek o 2:45 - PMI dla sektora przemysłowego Chin za październik ma wzrosnąć o 0,4 pkt do 47,6 pkt. Oczekiwania będą budowane na bazie rządowego odczytu, który pojawi się w niedzielę i ma pokazać odczyt na 50 pkt., choć dane te traktowane są z lekkim przymrużeniem oka. Mimo tego lepsze wyniki powinny ustawić pozytywny sentyment rynkowy na resztę tygodnia.

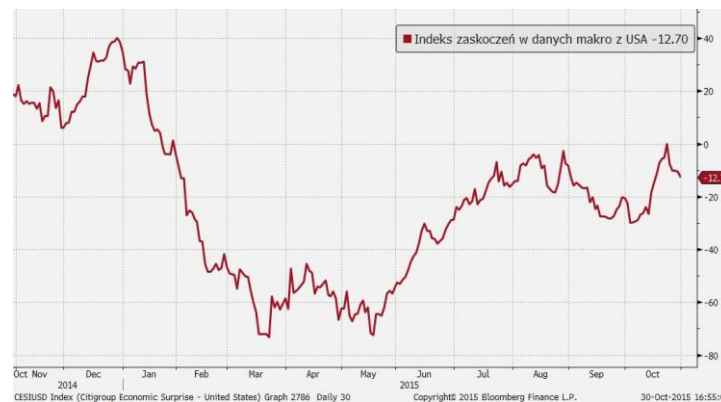
W USA zapowiada się ważny tydzień. W poniedziałek startujemy z indeksem ISM dla sektora przemysłowego. Konsensus na poziomie 50,0 pkt. stwarza ryzyko spadku poniżej granicy oddzielającej ekspansję od recesji sektora pierwszy raz od niemal 3 lat. Istnieje spore ryzyko, że najważniejsze subindeksy (nowych zamówień i zatrudnienia) także osuną się poniżej 50 pkt. W środę na rynek trafi zmiana zatrudnienia wg ADP (180 tys.), bilans handlu zagranicznego oraz indeks ISM dla sektora usługowego (56,5 pkt.). Wisienką na torcie będą piątkowe dane z rynku pracy. Konsensus dla zmiany zatrudnienia w sektorze pozarolniczym wynosi 180 tys., pierwszy raz od marca 2014 r. poniżej 200 tys. Stopa bezrobocia ma utrzymać się na obecnym poziomie (5,1 proc.), a średnie wynagrodzenie godzinowe wzrosnąć o 0,2 proc. w ujęciu miesięcznym.

Choć rynek zaczyna coraz bardziej wyceniać prawdopodobieństwo ruchu ze strony Fed na grudniowym posiedzeniu, to oczekiwania dotyczące danych makro nie są zbyt wygórowane. Jeśli prognozy się sprawdzą, USD będzie miał problemy, ale z drugiej strony poprzeczka dla pozytywnych zaskoczeń ustawiona jest dość nisko. Ze strony Fed mamy w poniedziałek Williamsa, w środę Brianard, Yellen, Harkera i Dudleya, w czwartek Fischera, a w piątek Tarullo i Lockharta.

W strefie euro poniedziałek i środą zarezerwowane są dla indeksów PMI. Najpierw poznamy ważniejsze dane z sektora przemysłowego, a później odczyty z sektora usługowego. Należy jednak pamiętać o tym, że dla największych gospodarek strefy euro (Niemiec i Francji) oraz samego wspólnego obszaru walutowego będą to dane finalne, a wstępne odczyty ujrzały już światło dzienne w ubiegłym tygodniu, stąd wpływ na euro pozostanie znikomy. Więcej emocji mogą przynieść wystąpienia Draghiego (wt, czw), Praeta, Merscha i Hanssona (pt) z ECB.



Rys. 1. Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD. Stan na 2015-10-30 16:53
Źródło: TMS Brokers



Rys. 2. Indeks zaskoczeń w publikacjach makro z USA – spadki poniżej zera pokazują, że w ostatnim czasie dane rozczarowują.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg, Citi

Przyszły tydzień: NFP, ISM/PMI, RBA, RPP, Norges Bank, BoE

Pozytywne momentum zarysowane przez wstępne odczyty PMI z Eurolandu podnosi oczekiwania dla wskaźników z Wielkiej Brytanii (pon-śr). Komunikat po posiedzeniu Bank Anglii (czw) raczej nie przyniesie rewelacji, ale mimo to rynkowa wycena pierwszej podwyżki na przełom 2016/17 wydaje się absurdalnie daleka. Stąd większe szanse na bardziej jastrzębie podejście rynku i spadkowy trend na EUR/GBP powinien być podtrzymany.

W Polsce PMI dla przemysłu (pon) ma odbić od rocznego dołka, choć wynik na poziomie 51,5 (lub naszym zdaniem 51,1) wciąż pokazuje niedostateczne tempo wzrostu sektora. Względem wstępnego CPI za październik (pon) ustawiamy się powyżej konsensusu (-0,6 proc. r/r vs -0,7 proc.), choć oba wyniki raczej nie wpłyną na złotego. Decyzja RPP (śr) powinna być neutralnym wydarzeniem z utrzymaniem stopy referencyjnej na 1,5 proc. Widzimy pole do stopniowej aprecjacji złotego do euro na słabnącym ryzyku politycznym i pozytywnym wpływie dobrych nastrojów i gołębkości ECB.

W Norwegii Norges Bank powinien utrzymać stopy procentowe bez zmian (czw). Z uwagi, że posiedzenie nie przynosi nowych projekcji wzrostu i inflacji, rynkowa wycena jest zachowawcza (2 pb obniżki). Lepszym wyznacznikiem dla NOK powinny pozostać wahania ceny ropy naftowej.

Nic szczególnego nie widnieje w kalendarium z Japonii, gdyż odczyty PMI oraz indeksy nastrojów zwykle przechodzą bez echa. Podtrzymanie wzrostów indeksów giełdowych będzie torować drogę do wybicia się USD/JPY górą z obecnej konsolidacji, choć gromadzenie krótkich pozycji w jenie będzie ospałe, biorąc pod uwagę brak zapasu BoJ do dodatkowego luzowania monetarnego.

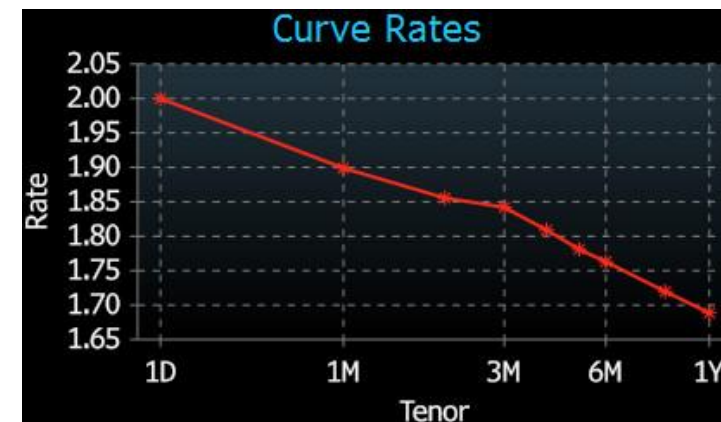
Na Antypodach na pierwszy plan wysuwa się decyzja RBA w sprawie stóp procentowych (wt). Słaba inflacja za II kwartał i podwyżki kosztów kredytów hipotecznych przez 4 największe banki w Australii dla większości rynku przesadzają o obniżce o 25 pb (dyskonto sięga 12 pb). Dlatego brak cięcia będzie zdecydowanie większym zaskoczeniem, choć wynikająca z tego siła AUD będzie krótkotrwała, biorąc pod uwagę negatywną presję z rynku surowców (miedź, ruda żelaza). Od strony danych ważne będą pozwolenia na budowę (pon), handel zagraniczny i sprzedaż detaliczna (śr). W Nowej Zelandii uwagę skupią dane z rynku pracy (wt), gdzie zakładana podwyżka stopy bezrobocia w III kw. do 6 proc. może odgrywać istotną rolę w złamaniu siły kiwi.

W Kanadzie główna uwaga będzie dotyczyć piątkowych odczytów, kiedy to otrzymamy dane o pozwoleniach na budowę i raport z rynku pracy. Oczekiwania są po słabszej stronie, jednak potencjalna reakcja CAD na niespodzianki będzie uzależniona od impulsów przychodzących z rynku ropy naftowej.



Rys. 3. Indeksy PMI dla przemysłu – wstępny odczyt dla strefy euro złagodził obawy o pogorszenie sytuacji w Polsce i Wielkiej Brytanii

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Rys. 4. Spadkowe nachylenie krzywej stóp procentowych w Australii pokazuje, że rynek gołębko podchodzi do przyszłych decyzji RBA.

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