



03.12.2015

KOLEJNY BÓL GŁOWY FED

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Nadchodzący tydzień nie będzie obfitował w dane makroekonomiczne ani wydarzenia istotne dla rynków. Dostaniemy co prawda porcję twardych danych o stanie gospodarki europejskiej, amerykańskiej i chińskiej, nie będą to informacje, które normalnie budziłyby wielkie emocje. Ponieważ jednak termin grudniowego posiedzenia FOMC zbliża się nieuchronnie, wszelkie odczyty będą bardzo pilnie analizowane, zwłaszcza jeśli chodzi o te zza oceanu. Pod koniec tygodnia podana zostanie dynamika sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych. Według oceny analityków, wzrost ma wynieść 0,3% w skali miesiąca, co przekłada się na roczną dynamikę około 1,7%. Jest to niewiele, zważywszy, że tempo wzrostu realnego PKB w tym kraju to 2,2%. Jest to jednak miara w pewien sposób myląca. Sprzedaż detaliczna mierzy przede wszystkim sprzedaż dóbr, w mniejszym stopniu obejmuje usługi. Tymczasem te drugie odpowiadają za 85% amerykańskiego PKB. Z tego względu lepszy pogląd na koniunkturę w gospodarstwach domowych daje kategoria wydatków konsumpcyjnych (PCE). W ich przypadku roczne dynamiki oscylują w okolicach 3%. Różnice między sprzedażą detaliczną i wydatkami konsumpcyjnymi zmieniają się w trakcie cyklu koniunkturalnego. PCE zawierają więcej elementów acyklicznych, jak koszty czynszu/najmu mieszkania czy podstawowych mediów. Oznacza to, że sprzedaż detaliczna rośnie szybciej niż wydatki konsumpcyjne w okresach dobrej koniunktury, kiedy to gospodarstwa domowe śmiało wydają pieniądze na dobra niestanowiące pierwszej potrzeby. Obecna relacja między sprzedażą detaliczną a PCE w USA jest typowa dla okresów recesyjnych, takich jak lata 2001-2002 czy 2009-2010. Warto pamiętać, że trzeba bardzo uważać z wyciąganiem wniosków na podstawie historycznych wzorców. W tym konkretnym przypadku bez wątpienia znacznie ma zmienić się zachowanie konsumentów, a dokładniej wzrost znaczenia sprzedaży sklepów internetowych, które przeważnie nie są objęte statystykami sprzedaży detalicznej. To jedna z lekcji, jak wypływa z ostatniego Czarnego Piątku i Cyber-poniedziałku. To kolejne zadanie domowe, które musi rozwiązać Fed zanim podejmie decyzję o podniesieniu stóp procentowych. Decyzje są bowiem tylko tak dobre, jak dane wejściowe.

PRZYSZŁY TYDZIEŃ

GŁÓWNE WYDARZENIA

	kraj	zdarzenie	poprzednio	prognoza
7 grudnia	Niemcy	Produkcja przemysłowa SA m/m	-1,10%	0,70%
7 grudnia	Niemcy	Produkcja przemysłowa WDA r/r	0,20%	
7 grudnia	Polska	Rezerwy walutowe	100782	
7 grudnia	USA	Kredyt dla gosp. domowych	28,9 mld USD	17,5 mld USD
7 grudnia	Chiny	Rezerwy walutowe	3525,5 mld USD	3482,5 mld USD
8 grudnia	Japonia	PKB uroczniony SA kw/kw	-0,80%	0,20%
8 grudnia	Japonia	Bilans rachunku obrotów bieżących	1468,4 JPY	1532,5 mld JPY
8 grudnia	Strefa euro	PKB SA kw/kw	0,30%	0,30%
8 grudnia	Strefa euro	PKB SA r/r	1,60%	
8 grudnia	Chiny	Bilans handlu zagranicznego	61,64 mld USD	63,5 mld USD
8 grudnia	Chiny	Eksport r/r	-6,90%	-5,00%
8 grudnia	Chiny	Import r/r	-18,80%	-11,60%
9 grudnia	Japonia	Zamówienia w przemyśle r/r	-1,70%	0,10%
9 grudnia	Chiny	Inflacja CPI r/r	1,30%	1,40%
9 grudnia	Chiny	Inflacja PPI r/r	-5,90%	-6,00%
9 grudnia	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	22,9 mld EUR	22,5 mld EUR
9 grudnia	Niemcy	Bilans rachunku obrotów bieżących	25,1 mld EUR	
9 grudnia	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny MBA	-0,20%	
9 grudnia	USA	Zapasy hurtowników m/m	0,50%	0,00%
10 grudnia	Japonia	Inflacja PPI r/r	-3,80%	-3,80%
10 grudnia	USA	Initial Jobless Claims		
10 grudnia	USA	Continuing Claims		
10 grudnia	Chiny	Money Supply M2 r/r	13,50%	13,40%
11 grudnia	Niemcy	Inflacja CPI (zahrmonizowana) r/r	0,30%	0,30%
11 grudnia	USA	Sprzedaż detaliczna m/m	0,10%	0,30%
11 grudnia	USA	Inflacja PPI r/r	-1,60%	-1,40%
11 grudnia	USA	Zapasy	0,30%	0,10%
11 grudnia	USA	indeks nastrojów U. of Mich.	91,3	92,1