

**RAPORT**

# RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 2 lutego 2018 r.



## Przegląd wydarzeń następnego tygodnia

W przyszłym tygodniu decyzje banków centralnych w Europie i na Antypodach wychodzą na pierwszy plan. Ryzyka przeważają po stronie gołębih komunikatów, co może uderzyć w wysokie wyceny lokalnych walut. ISM dla usług i bilans handlowy z USA mogą mieć wpływ na dolara. Raporty z rynków pracy Nowej Zelandii i Kanady także przyciągną uwagę.

**Przyszły tydzień: ISM dla usług, BoE, RPP, RBA, sprzedaż detaliczna z Australii, RBNZ, rynek pracy z NZ/Kanady**

W USA tydzień po NFP tradycyjnie jest ubogi w ważne publikacje. Spodziewany wzrost indeksu ISM dla usług (pon) raczej jest już zdyskontowany po lepszym wyniku w przemyśle. Bilans handlu zagranicznego (wt) może przyciągnąć uwagę, gdyż kolejny miesiąc wzrostu deficytu będzie podsycił obawy o nasilenie protekcjonizmu w handlu przez administrację Trumpa. W przyszłym tygodniu polityka może wybijać się na pierwszy plan, gdyż na wtorek planowane jest głosowanie w Kongresie nad przedłużeniem finansowania dla administracji budżetowej do końca marca, choć dla rynku to powtórka z rozrywki i ostatecznie sprawa może przejść bez echa. Wystąpienia członków FOMC mogą być interesujące, szczególnie w kontekście oceny raportu z rynku pracy, który wskazał na przyspieszenie dynamiki wynagrodzeń. W przeszłym tygodniu przemawiają Bullard (wt), Kaplan, Dudley, Evans, Williams (śr), Harker i Kashkari (czw) oraz George (pt). Jeśli komentarze przesuną bilans ryzyk dla liczby podwyżek w tym roku na 3-4 zamiast 2-3, USD to doczuje.

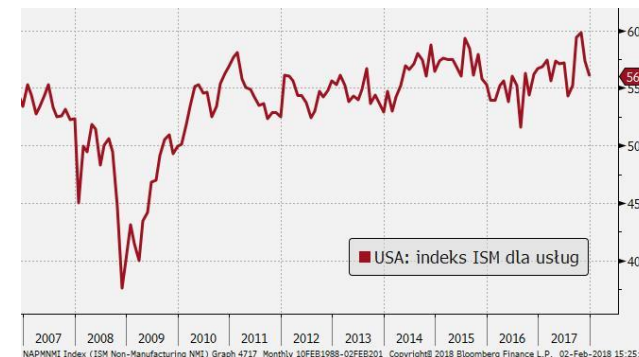
Euro nie znajdzie impulsów w kalendarzu publikacji, gdyż indeksy PMI dla usług (pon), sprzedaż detaliczna (pon) oraz niemieckie dane z przemysłu i handlu zagranicznego (czw) mają drugorzędne znaczenie. Główna uwaga pozostanie na komentarzach członków EBC w kwestii przyszłości polityki pieniężnej i wpływu aprecjacji EUR. Na przyszły tydzień zaplanowano wystąpienia Weidmanna (wt, czw), Nouy'a i Lauteschlaeger (śr), Villeroy'a, Merscha i Praeta (czw). Jednakże jak na razie nie widać chęci do ostrej interwencji werbalnej, więc rynek może być spokojny o swoje długie pozycje.

Bank Anglii ma pierwsze posiedzenie w tym roku od razu z prezentacją Raportu Inflacyjnego (czw). Nikt nie oczekuje zmiany stopy procentowej, choć pojedyncze głosy za podwyżką byłyby niespodzianką. Silna postawa aktywności gospodarczej w całej Europie pozwoli na podniesienie prognoz wzrostu gospodarczego, ale niepewności związane z Brexitem oraz spowalniająca inflacja dają przestrzeń do utrzymania gołębiego komunikatu, stąd małe są szanse, by funt znalazł w decyzji powody do umocnienia. Wokół danych z gospodarki ryzyka przeważają po negatywnej stronie. ISM dla usług (pon) może rozczarować w ślad za słabszymi odczytami z przemysłu i sektora budowlanego. Produkcja przemysłowa za grudzień (pt) będzie obciążona okresowym wyłączeniem rurociągu na M. Północnym. Dalej uważamy, że ryzyko nasilenia negatywnych komentarzy wokół negocjacji Brexitu może w końcu zaważyć na wycenie GBP.

W Polsce Rada Polityki Pieniężnej utrzyma stopy procentowe bez zmian (śr), ale interesująca może być konferencja prasowa. Spadek CPI do 2,1 proc. r/r w grudniu będzie narzędziem w rękach gołębi chcących utrzymania stóp procentowych bez zmian co najmniej do końca 2018 r. Dodatkowo coraz częściej poruszanym tematem w dyskusji stała się kwestia opłacalności eksportu i wpływ silnego złotego. Zaznaczenie tych obaw w komunikacie lub



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD (w proc.). Stan na 2018-02-02 15:11  
Źródło: Bloomberg



Indeks ISM dla usług pozostaje na solidnym poziomie  
Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

**Przyszły tydzień: ISM dla usług, BoE, RPP, RBA, sprzedaż detaliczna z Australii, RBNZ, rynek pracy z NZ/Kanady**

na konferencji wybrzmi gołębio. Raid aprecjacyjny złotego został zatrzymany w ostatnich dniach i widzimy rosnące ryzyko korekty, a stanowisko RPP może być dobrym pretekstem do odbicia.

Względnie pusty kalendarz z Japonii oznacza, że handel na USD/JPY pozostanie pod wpływem wahań sentymentu względem USD, ale też rewizji oczekiwań wobec JPY po tym, jak BoJ przypomniał w tym tygodniu o swoim gołębim nastawieniu. Dalszy wzrost rentowności obligacji skarbowych na głównych rynkach (głównie USA) przy stabilizacji papierów japońskich będzie wywierać presję na długie pozycje w JPY.

Na Antypodach mamy tydzień z bankami centralnymi. RBA (wt) powinien podtrzymać neutralny ton bez zmian w prognozach inflacji i wzrostu. Choć rozczarowanie odczytem CPI za IV kw. stwarza ryzyko, reszta danych w ostatnich tygodniach była dobra. Przed decyzją otrzymamy dane o grudniowej sprzedaży detalicznej, gdzie spodziewane jest odreagowanie solidnych wyników w listopadzie. RBNZ (śr) może pozostawać elastyczny w oczekiwaniu na nowego prezesa, co by oznaczało niewielkie zmiany w komunikacie z grudnia. Istnieje ryzyko, że bank zdecyduje się za obniżenie prognoz inflacji po rozczarowujących danych za IV kw., co miałoby negatywne odbicie na NZD. Wcześniej (wt) w centrum uwagi będzie raport z rynku pracy za IV kw. – oczekuje się wzrostu zatrudnienia, ale w umiarkowanym tempie po fenomenalnych danych za poprzedni kwartał. Ostatni raid AUD i NZD w dużym stopniu opierał się na słabości USD, ale rosnące rentowności długu USA zaczynają wywierać negatywną presję na waluty z Antypodów. Gołębiosć lokalnych banków centralnych może podsyć wyprzedzą.

W Kanadzie po dwóch imponujących odczytach zatrudnienia (79,5 tys. w listopadzie, 78,6 tys. w grudniu) przyszedł czas na odreagowanie (odczyt w piątek). Szczególnie że grudniowe dane były podbite przez napływ pracy tymczasowej, co prawdopodobnie było związane ze zwiększeniem obsady sklepów na okres świąteczny. Konsensus zakłada spadek zatrudnienia w styczniu o 9 tys. i wzrost stopy bezrobocia z 5,7 proc. do 5,8 proc. Słabsze dane niosą ryzyko wywierania przejściowej presji na CAD, ale małe widzimy szanse na wyrwanie USD/CAD z ostatniej konsolidacji



Jeśli USD/JPY ma odzwierciedlać relacje między rynekowymi stopami procentowymi, jest sporo do nadrobienia.

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers



Rynek pracy w Kanadzie ma za sobą dwa imponujące miesiące.

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers



Sporządził:  
Konrad Białas  
Główny Ekonomista

### Departament Analiz DM TMS Brokers

[da@tms.pl](mailto:da@tms.pl)

**(+48) 22 2766243**

|                        |                 |                 |                                            |
|------------------------|-----------------|-----------------|--------------------------------------------|
| Kierownik Departamentu | Bartosz Sawicki | (+48) 603307161 | <a href="mailto:bs@tms.pl">bs@tms.pl</a>   |
| Główny Ekonomista      | Konrad Białas   | -               | <a href="mailto:kbi@tms.pl">kbi@tms.pl</a> |
| Analitik Techniczny    | Maciej Morawski | -               | <a href="mailto:mmo@tms.pl">mmo@tms.pl</a> |
| Analitik               | Kornel Kot      | -               | <a href="mailto:kk@tms.pl">kk@tms.pl</a>   |

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](http://www.tms.pl) w części „zastrzeżenia”.