

# RAPPORT

# RAPORT TYGODNIOWY

**Data publikacji: 3 marca 2017 r.**



## Przegląd wydarzeń następnego tygodnia

Raport z amerykańskiego rynku pracy może oznaczać być albo nie być dla marcowej podwyżki. Wycena rynkowa ruchu Fed za niecałe dwa tygodnie sięga niemal 90 proc., więc w przypadku rozczarowania danymi USD znajdzie się w opałach. Ponadto mamy decyzję banków centralnych z Australii, Polski i Eurolandu. To nie jest jeszcze czas na ruch ze strony ECB, natomiast komentarz do decyzji i nowe prognozy mogą stanowić wartościową wskazówkę dla przyszłych decyzji.

**Przyszły tydzień: NFP, ECB, RPP, RBA, rynek pracy Kanady**

Raport z rynku pracy (pt) będzie głównym wydarzeniem dla USD, który może przesądzać o marcowej podwyżce stóp procentowych. Nie jest całkowicie do wykluczenia, że silnie rozczarowujący odczyt może odwieść Fed od decyzji, jednakże dotychczas dostępne sygnały z rynku pracy sugerują, że jest to mało realne – np. liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w tym tygodniu była najniższa od 1973 r. Zatem już raport NFP zaskoczy negatywnie, będzie to wynikało z jednorazowych zdarzeń niż będzie stanowić zapowiedź zmiany trendu. Konsensus zakłada wzrost zatrudnienia NFP o 185 tys. (poprz. 227 tys.) przy spadku stopy bezrobocia o 0,1 pkt proc. do 4,7 proc. Większa uwaga będzie jednak dotyczyć dynamiki płac po słabym wyniku w styczniu (0,1 proc. m/m). Odbicie o 0,3 proc. powinno wystarczyć, by podtrzymać jastrzębie oczekiwanie względem ścieżki polityki Fed. Z samego banku centralnego usłyszymy jedynie Kashkarię (pon), zanim decydenci wejdą w okres zamknięty przed posiedzeniem FOMC zaplanowanym na 14-15 marca. Inne dane (zamówienia przemysłowe, bilans handlowy) będą na drugim planie.

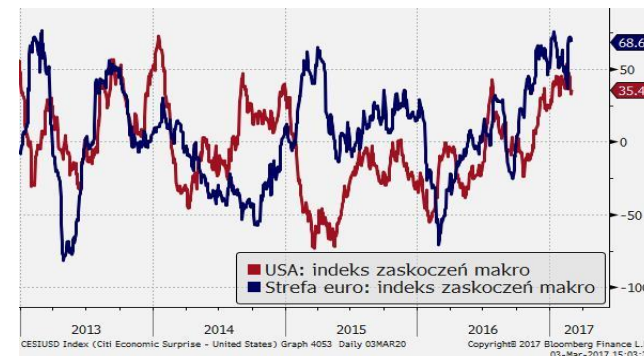
W Europie czwartkowa decyzja ECB jest głównym wydarzeniem. Nie oczekujemy zmian w nastawieniu, biorąc pod uwagę, że strategia skupu aktywów jest ustalona do końca roku. Ewentualne rozważania dotyczące procesu odchodzenia od QE nie pojawiają się do czasu wyklarowania sytuacji po stronie ryzyk politycznych, na co teraz zdecydowanie za wcześnie. Uwaga skupi się na nowych prognozach makroekonomicznych, gdzie prawdopodobne są niewielkie korekty w górę dla inflacji i wzrostu. Wokół konferencji prezesa ECB Draghiego ryzyka przeważają po pozytywnej dla EUR stronie, jeśli podkreślony zostanie pozytywny rozwój sytuacji gospodarczej w Eurolandzie.

Z Wielkiej Brytanii produkcja przemysłowa i handel zagraniczny zostaną opublikowane w piątek. Produkcja przemysłowa i wytwórcza silnie zakończyły poprzedni rok wzrostem ponad 4 proc. r/r. Styczeń może przynieść odreagowanie, choć przeciw temu poglądom przemawiają solidne odczyty indeksu PMI. Rozczarowanie będzie miało silniejszy wpływ na funta, biorąc pod uwagę mnożące się oznaki, że niepewność wokół Brexitu nie pozwoli na silniejsze przyspieszanie ożywienia gospodarczego.

Z mniejszych gospodarek europejskich, w Szwajcarii tygodniowy raport o depozytach na żądanie (pon) dostarczy informacji, jak aktywny musi być SNB w interweniowaniu na rynku franka. Od początku roku dyspozytywny urosły już o 20 mld CHF, z czego spora część jest związana z uchronieniem EUR/CHF przed zejściem pod 1,06. W Norwegii dane o produkcji przesyłowej (wt) i CPI (pt) będą ostatnią dawką informacji przed posiedzeniem Norges Banku w kolejnym tygodniu. NOK miał za sobą dobry początek roku, ale pogorszenie nastrojów rynkowych i spadki cen ropy będą skłaniać inwestorów do redukcji pozycji. W Szwecji kalendarz jest pusty. Ostrożnie podchodzimy do SEK, który może cierpieć na wzroście awersji do ryzyka w Europie.



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD (w proc.). Stan na 2017-03-03 15:06  
Źródło: Bloomberg



Indeksy mierzące zaskoczenie odczytami danych makro w USA i strefie euro są na najwyższych poziomach od co najmniej dwóch lat – pokrzepiająca informacja dla Fed i ECB.  
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

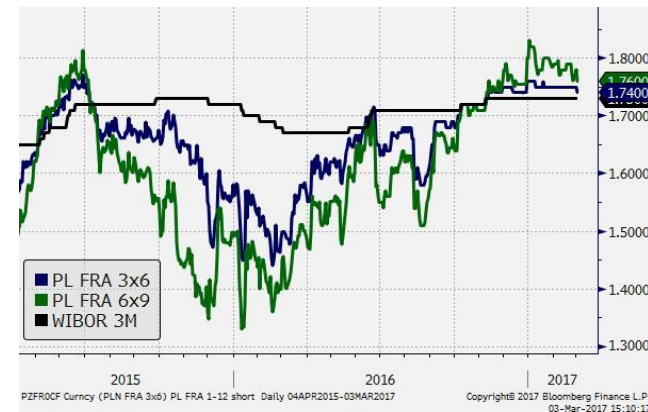
## Przyszły tydzień: NFP, ECB, RPP, RBA, rynek pracy Kanady

W przyszłym tygodniu odbywa się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, gdzie najbardziej prawdopodobne jest utrzymanie stopy referencyjnej na 1,5 proc. (decyzja w środę). Powinniśmy ponownie usłyszeć, że Rada nie widzi podstaw do zmiany neutralnego nastawienia w najbliższych miesiącach. Interesującym dodatkiem będzie prezentacja nowych prognoz makroekonomicznych i interesujące będzie, na ile seria lepszych danych z gospodarki przełożyła się na podwyższenie ścieżki inflacji i wzrostu PKB. Jeśli prognozy będą przemawiać za wzrostem oczekiwań na podwyżkę stóp procentowych w drugim półroczu, złoty może reagować pozytywnie, choć zagrożeniem następnych dni dla waluty jest zewnętrzny wzrost awersji do ryzyka. W tym ostatnim widzimy dominujący czynnik nadchodzących tygodni i podtrzymujemy oczekiwanie wyższych poziomów EUR/PLN w marcu.

Z Japonii otrzymamy saldo rachunku bieżącego i rewizję PKB za IV kw. (śr). Po danych o PKB oczekuje się podniesienia szacunku do 1,6 proc. z 1 proc. (stopa zannualizowana) na bazie silniejszej postawy sektora przemysłowego zarówno w kwestii produkcji, jak i wydatków inwestycyjnych. Jednak dla JPY istotne będzie kształtowanie się nastrojów rynkowych i kierunek wybrany przez rentowności długu USA. Jeśli rynek długu będzie oporny w dyskontowaniu agresywniejszej polityki Fed, a rynek akcji na świecie przejdzie w korektę, USD/JPY utraci szansę na złamanie 115.

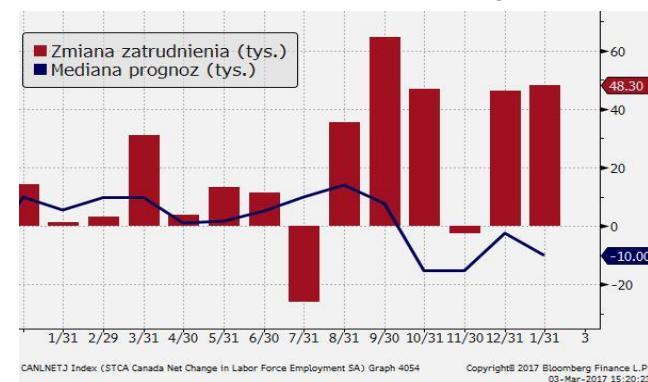
W Australii na pierwszym planie jest decyzja RBA (wt), względem której powszechnie oczekuje się utrzymania stopy kasowej na 1,5 proc. Większa uwaga będzie skupiona na komunikacie dotyczącym przyszłej ścieżki. Oznaki poprawy ożywienia w ujęciu globalnym i krajowym przemawiają za optymistycznym stanowiskiem umniejszającym szansę na powrót obniżek. Jakkolwiek jeszcze za wcześnie, aby RBA sygnalizował podwyżki, komunikat może posłużyć do ponownego uwzględniania w wycenie rynkowych stóp procentowych szans na podwyżkę przed końcem roku. W ten sposób AUD może zachowywać się lepiej od innych walut w dobie szerokiej aprecjacji USD. Z innych wydarzeń, po styczniowej sprzedaży detalicznej (pon) oczekuje się wzrostu o 0,3 proc. m/m, który ma wymazać rozczarowanie grudniowym spadkiem (-0,1 proc.). Kalendarz z Nowej Zelandii oferuje drugorzędne publikacje z rynku mieszkaniowego i kiwi będzie podlegał pod kształtowanie się globalnego apetytu na ryzyko i sentymentu względem USD.

W Kanadzie na pierwszy plan wychodzi raport z rynku pracy za luty (pt). W ciągu ostatnich sześciu miesięcy za każdym razem zmiana zatrudnienia wypadła bardziej optymistycznie niż wskazywał konsensus, więc kolejny odczyt w tym tonie może być wspierający dla CAD. Z drugiej strony w mijającym tygodniu BoC zbagatelizował lepsze dane z gospodarki, pozostając skupionym na ryzykach zewnętrznych. W rezultacie rynek może mieć mniejszą chęć partycypować w umocnieniu CAD, gdyby dane ponownie zaskoczyły. Poza tym, we wtorek poznamy dane o handlu zagranicznym, gdzie w ostatnich dwóch miesiącach odnotowana została nadwyżka. Kolejny silny odczyt w styczniu może wskazywać na pozytywny wpływ popytu globalnego na sytuację Kanady – i może to uspokoić BoC.



Kontrakty FRA na poziom Wibor3M za trzy (niebieski) i sześć (zielony) miesięcy są tylko trochę powyżej bieżącej stawki – rynek nie wycenia dużych szans na podwyżkę RPP w najbliższym czasie.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Rynek pracy Kanady przebił oczekiwania rynkowe sześć miesięcy z rzędu.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



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> |

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”.