

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 5 stycznia 2018 r.



Przegląd wydarzeń następnego tygodnia

Start przyszłego tygodnia jest powolny, jak to zwykle bywa po publikacji raportu z rynku pracy USA. W USA kluczowy będzie odczyt CPI, gdzie jednak nikłe są szanse na wyraźne przyspieszenie. Protokół z posiedzenia EBC powinien potwierdzić gołębie nastawienie banku. Poza tym poznamy dane produkcji przemysłowej z Eurolandu i Wielkiej Brytanii, sprzedaż detaliczną z USA i Australii, a w Polsce zapowiada się na kolejne neutralne posiedzenie RPP.

Przyszły tydzień: CPI z USA, protokół EBC, produkcja przemysłowa z EZ/Wlk. Bryt., RPP, sprzedaż detaliczna z USA/Australii

W USA tradycyjnie po raporcie z rynku pracy przychodzi kilkudniowa posucha w ważnych publikacjach i dopiero w piątek otrzymamy grudniowe szacunki CPI i sprzedaży detalicznej. Inflacja raczej nie pokaże istotnego przyspieszenia, gdyż będzie ciągniona w dół przez spadki cen benzyny (odreagowanie wzrostów z poprzednich miesięcy wywołanych huraganami). W efekcie roczny wskaźnik ma się obniżyć z 2,2 proc. do 2,1 proc., ale inflacja bazowa ma pozostać na 1,7 proc. Odczyt zgodny z prognozami nie wystarczy, by umocnić USD. Dane o sprzedaży będą testem konsumpcji w okresie świąt (prog. 0,5 proc. m/m) w zderzeniu z imponującym odczytem za listopad (0,8 proc.). Wskaźniki nastrojów konsumentów za grudzień były jednak silne, co dobrze rokuje dla publikacji.

Nie sądzimy, aby dane o zamówieniach przemysłowych z Niemiec (pon) lub produkcja przemysłowa z Eurolandu (czw) mogły zaburzyć sentyment wokół EUR. Minutki EBC (czw) z grudniowego posiedzenia raczej potwierdza to, co usłyszeliśmy na konferencji prezesa Draghiego – bank podtrzymuje gołębi przekaz o utrzymaniu skupu aktywów co najmniej do września 2018 r., a stopy procentowe nie zostaną ruszone jeszcze długo po zakończeniu QE. Mimo to rynek wzmacnia przekonanie, że EBC z czasem będzie bardziej jastrzębi, co przekłada się na solidny popyt na EUR.

W Wielkiej Brytanii mamy produkcję przemysłową i bilans handlowy (śr). Produkcja nieprzerwanie rosła od kwietnia do września z płaskim odczytem w październiku, co łącznie podnosi ryzyko korekty, ale z drugiej strony indeks PMI pozostaje na wysokim poziomie świadczącym o kontynuowanej ekspansji. Przy konsensusie na poziomie 0,4 proc. m/m gorszy odczyt może mieć większą siłę oddziaływania na GBP. Po bilansie oczekuje się utrzymanie deficytu na poziomie z października, tj. ok. 11 mld GBP. Ogólnie jesteśmy pesymistycznie nastawieni do GBP, spodziewając się kolejnej fali obaw o postępy negocjacji Brexitu, jednak w krótkim terminie funt może pozostać mocny słabością innych walut, szczególnie na GBP/USD i GBP/JPY.

W Norwegii CPI (śr) ma wzrosnąć w grudniu do 1,5 proc. r/r z 1,1 proc. w listopadzie, co by wypadło powyżej prognoz Norges Banku (1,3 proc.). Słabość korony przekłada się na wzrost cen, ale pełny efekt zobaczymy w kolejnych miesiącach. Akceleracja procesu będzie skłaniać Norges Bank do podwyżki stóp procentowych, choć nie prędzej, jak w drugim półroczu, więc w krótkim terminie wpływ danych na NOK będzie umiarkowany. Podobnie CPI ze Szwecji (pt) może mieć ograniczone odbicie w kursie SEK, biorąc pod uwagę, że jesteśmy dopiero co po decyzji Riksbanku. Uważamy, że wycena walut skandynawskich jest zaniżona, jednak na rynku nie widać większego zainteresowania w handel SEK i NOK, więc póki co równie dobrze waluty mogą pozostać w konsolidacji.

1) Norwegian Krone	NOK	1.55
2) New Zealand Dollar	NZD	0.79
3) Canadian Dollar	CAD	0.50
4) Danish Krone	DKK	0.44
5) Australian Dollar	AUD	0.41
6) Euro	EUR	0.37
7) Swedish Krona	SEK	0.32
8) British Pound	GBP	0.31
9) Swiss Franc	CHF	
10) Japanese Yen	JPY	

Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD (w proc.). Stan na 2018-01-05 14:05
Źródło: Bloomberg



Inflacja bazowa w USA nie wykazuje oznak przyspieszenia.
Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

Przyszły tydzień: FOMC, ECB, BoE, SNB, Norges Bank, CPI globalnie, szczyt UE/Brexit

W Polsce Rada Polityki Pieniężnej podejmuje decyzję (śr), ale nikt nie ma złudzeń, że stopy procentowe ulegną zmianie. Spadek inflacji CPI z grudnia do 2 proc. z 2,5 proc. w listopadzie przemawia za argumentacją gołębi, że inflacja nie ucieka spod kontroli banku centralnego. Poza tym inflacja bazowa wciąż pozostaje nisko (ok. 1 proc.), i dopóki tutaj nie dojdzie do przyspieszenia, nie ma co liczyć na zwrot w polityce pieniężnej. W międzyczasie złoty pozostaje beneficjentem napływu kapitału na rynki wschodzące, ale jest to na tyle niestabilny czynnik, że zwrot może nastąpić w każdym momencie, szczególnie że złoty zaszedł za daleko i za szybko.

Z perspektywy JPY wskaźniki rynkowe w dalszym ciągu przyćmiewają dane makro, w rezultacie odczyty salda bieżącego i bilansu handlowego (pt) powinny zostać zignorowane. Wzrosty na światowych rynkach akcji, a przede wszystkim na tokijskiej giełdzie negatywnie odbijają się na kondycji JPY. To oraz rosnące rentowności obligacji w USA i Europie wpływają na rosnącą dywergencję stóp procentowych z Japonią, ciągnąc w górę USD/JPY i EUR/JPY.

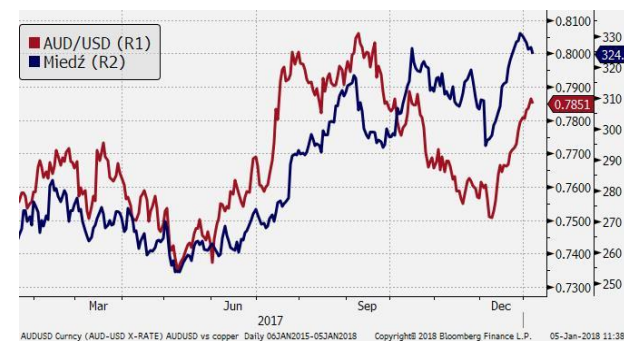
W Australii sprzedaż detaliczna za listopad (czw) ma wskazać na podtrzymanie solidnego wzrostu o 0,4 proc. po 0,5 proc. w październiku. To dobrze będzie rokować dla wkładu konsumpcji do dynamiki PKB w IV kw., ale jest mało realne, aby dane skłoniły RBA do zmiany języka na bardziej jastrzębi. Niezależnie od tego AUD korzysta na słabości USD oraz wzrostach cen miedzi. Pozwolenia na budowę domów są jedyną pozycją w kalendarzu z Nowej Zelandii, co sugeruje, że NZD będzie podążał za globalnymi trendami, a apetyt na ryzyko sprzyja.

W Kanadzie rozpoczęte budowy domów (wt) i wydane pozwolenia na budowę (śr) nie są pierwszorzędными publikacjami i z tego powodu mają nikłe szanse na zachwianie CAD. Waluta korzysta na dobrym klimacie rynkowym oraz rosnących cenach ropy naftowej, choć z początkiem roku rynek zdaje się sięgnąć poziomu wykupienia. O ile w najbliższych dniach Bank Kanady nie zasugeruje, że są duże szanse na podwyżkę stóp procentowych w styczniu, będzie trudno o świeży katalizator do umocnienia CAD.



Relacja rentowności obligacji w USA i Japonii wywiera presję na wzrost USD/JPY.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Raid cen miedzi pod koniec roku miał swój udział w zwyczajach AUD.

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers



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	Maciej Morawski	-	mmo@tms.pl
Analitik	Kornel Kot	-	kk@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”.