

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 10 marca 2017 r.



Przegląd wydarzeń następnego tygodnia

W tym tygodniu najważniejsza jest decyzja Fed w środę. Podwyżka o 25 pb jest niemal pewna, a dla dolara kluczowe będzie, czy komunikat pozwoli na spekulacje o czterech podwyżkach w całym 2017 r. Poza tym w środę odbędą się wybory do parlamentu w Holandii, które posłużą do zbadania poparcia dla eurosceptyków przed kwietniowymi wyborami prezydenckimi we Francji. Czwartek to seria decyzji banków centralnych z Japonii, Szwajcarii, Norwegii i Wielkiej Brytanii.

Przyszły tydzień: FOMC, wybory w Holandii, BoE, Norges Bank, SNB, BoJ

Posiedzenie FOMC (wt-śr) jest bez wątpienia najważniejszym wydarzeniem przyszłego tygodnia. Rynek już w 100 proc. wycenia podwyżkę o 25 pb i byłoby szokiem, gdyby Fed zaprzeczył sygnałom wysyłanym na przełomie lutego i marca, że ruch na stopach już teraz jest zasadny. Większym zainteresowaniem będzie cieszyć się konferencja prasowa prezes Yellen i prognozy przyszłej ścieżki polityki monetarnej, w szczególności czy pozwolą na spekulacje o czterech podwyżkach w tym roku. Sądzymy, że Fed nie ma interesu w zachęcaniu rynku do wyprzedzającego umacniania USD i podbijania rentowności obligacji skarbowych USA. Dlatego powinien zaznaczyć, że pomimo lepszych danych z gospodarki tempo podwyżek w kolejnych miesiącach pozostanie powolne. Zakładamy się, że prognozowana ścieżka polityki stóp procentowych (dot chart) nie ulegnie większym zmianom i dalej będzie sugerować średnio trzy podwyżki w tym roku. Taki wydźwięk decyzji nie oferuje świeżego impulsu do rozwinięcia rajdu USD.

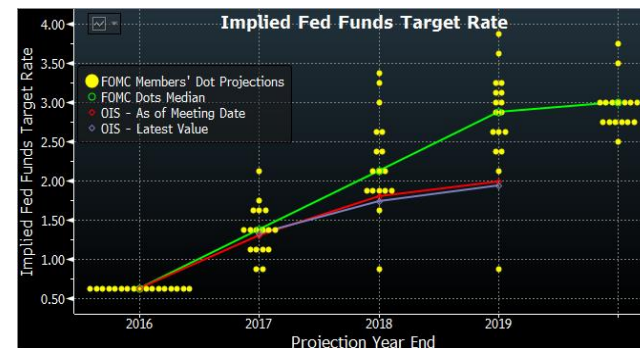
Z danych CPI i sprzedaż detaliczna są na pierwszym planie, ale odczyty są w dniu decyzji FOMC, więc reakcja na nie będzie stłumiona. CPI ma przyspieszyć do 2,7 proc., ale inflacja bazowa ma osłabnąć do 2,2 proc. Po sprzedaży detalicznej oczekuje się słabego wyniku (0,1 proc. m/m) w związku z wysoką bazą poprzedniego miesiąca. Dla produkcji przemysłowej (pt, prog. 0,2 proc.) zagrożeniem jest ciepła pogoda w lutym, która mogła obniżyć wytwarzanie w sektorze użyteczności publicznej. Dane z rynku mieszkaniowego (czw), indeksy koniunktury (śr, czw) oraz nastrojów konsumentów (pt) będą drugorzędne. Także w środę administracja Trumpa ma przedstawić plany budżetowe na 2018 r. Choć projekt ma nie zawierać szczegółowych propozycji dla systemu podatkowego, ale może pokazać, w którym kierunku najpierw mogą zmierzać prace rządu.

W strefie euro polityka może przesłonić dane makro. W środę odbędą się wybory parlamentarne w Holandii (wyniki w czwartek), gdzie sondaże wskazują na zbliżone poparcie dla partii VVD obecnego premiera Marka Rutte oraz prawicowej PVV słynącej z eurosceptycznych poglądów Geerta Wildersa. Poparcie dla PVV nie przekracza 20 proc., ale sondaże ostatnio są na cenzurowanym, więc nie można całkowicie wykluczyć wysokiego zwycięstwa lub zdobycia większości. Taki rezultat wzmógłby obawy o rozpad strefy euro i przełożył się na skok obaw o możliwe zwycięstwo Marine Le Pen w wyborach prezydenckich we Francji. Ryzyka dla EUR są oczywiste, podczas gdy słaby wynik PVV powinien przynieść mini-rajd ulgi na europejskich aktywach.

W Wielkiej Brytanii Bank Anglii powinien utrzymać bez zmian parametry polityki monetarnej (czw). BoE będzie dalej tolerował wyższą inflację napędzaną przeceną funta, gdyż pozostaje bardziej zmartwiony ryzykami dla wzrostu PKB. W danych z rynku pracy (śr) główna uwaga będzie na wynagrodzeniach i brak wewnętrznej presji płacowej będzie wzmacniał oczekiwania na brak podwyżki stóp procentowych do końca roku. Nie widzimy podstaw do względnej siły funta w najbliższym czasie.



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD (w proc.). Stan na 2017-03-10 15:57
Źródło: Bloomberg



Projekcja ścieżki stóp proc. Fed w grudniu sugerowała 3 podwyżki w 2017 r. i kolejne 3 w przyszłym roku.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

Przyszły tydzień: FOMC, wybory w Holandii, BoE, Norges Bank, SNB, BoJ

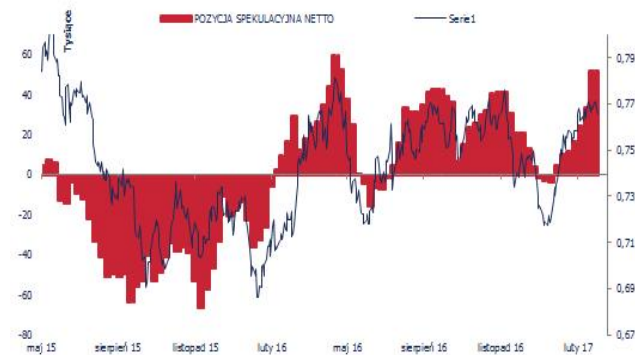
Oprócz BoE w Europie decyzje będą podejmować SNB i Norges Bank (oba w czwartek). Ryzyka polityczne podtrzymują popyt na franka, któremu SNB przeciwstawia się interwencjami walutowymi. Choć ryzyko cięcia stopy Libor nie jest zerowe, nie spodziewamy się zmian na posiedzeniu. Przy decyzji Norges Banku istotne będzie, czy nakreślona ścieżka stóp procentowych (minimum na 0,4 proc. przy stopie depozytowej obecnie na 0,5 proc.) zostanie zrewidowana w górę. Jeśli tak, NOK może pozytywnie odebrać decyzję, choć zakłócenia w przyszłym tygodniu będzie generować niestabilna postawa cen ropy naftowej. W Szwecji inflacja bazowa (wt) ma szansę dotknąć celu banku centralnego na 2 proc., co ucieszyłoby jastrzębi z Riksbanku. Mimo to w obawie przed podsycaniem aprecjacji SEK Riksbank nie rezygnuje z gołębiego nastawienia, zatem reakcja SEK na dane może być ograniczona.

Przyszły tydzień przynosi bogaty zestaw danych z Polski, gdzie inflacja (wt), przemysł i detal (pt) będą najbardziej interesujące. CPI ma wzrosnąć do 2 proc., pierwszy raz od 2012 r., gdyż efekty niskiej bazy cen energii dalej pozostają w mocy. Efekty kalendarzowe mogą zaważyć na dynamice produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej, ale naszym zdaniem dobra pogoda w lutym mogła sprzyjać wyższej produkcji i konsumpcji. Ogólnie jednak dla złotego kluczowe pozostają czynniki zewnętrzne i perspektywa zaostrzenia stanowiska Fed będzie uderzać w sentyment do aktywów rynków wschodzących. EUR/PLN może testować 4,35.

Po Banku Japonii oczekuje się utrzymania polityki pieniężnej bez zmian (śr). Komunikat powinien podkreślić podtrzymanie dotychczasowej strategii na rzecz sprowadzenia inflacji do celu 2 proc., co wiąże się z determinacją do utrzymywania długoterminowych stóp procentowych blisko 0 proc. Przy presji na wzrost oprocentowania w USA, dywergencja w polityce monetarnej pozostaje głównym motorem dla USD/JPY.

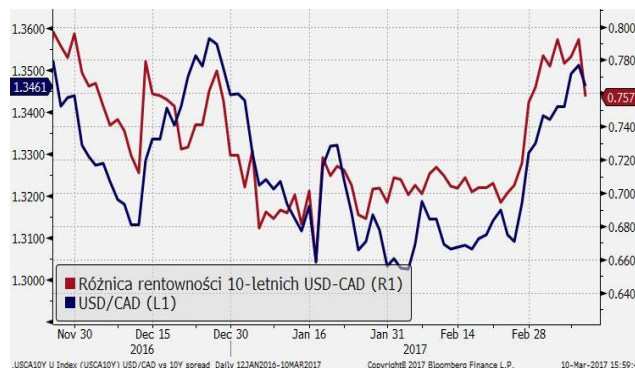
W Australii uwagę przyciągną indeksy nastrojów biznesu (wt) i konsumentów (śr) oraz dane z rynku pracy (czw). AUD ma za sobą wyraźnie zły tydzień, gdyż nagromadzone długie pozycje w AUD/USD znalazły się pod presją w związku z rosnącymi oczekiwaniami na normalizację polityki Fed. Z tego względu gorsze dane będą sprzyjać dalszej kapitulacji inwestorów, podczas gdy lepsze dane będą miały trudność o obudzenie trwalszego popytu na AUD, jeśli sentyment okołorynkowy (silny USD, słabsze surowce) pozostanie niesprzyjający. Z Nowej Zelandii otrzymamy dane o PKB za IV kw. (śr), gdzie są szanse na pozytywne zaskoczenia po silnym odczycie z sąsiadującej Australii. Lepsze dane potwierdzą dobrą postawę gospodarki i staną w sprzeczności z gołębią postawą RBNZ, który walczy o zahamowanie aprecjacji NZD. Bez nieprzychylnych wiatrów ze strony Fed i USD, kiwi może pokazać relatywną siłę.

Kalendarz w Kanadzie nie zawiera pierwszorzędnych publikacji. Dane z rynku mieszkaniowego (śr) oraz produkcja sprzedana przemysłu (pt) zwykle nie podnoszą zmienności rynków. Kierunek dla CAD będzie nadawać zachowanie ropy naftowej oraz polityka Fed, gdyż USD/CAD jest jedną z bardziej wrażliwych par na zmiany we względnej relacji rynkowych stóp procentowych



Pozycja spekulacyjna netto w kontraktach na AUD – na koniec lutego (dane z 28.02.) rynek był bardzo optymistyczny w stosunku do perspektyw AUD/USD i w ostatnich dniach się wyraźnie sparzył.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



USD/CAD utrzymuje bliską relację z różnicą stóp procentowych między USA i Kanadą.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



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

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”.