

# RAPPORT

# RAPORT TYGODNIOWY

**Data publikacji: 19 stycznia 2018 r.**



## Przegląd wydarzeń następnego tygodnia

Nadchodzący tydzień będzie stopniowo dawkował emocje, które mogą przyczynić się do wyraźnego przetasowania sentymentu na rynku walutowym. Główna uwaga będzie na posiedzeniu EBC, gdzie można oczekiwać prób stonowania jastrzębich oczekiwań rynku. Podobne plany może też mieć Bank Japonii. Wśród danych największe zainteresowanie będzie dotyczyć indeksów PMI z Eurolandu i PKB z Wielkiej Brytanii i USA.

**Przyszły tydzień: PKB/zamówienia na dobra trwałe z USA, EBC, PMI/Ifo, rynek pracy/PKB z Wlk. Brytanii, BoJ, CPI z Nowej Zelandii/Kanady**

W USA główna uwaga będzie wstępnym szacunku PKB za IV kw. (pt), przy mniejszej uwadze na zamówieniach na dobra trwałe (pt) i danych o sprzedaży domów (śr, czw). Tempo wzrostu gospodarczego ma zwolnić do 2,9 proc. z 3,2 proc. Pomimo solidnych wyników sprzedaży detalicznej i inwestycji, nagromadzone w III kw. zapasy stanowią wysoki punkt odniesienia i źródło negatywnego wkładu do PKB. Dodatkowo w poprzednim kwartale odnotowano silny wzrost importu przewyższający dynamikę eksportu. Ogólnie dane powinny budować obraz kontynuowanego ożywienia. Wcześniej rynek USD będzie się musiał zmierzyć z konsekwencjami batalii w Kongresie USA o uniknięcie government shutdown. Na moment przygotowywania tego raportu nie jest jeszcze wiadomo, czy Senat zdąży przed północą 19 stycznia zatwierdzić dalsze finansowanie. Jeśli do poniedziałku się to nie uda, będzie to dodatkowy ciężar u szyi dolara.

Wydaje się mało prawdopodobne, aby EBC zdecydował się na jastrzębi wydźwięk komunikatu po posiedzeniu Rady Prezesów (czw), gdyż podsycanie aprecjacji EUR to ostatnia rzecz, jakiej bank centralny by sobie życzył. Pytaniem jest, czy prezes Draghi będzie potrafił podkreślić gołębi przekaz, by wystraszyć kupujących euro? Odroczenie zmiany języka odnośnie programu QE (sugestia zakończenia skupu w wrześniu) może się okazać niewystarczające. Mimo to Super Mario znany jest ze swojego talentu wpływania na oczekiwania rynkowe. Na tej podstawie ryzyka dla EUR wokół posiedzenia przeważają po negatywnej stronie. Dla kontraktu indeksy PMI i Ifo powinny potwierdzić solidne tempo ekspansji gospodarczej.

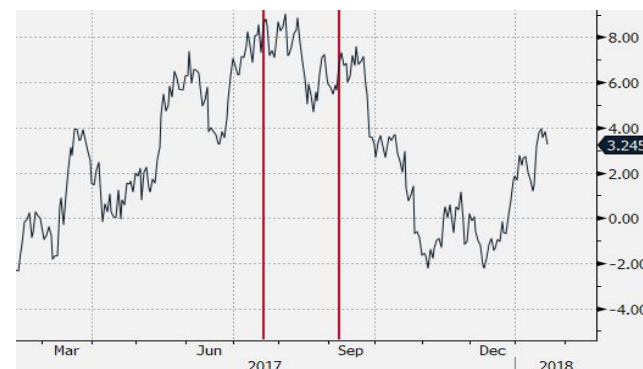
Kalendarz w Wielkiej Brytanii oferuje raport z rynku pracy (śr) i PKB (pt). Trendy na rynku pracy są pozytywne, co pomoże w utrzymaniu najniższej do lat 70. stopy bezrobocia. Efekty bazy w postaci skoku wynagrodzeń w listopadzie 2016 r. mogą zablokować poprawę w rocznej dynamice wynagrodzeń. Pierwszy szacunek dynamiki PKB w IV kw. ma wskazać podrywanie wzrostu na poziomie 0,4 proc. k/k – dość słabe tempo, by uzasadniać zacieśnianie polityki przez Bank Anglii. Naszym zdaniem dane nie zaoferują impulsów do wzmocnienia GBP, ale waluta wciąż może być głównym beneficjentem przepływów przychodzących z wyprzedaży USD.

W Polsce zapowiada się mało emocjonujący tydzień z podażą pieniądza (wt) i stopą bezrobocia (śr). Sentyment globalny w dalszym ciągu odgrywa główną rolę, choć nie widać zmasowanego skoku popytu, który pozwoliłby na zejście EUR/PLN pod 4,16. W efekcie zapowiada się kontynuacja dryfu 4,16-4,19.

Posiedzenie Banku Japonii zyskało na znaczeniu w związku z narastającymi spekulacjami o możliwym zacieśnianiu polityki pieniężnej po tym, jak bank zmniejszył pulę skupowanych obligacji. Sądzymy jednak, że BoJ pozostanie gołębi, a prezes Kuroda podkreśli, że głównym narzędziem polityki pozostaje kontrola krzywej dochodowości (utrzymywanie rentowności 10-letnich obligacji blisko 0 proc.). Jeśli przekaz zostanie wsparty przez brak podwyższenia prognoz inflacji bazowej (z powodu silnego JPY), może to odwrócić ostatnie spadki USD/JPY.

|                       |     |      |
|-----------------------|-----|------|
| 1) Australian Dollar  | AUD | 1.07 |
| 2) British Pound      | GBP | 1.01 |
| 3) Swiss Franc        | CHF | 0.80 |
| 4) Norwegian Krone    | NOK | 0.77 |
| 5) New Zealand Dollar | NZD | 0.58 |
| 6) Japanese Yen       | JPY | 0.44 |
| 7) Danish Krone       | DKK | 0.43 |
| 8) Euro               | EUR | 0.36 |
| 9) Swedish Krona      | SEK | 0.25 |
| 10) Canadian Dollar   | CAD | 0.14 |

Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD (w proc.). Stan na 2018-01-19 15:23  
Źródło: Bloomberg



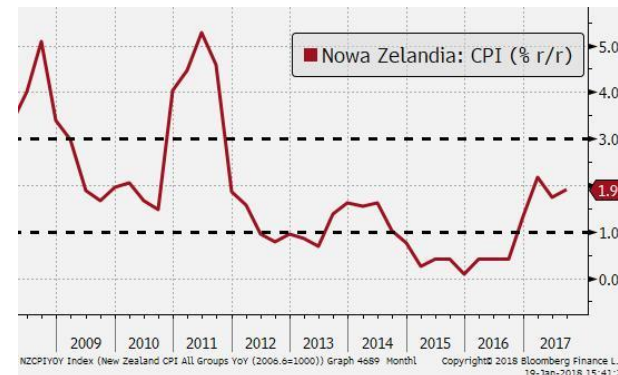
Trzymiesięczna zmiana wartości EUR/USD. W lipcu i wrześniu ub.r. Draghi nasilała werbalna interwencję na rynku EUR, kiedy 3-mies. Wzrost przekraczał 8 proc.

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

**Przyszły tydzień: PKB/zamówienia na dobra trwałe z USA, EBC, PMI/Ifo, rynek pracy/PKB z Wlk. Brytanii, BoJ, CPI z Nowej Zelandii/Kanady**

W Nowej Zelandii mamy odczyt CPI za IV kw. (śr), a dotychczasowe dane z gospodarek rozwiniętych podnoszą prawdopodobieństwo silnego odczytu. Przy względnie łagodnych oczekiwaniach rynku wobec polityki RBNZ (podwyżka dopiero w listopadzie), dobre dane mogą obudzić spekulacje o wcześniejszej reakcji banku centralnego. Z Australii mamy jedynie indeks wskaźników wyprzedzających Westpac (śr), który ma drugorzędne znaczenie. Ogólnie AUD i NZD pozostają pod wpływem zmienności USD i globalnego apetytu na ryzyko, co utrzymuje te waluty wysoko, choć na rynku widać pierwsze oznaki wyczerpania i podstawy do korekty.

W Kanadzie mamy sprzedaż detaliczną (czw) oraz CPI (pt), choć w tygodniu po decyzji Banku Kanady o podwyżce możemy obserwować obniżoną wrażliwość rynku na dane. Jest mało realne, że BoC zdecyduje się kolejną podwyżkę na następnym posiedzeniu w marcu, a kwiecień wyceniony jest już na 81 proc. W efekcie poprzeczka ustawiona jest dość wysoko, aby pozytywne zaskoczenia w danych miały dać impuls do umocnienia CAD. We wtorek startuje szósta runda negocjacji NAFTA i sygnały sugerujące zerwanie porozumienia stanowią największe ryzyko dla CAD w najbliższych dniach.



Inflacja CPI w Nowej Zelandii wróciła do celu RBNZ.

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> |
| 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”.