

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 29 września 2017 r.



Przegląd wydarzeń następnego tygodnia

Start nowego miesiąca tradycyjnie przynosi raport z rynku pracy USA i ważne pytanie o dynamikę wynagrodzeń. Poza tym otrzymamy istotne odczyty indeksów aktywności biznesowej (PMI/ISM) z wielu gospodarek. O stopach procentowych decydować będą banki centralne w Australii i Polsce, ale w obu przypadkach nie oczekuje się zmian. Protokół z ostatniego posiedzenia ECB także przyciągnie uwagę.

Przyszły tydzień: NFP, ISM, PMI z Wlk. Bryt., minutki ECB, RBA, RPP, rynek pracy z Kanady

W USA najważniejszy będzie wrześniowy raport z rynku pracy (pt). Konsensus dla zmiany zatrudnienia wypada nisko (75 tys.) w związku ze zniekształceniami wywołanymi przez ataki huraganów. Rozpiętość prognoz od -45 tys. do 209 tys. pokazuje, jak dużą niewiadomą jest najbliższy odczyt. Ale z tego samego powodu rynek powinien z rezerwą podchodzić do rezultatów, gdyż w kolejnych miesiącach dane powinny powrócić do normalności (150-200 tys.). Dane o średniej płacy godzinowej mogą zostać podbite w górę (prog. 0,3 proc. m/m), gdyż huragany mogły obniżyć liczbę przepracowanych godzin. Jest wątpliwe, aby Fed miał wyciągać pochopne wnioski z tak zaburzonych danych, więc grudniowa podwyżka Fed pozostaje niezagrożona.

Z pozostałych raportów, ISM dla przemysłu (pon) i usług (śr) powinny pozostać na wysokich poziomach, gdyż regionalne wskaźniki sugerowały podtrzymanie optymizmu w regionach niedotkniętych wpływem huraganów. Wydatki na inwestycje budowlane (pon), bilans handlowy (czw) i zamówienia przemysłowe (czw) powinny być drugorzędne. Ogólnie jednak w obecnym klimacie USD powinien być bardziej wrażliwy na oznaki siły gospodarki. W przyszłym tygodniu mamy sporo wystąpień członków Fed (m.in. Yellen w środę, Dudley w piątek), ale większość już udzielała komentarzy po wrześniowym posiedzeniu FOMC, więc raczej nie spodziewamy się nowych rewelacji. Pomimo tego podtrzymanie jastrzębiej retoryki może być dobrym podkładem pod utrzymanie siły USD.

W Europie tematem po weekendzie będzie referendum o niepodległość Katalonii: czy w ogóle się odbyło, a jeśli tak, to pewnie nie będzie uznane ani przez rząd w Madrycie, ani przez UE. Z tego też powodu rynki finansowe jak na razie nie wykazały zainteresowania tematem i w poniedziałek niewiele powinno się tutaj zmienić. Kalendarz z Eurolandu zawiera rewizję wskaźników PMI (pon, śr) oraz sprzedaż detaliczną (śr), ale odczyty te raczej niewiele zmienią w sytuacji EUR. Małe są także szanse na to, aby protokół z ostatniego posiedzenia ECB (czw) wyjawiał coś, czego już nie wiemy. Prezes Draghi dał jasno do zrozumienia, że większość szczegółów dotyczących procesu wygaszania QE zostanie zaprezentowana w październiku, zatem minutki w ograniczonym stopniu zahacza o ten temat. Tylko wzmianki o ożywionej dyskusji na temat siły euro mogłyby mieć wpływ na rynek walutowy, choć do teraz mniej więcej poznaliśmy zdanie co ważniejszych członków Rady Prezesów. Dopóki nie poznamy przyszłych planów ECB, EUR pozostaje bez paliwa do kontynuacji wzrostów i jest wrażliwe na dalsze redukcje pozycji.

W Wielkiej Brytanii na pierwszym planie premierowe odczyty indeksów PMI dla przemysłu (pon) i usług (śr). W sierpniu wskaźnik dla przemysłu skoczył do niemal 56,9 pkt. – drugiego najwyższego poziomu od 2014 r. We wrześniu spodziewane jest cofnięcie, choć wciąż ponad 56 pkt. Niższy wynik będzie rozczarowaniem, który może podsycać korektę siły GBP. PMI dla usług już miesiąc temu spadł najniżej od 12 miesięcy, gdyż sektor ten (w odróżnieniu od przemysłu) nie korzysta na wcześniejszej deprecjacji waluty. Jeśli tutaj nie zobaczymy poprawy, na rynku mogą zacząć rosnąć wątpliwości, czy BoE znajdzie odwagę do podwyżki w listopadzie. Sądzimy, że w krótkim terminie bilans ryzyk wypada na niekorzyść GBP.



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD (w proc.). Stan na 2017-09-29 16:15
Źródło: Bloomberg



Silna postawa przemysłu gospodarek rozwiniętych.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

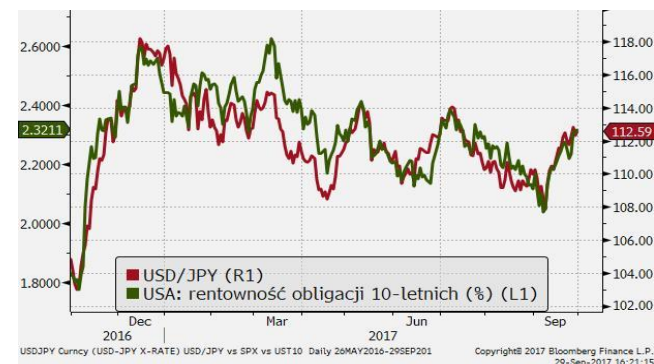
Przyszły tydzień: sprzedaż detaliczna z USA/NZ/Chin/Wlk. Bryt., PKB z Eurolandu/Polski, minutki FOMC/ECB, CPI z Wlk. Bryt./Kanady, rynek pracy Australii

W Skandynawii szacunki produkcji przemysłowej ze Szwecji (czw) i Norwegii (pt) będą podstawą dla krótkoterminowego wzrostu zmienności. W ostatnich dniach SEK i NOK tracą w tandemie z EUR, gdyż Riksbank i Norges Bank czekające ze zmianą nastawienia na ruch ze strony ECB, co stawia waluty nordyckie w złym świetle, kiedy premiowane są waluty aktywnych banków centralnych (USD, CAD, GBP). Jesteśmy bardziej optymistyczni do obu koron w dłuższym terminie, ale teraz nie jest czas na łapanie spadającego noża.

W Polsce po indeksie PMI dla przemysłu (pon) spodziewamy się skromnego wzrostu do 52,8 na bazie korzystnego klimatu biznesowego w kraju i u głównych partnerów handlowych. Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej ponownie powinno być mało interesujące, nawet po ostatnim skoku inflacji CPI (we wrześniu 2,2 proc. r/r). Na konferencji prezes NBP Głapiński raczej zbagatelizuje przyspieszenie inflacji jako skutek czynników podażowych, na które polityka pieniężna nie ma wpływu. Obecnie złoty podlega większemu wpływowi czynników zewnętrznych, głównie presji na aktywa rynków wschodzących ze strony wzrostu rentowności obligacji USA i umocnienia USD. Widzimy pole do większego osłabienia złotego w krótkim terminie.

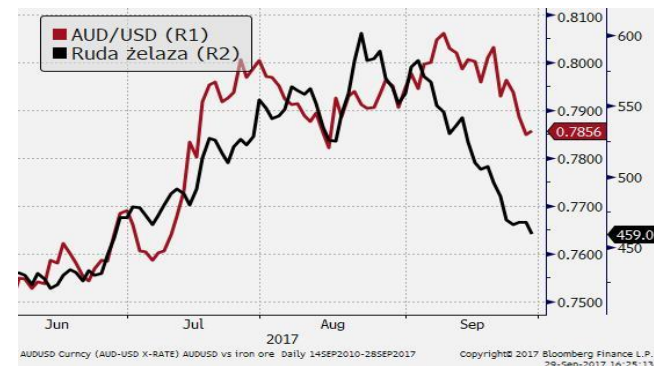
W Azji zapowiada się spokojny tydzień (o ile Korea Północna o sobie nie przypomni) w związku z trwającym cały tydzień chińskim Złotym Tygodniem (tamtejsze rynki nie pracują). W Japonii warty odnotowania jest kwartalny raport Tankan o sytuacji w przedsiębiorstwach (pon). Wraz z globalnym ożywieniem konsensus zakłada poprawę nastrojów zarówno wśród dużych, jak i mniejszych firm. Rewizje w górę planów inwestycyjnych będą pozytywne dla perspektyw wzrostu. Dla JPY ważniejsze jednak są implikacje z rynku akcji, relacji rentowności w USA i Japonii oraz oczekiwań przed październikowymi wyborami do parlamentu. Wszystkie te czynniki przemawiają za dalszymi wzrostami USD/JPY.

W Australii od RBA oczekujemy kolejnego zrównoważonego komunikatu z podtrzymaniem neutralnego nastawienia. Po ostatniej przecenie AUD bank powinien być mniej zaniepokojony siłą waluty, z drugiej strony silne spadki cen surowców mogą podnosić obawy o sytuację w sektorze wydobywczym. Ogólnie jednak nie spodziewamy się, aby komunikat miał wstrząsnąć Australijczykiem. Większa reakcja może być na odczyt sprzedaży detalicznej i bilansu handlowego (czw) z większą wrażliwością na słabsze dane. Kalendarz z Nowej Zelandii jest pusty. NZD będzie podlegał pod zewnętrzne sygnały, m.in. związane z silnym USD. W Kanadzie raport z rynku pracy (pt) powinien wskazać na kontynuowany wzrost zatrudnienia, wspierający przyspieszenie ożywienia i jastrzębie oczekiwania wobec polityki BoC. W CAD widzimy jedną z silniejszych walut w G10, szczególnie wobec finansujących carry trade (JPY), jak i innych surowcowych (AUD, NZD).



USD/JPY w silnym powiązaniu z rentownościami obligacji USA.

Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Silne spadki rudy żelaza są balastem dla AUD.

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
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”.