

Fed i ECB nie dały wskazówek

Po dynamicznym ruchu wzrostowym wywołanym gorszymi danymi z rynku pracy eurodolar kończy tydzień na poziomie zaledwie 40 pipsów niższym niż na początku tego tygodnia. Obecnie kurs znajduje się na 1,3260.

Obecny tydzień obfitował w znaczną liczbę wydarzeń i odczytów, które miały duże znaczenie dla rynków finansowych. Decyzję ws. stóp procentowych podejmowały władze monetarne Stanów Zjednoczonych, strefy euro oraz Wielkiej Brytanii. Zgodnie z oczekiwaniami żaden z banków nie postanowił zmienić parametrów polityki pieniężnej, choć zarówno podczas konferencji prasowych czy też w komunikatach publikowanych po posiedzeniach padły słowa, które warto dokładniej przeanalizować.

W komunikacie FOMC podkreślił, że inflacja uporczywie utrzymująca się na poziomie poniżej mandatu Fed, czyli 2 proc. może być zagrożeniem dla gospodarki. W dalszej części czytamy jednak, że członkowie Komitetu wierzą w powrót inflacji do celu w średnim terminie. Pojawienie się tego fragmentu w komunikacie jest zgodne z żądaniami Jamesa Bullarda, prezesa Fed z St. Louis, który w zeszłym miesiącu kwestionował brak takiej wzmianki w komunikacie. Rynek wyczekiwał wskazówek dotyczących wygaszania QE3, jednak FOMC nie zdecydował się na taką obietnicę. Oznacza to, że ograniczenie skali skupu aktywów jest uwarunkowane danymi makroekonomicznymi. Uważamy, że obecne, pozytywne odczyty dają podstawy do tego, aby Fed już we wrześniu tego roku zaczął normalizować politykę pieniężną. Przypomnijmy, że szacunkowy odczyt zannualizowanej kwartalnej dynamiki PKB za II kw. wyniósł 1,7 proc., podczas gdy oczekiwania wynosiły zaledwie 1 proc. Głównym czynnikiem odpowiadającym za wzrost PKB jest konsumpcja prywatna, której wzrost o 1,8 proc. pokazuje z kolei najważniejszy barometr koniunktury w amerykańskiej gospodarce, czyli indeks ISM dla przemysłu wzrósł aż o 5,4 pkt. do 55,4 pkt., co jest najwyższym poziomem od kwietnia 2011 r. Bardzo pozytywne są też trajektorie składowych tego wskaźnika – subindeks produkcji wzrósł o ponad 11 pkt. do 65,0 pkt., co jest dobrym prognostykiem dla produkcji przemysłowej. Składowa odpowiadająca za nowe zamówienia wzrosła do 58,3 pkt. co jest kolejnym argumentem za wzrostami produkcji w następnych miesiącach. Dopełnieniem pozytywnego obrazu mogły być dane z rynku pracy, jednak wypadły



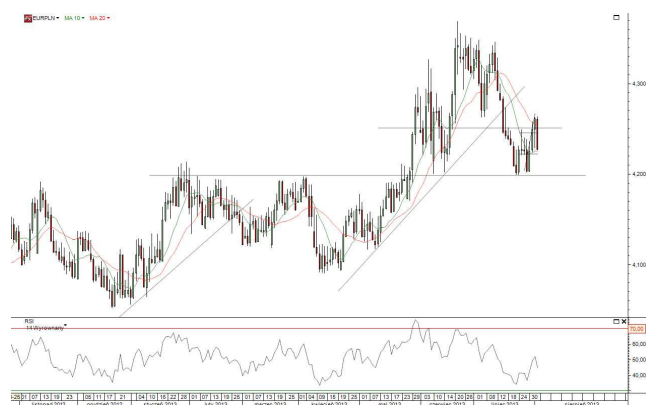
one gorzej od oczekiwań.

W przypadku władz monetarnych strefy euro nie usłyszeliśmy szczegółów dotyczących *forward guidance* prezesa ECB Mario Draghi podkreślił, że poziom niskich stóp będzie utrzymywany nisko dopóki prognozy inflacji nie wykażą wzrostu cen na poziomie 2 proc. Rada Prezesów stwierdziła również, że oczekiwania na wzrost stawek rynku pieniężnego są zbyt wczesne. Istotne jest również podkreślenie przez prezesa ECB zbyt wczesnych oczekiwań inwestorów na wzrost stawek rynku pieniężnego. Mario Draghi zauważył również, że obecnie obserwowane odbicie w tzw. „miękkich” danych makro takich jak indeksy PMI wystarczy jedynie do utrzymania aktywności gospodarczej na obecnym poziomie, a nie do jej ożywienia. Warto przypomnieć, że wzrosty PMI następują z niskich poziomów i wartość tego wskaźnika na poziomie 50,3 pkt. (strefa euro) czy 50,7 pkt. (Niemcy) tak naprawdę oznaczają jedynie utrzymanie *status quo*.

Polska: PMI wskazuje na odbicie w przemyśle

Złoty w tym tygodniu umocnił się względem euro i znajduje się na 4,2350. Wskaźnik RSI(14) obliczany dla interwału godzinowego zbliża się do granicy 30 pkt., co oznacza, że rynek powoli staje się wyprzedany. Najbliższe dni powinny przynieść osłabienie walut emerging markets w tym złoteo, co będzie pokłosiem wzrastającej siły dolara amerykańskiego. W zahamowaniu deprecjacji rodzimej waluty pomóc mogą dobre dane z gospodarki – w tym produkcja przemysłowa.

PMI dla Polski wzrósł powyżej konsensusu (49,8 pkt.) oraz naszej prognozy (50 pkt.) i wyniósł 51,1 pkt. Jest to trzeci wzrost z rzędu a jego dynamika jest jedną z największych od ponad trzech lat. Wzrost indeksu kończy zatem trwającą od piętnastu miesięcy serię odczytów poniżej 50 pkt., które oznaczały pogarszanie warunków w sektorze przemysłowym. Dane podawane przez Markit Economics sugerują, że rośnie optymizm wśród przedsiębiorców, co z kolei przełoży się na poprawę na rynku pracy i wzrost nakładów brutto na środki trwałe (w II kw. wg naszych szacunków skurczyły się one o 3,5 proc. r/r). W pobudzeniu inwestycji z pewnością pomoże wzrost zamówień, a te wzrosły po raz drugi z rzędu i równie dynamicznie jak cały wskaźnik. Potwierdzeniem tego trendu powinny być lepsze dane o nowych zamówieniach publikowane przez GUS – wskaźnik ten po odnotowaniu dołka w lutym tego roku wzrasta, jednak dynamika nadal znajduje się poniżej zera.



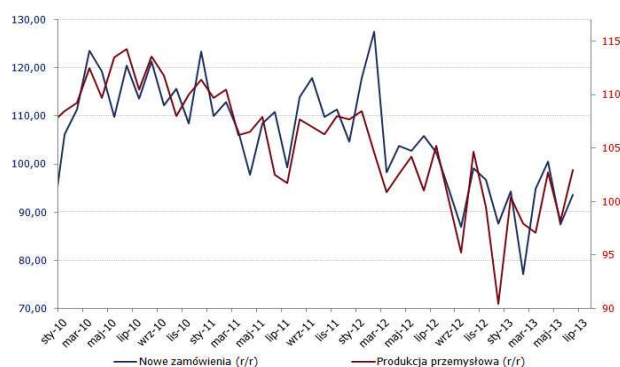
Rys. 5. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 6. Wykres godzinowy kursu USD/PLN



Rys. 7. Polska: Produkcja przemysłowa r/r



Rys. 8. Polska: Zamówienia i produkcja przemysłowa

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-08-05 03:30	AU	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	czerwiec	0,40	0,10
2013-08-05 09:00	CZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	czerwiec	-0,50	1,20
2013-08-05 09:50	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (ost.)	48,30	48,30
2013-08-05 09:55	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (ost.)	52,50	52,50
2013-08-05 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	lipiec (ost.)	50,40	50,40
2013-08-05 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (ost.)	49,60	49,60
2013-08-05 10:30	EZ	Indeks Sentix (pkt.)	sierpień	-10,00	-12,57
2013-08-05 10:30	GB	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec	57,40	56,90
2013-08-05 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	czerwiec	-0,70	1,00
2013-08-05 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	czerwiec	-1,30	-0,10
2013-08-05 16:00	US	Indeks ISM dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec	53,00	52,20
2013-08-06 03:30	AU	Bilans handlu zagranicznego (mln AUD)	czerwiec	800,00	670,00
2013-08-06 06:30	AU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	sierpień	2,50	2,75
2013-08-06 09:00	CZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	-2,50	-2,20
2013-08-06 09:00	CZ	Bilans handlu zagranicznego (mld CZK)	czerwiec	31,20	28,79
2013-08-06 09:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec (wst.)	-0,10	-2,10
2013-08-06 10:00	IT	Inflacja HICP r/r (%)	czerwiec	-3,70	-4,20
2013-08-06 10:30	GB	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	0,80	-2,30
2013-08-06 11:00	IT	Dynamika PKB kw./kw. (%)	II kw. (wst.)	-0,40	-0,60
2013-08-06 11:00	IT	Dynamika PKB r/r (%)	II kw. (wst.)	-2,20	-2,40
2013-08-06 12:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe r/r (%)	czerwiec	0,10	-2,00
2013-08-06 12:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe m/m (%)	czerwiec	1,00	-1,30
2013-08-06 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	czerwiec	-0,52	-0,30
2013-08-06 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	czerwiec	-43,50	-45,03
2013-08-07 00:45	NZ	Stopa bezrobocia (%)	II kw.	6,30	6,20
2013-08-07 09:00	CH	Rezerwy walutowe (mln CHF)	lipiec	431,00	434763,85
2013-08-07 09:15	CH	Inflacja CPI r/r (%)	lipiec	-0,10	-0,10
2013-08-07 12:00	DE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	-0,40	-1,00
2013-08-07 12:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m (%)	czerwiec	0,20	-1,00
2013-08-07 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	sierpień (2)		-3,70
2013-08-07 14:00	PL	Rezerwy walutowe (mln USD)	lipiec		106915,00
2013-08-07 16:00	CA	Indeks Ivey PMI (pkt.)	lipiec	56,00	55,30
2013-08-08 00:00	CN	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	lipiec	25,95	27,12
2013-08-08 00:00	CN	Eksport r/r (%)	lipiec	1,50	-3,10
2013-08-08 00:00	CN	Import r/r (%)	lipiec	1,00	-0,70

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-08-08 00:00	JP	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	sierpień		0,10
2013-08-08 01:50	JP	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld JPY)	czerwiec	396,50	540,70
2013-08-08 01:50	JP	Bilans handlu zagranicznego (mld JPY)	czerwiec	-128,70	-906,70
2013-08-08 03:30	AU	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	5,80	5,70
2013-08-08 07:45	CH	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	2,90	2,90
2013-08-08 08:00	DE	Eksport m/m (%)	czerwiec	1,00	-2,00
2013-08-08 08:00	DE	Import m/m (%)	czerwiec	0,50	1,40
2013-08-08 08:00	DE	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	czerwiec	16,00	11,20
2013-08-08 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	sierpień (3)	335,00	326,00
2013-08-09 03:30	CN	Inflacja CPI r/r (%)	lipiec	2,80	2,70
2013-08-09 03:30	CN	Inflacja PPI r/r (%)	lipiec	-2,10	-2,70
2013-08-09 07:30	CN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec	9,00	8,90
2013-08-09 08:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	1,50	0,40
2013-08-09 09:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	lipiec	1,60	1,60
2013-08-09 09:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	maj (ost.)		641,40
2013-08-09 10:00	NO	Inflacja CPI r/r (%)	lipiec	2,30	2,10
2013-08-09 14:15	CA	Rozpoczęcie budowy domów (tys.)	lipiec	191,00	199,59
2013-08-09 14:30	CA	Zmiana w zatrudnieniu (tys.)	lipiec	6,00	-0,40
2013-08-09 14:30	CA	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	7,10	7,10

Departament Analiz:**Tel: +48 (22) 529 76 38**

Bartosz Sawicki

Analityk,

e-mail: bs@tms.pl

Szymon Zajkowski

Analityk,

e-mail: sz@tms.pl

Marcin Pietrzak

Młodszy Analityk,

e-mail: mpi@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”.