

Gołębi ton banków centralnych

W mijającym tygodniu na wartości wobec większości najważniejszych walut zyskał amerykański dolar. Silniejsze były tylko funt szterling i dolar kanadyjski. Eurodolar w poniedziałek osiągnął poziom 1,37, a następnie systematycznie spadał, schodząc w piątek poniżej 1,36. W tym czasie nieznacznie umocnił się polski złoty. Kurs EUR/PLN zniżkował o nieco ponad grosz, natomiast USD/PLN pozostał stabilny w okolicach 3,0450.

Indeksy amerykańskie zostały wyniesione na nowe historyczne szczyty. Zarówno S&P 500, jak i Dow Jones Industrial zyskały w tym tygodniu niecałe 2 proc. Wtórowały im największe europejskie parkiety, a także główne giełdy Azji. Niestety dużo gorzej radził sobie rodzimy WIG20, który w mijającym tygodniu stracił niemal 2 proc.

USA: najdłuższa seria od 15 lat

Czwartkowy raport ADP wskazał, że w czerwcu powstało 281 tys. nowych miejsc pracy. Był to odczyt zdecydowanie lepszy od konsensusu, który wynosił 205 tys. Oznaczało to także wzrost wobec poprzedniego miesiąca, kiedy to powstało 179 tys. nowych miejsc pracy. Tak dobry odczyt pozwalał z optymizmem oczekiwać czwartkowej publikacji na temat zmiany zatrudnienia w sektorze pozarolniczym. Dane NFP potwierdziły bardzo dobry raport ADP. Stopa bezrobocia spadła w czerwcu do 6,1 proc. z 6,3 proc. w maju. W czerwcu przybyło 288 tys. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym. Rynkowy konsensus zakładał 215 tys. Zrewidowano także dane majowe z 217 tys. do 224 tys. **Jest to najdłuższa seria odczytów powyżej 200 tys. od 1999 roku.** Wzrost średniej stawki godzinowej wyniósł 2,0 proc. wobec 1,9 proc. Tak dobre dane nie wywołały jednak gwałtownego umocnienia dolara, ze względu na duży udział sezonowych etatów w przyroście zatrudnienia.

Szwecja: Riksbank tnie stopy

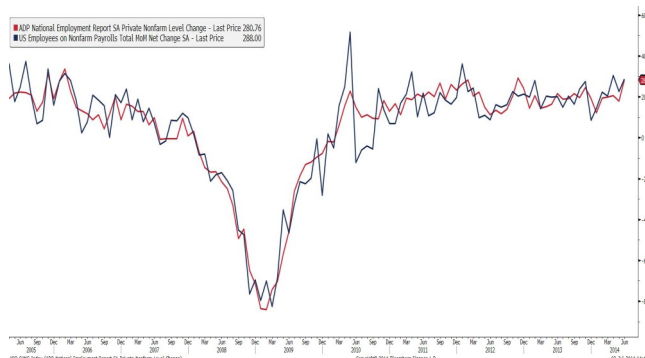
Bank Centralny Szwecji zdecydował w czwartek o obniżeniu stóp procentowych o 50 pb. Tym samym główna z nich znalazła się na poziomie 0,25 proc. Rynek wycenił obniżkę do 0,50 proc. W związku z tym na wartości bardzo wyraźnie zaczęła tracić korona szwedzka. Motywacją do takiej decyzji była bardzo niska inflacja, która znajduje się wyraźnie poniżej projekcji Riksbanku. Kolejne posiedzenie zaplanowane jest na wrzesień.



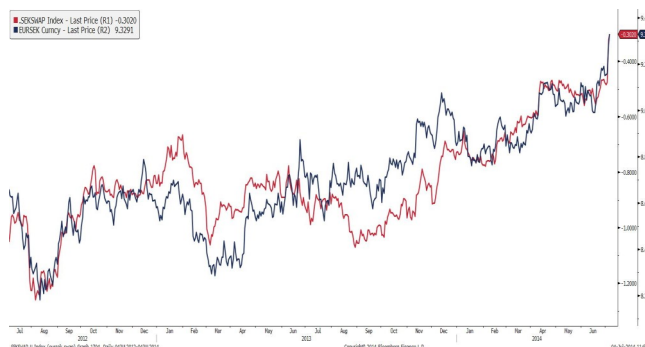
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys 3. Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym (raport ADP) oraz w sektorze pozarolniczym



Rys 4. Spread 2-letnich swapów na stopy procentowe w Szwecji i Eurolandzie oraz kurs EUR/SEK

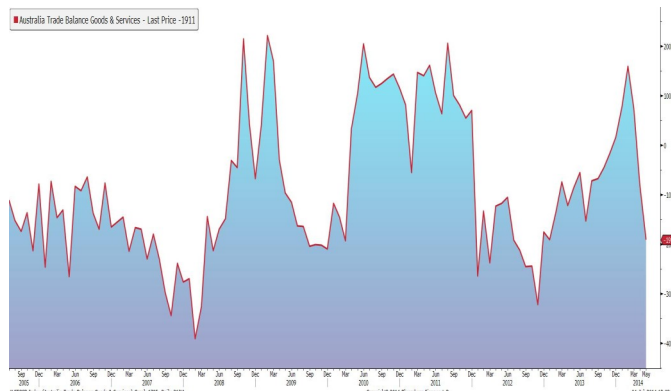
Dziś kolejny cios przyszedł ze strojony odczytu na temat produkcji przemysłowej, który wypadł fatalnie. Spadła ona bowiem o 2,2 proc. w ujęciu rocznym, konsensus rynkowy zakładał natomiast wzrost o 0,1 proc. r/r. Co więcej w dół zrewidowany został odczyt za poprzedni miesiąc – z 0,6 do 0,3 proc. r/r. Wystrzał kursu EUR/SEK w górę potwierdzony został przez spadek różnicy między 2-letnimi swapami na stopę procentową, więc można założyć, że ruch ten będzie dość trwały.

Australia: słowne osłabianie AUD

W tym tygodniu odbyło się posiedzenie Banku Rezerw Australii. Zdecydowano na nim o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie zgodnie z konsensem. Głównymi powodami są przewartościowana waluta, cięcia budżetowe oraz spowolnienie inwestycji górniczych. Komunikat po posiedzeniu był bardzo zbliżony do poprzedniego, jednak rynek obawiał się dużo bardziej gołębiego wydźwięku, przez co dolar australijski nieco się umocnił. Nie trwało to jednak zbyt długo ponieważ już następnego dnia przyszła fala deprecjacji tej waluty. Pierwszy z ciosów przyszedł ze strony odczytu dotyczącego bilansu handlowego. Eksport spadł o 85 proc. w ujęciu miesięcznym, a import o 1 proc. m/m. Deficyt handlowy wyniósł aż 1,91 miliarda dolarów australijskich. Był to najniższy odczyt od półtora roku. Następnego dnia słownej interwencji osłabiającej AUD dokonał prezes RBA Glenn Stevens. Powiedział on, że australijska waluta jest przewartościowana co najmniej o kilka centów. W związku z tym w najbliższych tygodniach, a nawet miesiącach AUD może się osłabiać.

Polska: RPP nie obniża stóp

Zgodnie z oczekiwaniami Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (główna 2,5 proc.). Co istotne z komunikatu po posiedzeniu RPP usunięto zapis o forward guidance. Jest to decyzja wbrew naszym oczekiwaniom i wcześniejszym słowom Marka Belki, który zapewniał, że Rada będzie chciała stabilizować stopy jak najdłużej. Zapewnienie o braku zmian stóp procentowych przez najbliższe pół roku pozwoliłoby na utrzymanie dotychczasowej pewności zarówno banków jak i kredytobiorców. Z drugiej strony prezes NBP zapewnił, że wycofanie forward guidance nie oznacza obniżki stóp we wrześniu. Prawdopodobieństwo cięcia stóp pozostaje bardzo niewielkie, jednak wydźwięk tego komunikatu jest nieco gołębi. Ponadto dowiedzieliśmy się, że w kolejnych miesiącach decyzje RPP będą determinowane przez perspektywę wzrostu PKB i CPI w średnim okresie. Naszym zdaniem większą rolę będzie odgrywać ta druga zmienna, co może oznaczać, że rośnie presja gołębio nastawionych członków Rady. RPP ocenia, że ożywienie gospodarcze i stopniowa poprawa na rynku pracy powinna sprzyjać stopniowemu przybliżaniu CPI w pobliże celu w horyzoncie projekcji.



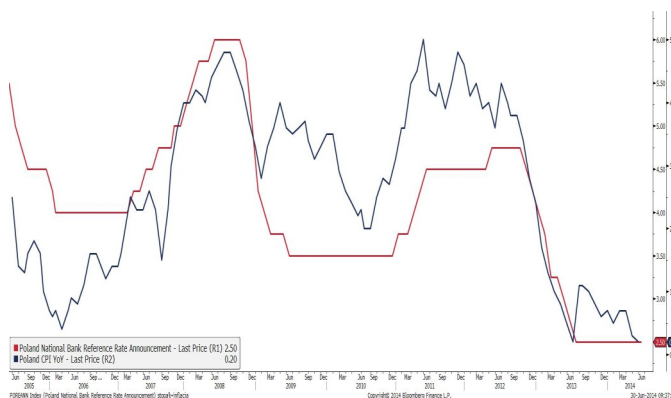
Rys. 5. Australia: bilans handlowy



Rys. 6. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 7. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 8. Polska: główna stopa NBP oraz inflacja CPI (r/r)

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
07-07-14 7:45	CH	Stopa bezrobocia (%)	czerwiec	2,9	3
07-07-14 8:00	DE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj	3,8	1,8
07-07-14 8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj	0,2	0,2
07-07-14 9:00	CH	Rezerwy walutowe (mln CHF)	czerwiec	445	444351,25
07-07-14 9:00	CZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj	5,6	7,7
07-07-14 10:30	EZ	Indeks Sentix (pkt.)	lipiec	7,7	8,4568
07-07-14 14:00	PL	Rezerwy walutowe (mln USD)	czerwiec		102731,2
07-07-14 16:00	CA	Indeks Ivey PMI (pkt.)	czerwiec		48,2
08-07-14 1:50	JP	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld JPY)	maj	429,9	187,4
08-07-14 1:50	JP	Bilans handlu zagranicznego (mld JPY)	maj	-822,5	-780,4
08-07-14 8:00	DE	Eksport m/m (%)	maj	0	2,9
08-07-14 8:00	DE	Import m/m (%)	maj	0,5	0,2
08-07-14 8:00	DE	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	maj	14,5	18,4
08-07-14 9:15	CH	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj		0,4
08-07-14 9:15	CH	Inflacja CPI r/r (%)	czerwiec	0,2	0,2
08-07-14 10:30	GB	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj	3,1	3
08-07-14 13:30	US	Indeks nastrojów małych przedsiębiorstw NFIB (pkt.)	czerwiec	97	96,6
09-07-14 3:30	CN	Inflacja CPI r/r (%)	czerwiec	2,4	2,5
09-07-14 3:30	CN	Inflacja PPI r/r (%)	czerwiec	-1	-1,4
09-07-14 9:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	czerwiec	0,1	0,4
09-07-14 9:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	maj (wst.)	550	628,5
09-07-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	lipiec (4)		-0,2
09-07-14 14:15	CA	Rozpoczęcie budowy domów (tys.)	czerwiec	190	198,311
10-07-14 0:00	CN	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	czerwiec	36,95	35,92
10-07-14 0:00	CN	Eksport r/r (%)	czerwiec	10,2	7
10-07-14 0:00	CN	Import r/r (%)	czerwiec	5,6	-1,6
10-07-14 3:30	AU	Stopa bezrobocia (%)	czerwiec	5,9	5,8
10-07-14 8:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj		-2
10-07-14 8:45	FR	Inflacja HICP r/r (%)	czerwiec		0,8
10-07-14 9:30	SE	Inflacja CPI r/r (%)	czerwiec		-0,16
10-07-14 10:00	IT	Inflacja HICP r/r (%)	maj		1,6
10-07-14 10:00	NO	Inflacja CPI r/r (%)	czerwiec		1,8
10-07-14 13:00	GB	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	lipiec	0,5	0,5
10-07-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	lipiec (5)	315	315
11-07-14 8:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	czerwiec (ost.)	0,4	0,4
11-07-14 8:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	czerwiec (ost.)	1	1
11-07-14 9:00	HU	Inflacja CPI r/r (%)	czerwiec	-0,1	-0,1
11-07-14 14:30	CA	Zmiana w zatrudnieniu (tys.)	czerwiec	26	25,8
11-07-14 14:30	CA	Stopa bezrobocia (%)	czerwiec	7	7

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

Bartosz Sawicki	Analitik,	e-mail: bs@tms.pl
Szymon Zajkowski	Analitik,	e-mail: sz@tms.pl
Marcin Pietrzak	Młodszy Analitik,	e-mail: mpi@tms.pl
Błażej Kiermasz	Młodszy Analitik	e-mail: bk@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”.