

Nowe maksima na EUR/USD

Kluczowe wydarzenia z tego tygodnia podniosły zmienność na rynku walutowym. Kurs EUR/USD wzrósł do najwyższego poziomu od końca 2011 roku – 1,3915. W skali tygodnia złoty zyskał na wartości. Kurs EUR/USD zniżkował do 4,17, tydzień jednak zakończył pod 4,20. Z kolei USD/PLN po odbiciu od 3,01, wzrósł do 3,03. Na początku tygodnia, pewne załagodzenie konfliktu między Ukrainą i Rosją zmniejszyło awersję do ryzyka i przełożyło się na osłabienie walut uznawanych za relatywnie bezpieczne, jak szwajcarski frank czy japoński jen oraz pozwoliło odreagować walutom naszego regionu. W ostatnich dniach tygodnia uwaga natomiast ponownie skupiła się na wydarzeniach makro. Najpierw euro zyskało po posiedzeniu ECB, a kolejnego dnia dolar po lepszym od oczekiwań raporcie z rynku pracy.

Strefa euro: poprawa perspektyw gospodarki

Komunikat po posiedzeniu ECB został niewiele zmieniony w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Jedyną zauważalną zmianą było podkreślenie utrzymujących się niewykorzystanych mocy produkcyjnych, które wzmacniają stanowisko Banku do utrzymywania niskich stóp procentowych. Z drugiej strony ECB podniósł prognozy wzrostu gospodarczego na bieżący rok z 1,1 do 1,2 proc. – powyżej rynkowych oczekiwań. Rewizja w górę prognozy dynamiki PKB oraz brak dalszego poluzowania polityki pieniężnej (14 z 54 ankietowanych przez agencję Bloomberg instytucji finansowych oczekiwało obniżki stóp procentowych) to czynniki, które prawdopodobnie stały za reakcją rynku umacniającą wspólną walutę. Na uwagę przede wszystkim zasługują słowa Draghiego o braku argumentów za zaprzestaniem sterylizacji programu SMP (Securities Market Programme), czyli ściągania z rynku nadwyżek płynności, które powstały w ostatnich latach wskutek skupu przez ECB obligacji peryferyjnych krajów Eurolandu.

USA: wpływ pogody jednak mniejszy

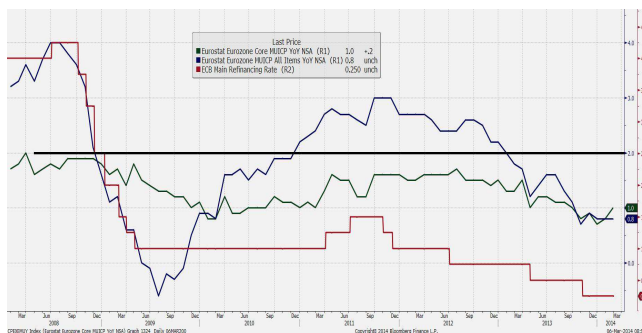
Poprzedzające oficjalny raport z rynku pracy dane o zatrudnieniu w lutym wypadły dość słabo. Raport ADP wskazał bowiem na przyrost nowych miejsc pracy w sektorze prywatnym o zaledwie 139 tys. i to mimo silnej rewizji w dół odczytu za styczeń.



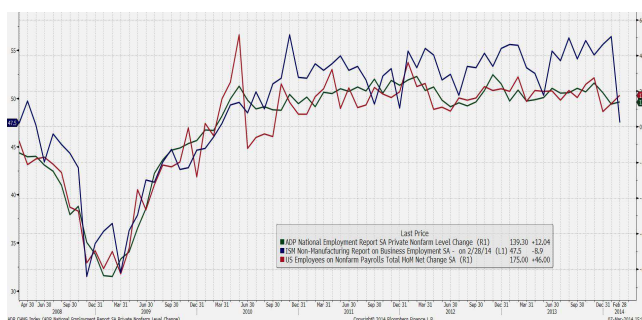
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

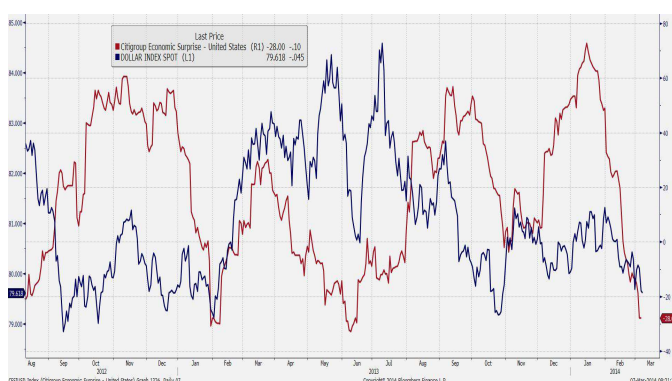


Rys 3. Główna stopa ECB, inflacja w strefie euro i cel inflacyjny

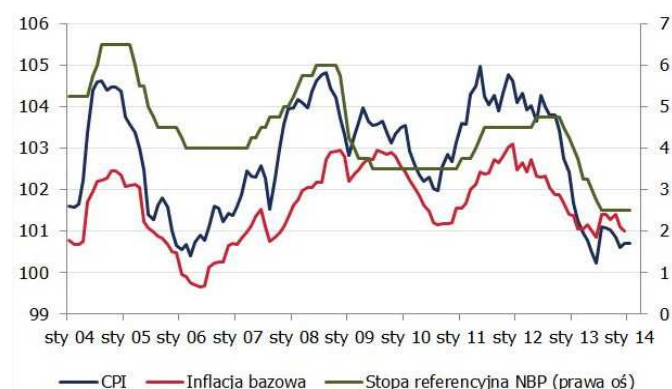


Rys. 4 Raport ADP, składowa zatrudnienia w indeksie ISM i NFP

Z kolei składowa zatrudnienia w indeksie ISM dla usług (usługi odpowiadają za ok. 80 proc. zatrudnienia w USA) odnotowała najsilniejszy spadek od końca 2008 roku. Powodów słabych danych oraz lekkiego spowolnienia koniunktury, oczywiście cały czas upatrywać należy w niekorzystnych warunkach atmosferycznych (najmroźniejsza zima od 35 lat) – w opublikowanej w środę Beżowej Księdze (raporcie Fed o stanie gospodarki), aż 120 razy padło słowo „pogoda” (średnia dla ostatnich czterech marcowych publikacji to ok. 25). Tendencji tej nie potwierdziła jednak zmiana zatrudnienia w sektorze poza-rolniczym. Powstało bowiem 175 tys. nowym miejsc pracy wobec mediany prognoz na poziomie 149 tys. Stopa bezrobocia natomiast wzrosła o 0,1 pkt. proc. do 6,7 proc. Jak wielokrotnie pisaliśmy seria słabszych danych z USA obniżyła poprzeczkę dla kolejnych odczytów i stworzyła przestrzeń do pozytywnych zaskoczeń. W najbliższych tygodniach, jeżeli kolejne dane zaczną zaskakiwać in plus, dolar może powrócić do trendu aprecjacyjnego.



Rys. 5. Indeks zaskoczenia dla danych z USA i indeks dolarowy



Rys. 6. Polska: stopa referencyjna NBP i inflacja



Rys. 7. Wykres godzinowy kursu EUR/PLN



Rys. 8. Wykres godzinowy kursu USD/PLN

Polska: stopy nisko do końca września

Bardziej optymistyczne wyniki najnowszej projekcji inflacyjnej przyczyniły się do przedłużenia obietnicy utrzymania niskich stóp przez RPP co najmniej do końca trzeciego kwartału tego roku. Przedłużenie zapewnienia o zaledwie trzy miesiące nie jest aż tak mocnym krokiem. Należy pamiętać, że czas potrzebny na transmisję impulsów polityki monetarnych trwa kilka kwartałów, więc dodatkowe trzy miesiące „spokoju” nie mają aż tak dużego wpływu na sferę realną. Oprocentowanie kredytów pozostaje bardzo nisko, co pozwala na większy wzrost akcji kredytowej i w konsekwencji ożywia koniunkturę. Naszym zdaniem 50 proc. szanse na wzrost inflacji w okolicy celu w 2015 r. oznacza, że stopy prawdopodobnie zostaną podniesione w czwartym kwartale, ponieważ ich niski poziom utrzymywany jeszcze na początku 2015 r. rodzi ryzyko wyjścia inflacji ponad cel, szczególnie, że postępujące globalne ożywienie może stworzyć większą niż się obecnie wydaje presję na wzrost cen surowców i żywności.

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
09-03-14 2:30	CN	Inflacja CPI r/r (%)	luty	2,1	2,5
09-03-14 2:30	CN	Inflacja PPI r/r (%)	luty	-1,9	-1,6
10-03-14 0:50	JP	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld JPY)	styczeń	-1389,3	-638,6
10-03-14 0:50	JP	Bilans handlu zagranicznego (mld JPY)	styczeń	-2555,6	-1212,6
10-03-14 0:50	JP	Annualizowana dynamika PKB (%)	IV kw. (ost.)	0,9	1
10-03-14 0:50	JP	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (ost.)	0,2	0,3
10-03-14 8:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń	1,5	0,5
10-03-14 9:00	CZ	Bilans handlu zagranicznego (mld CZK)	styczeń	34,8	9,618
10-03-14 9:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	luty	0,2	0,2
10-03-14 9:15	CH	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	styczeń	3,3	2,3
10-03-14 10:00	IT	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń	-0,7	-0,7
10-03-14 10:00	NO	Inflacja CPI r/r (%)	luty		2,3
10-03-14 10:30	EZ	Indeks Sentix (pkt.)	marzec	14	13,2947
10-03-14 13:15	CA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	luty	183	180,127
11-03-14 8:00	DE	Eksport m/m (%)	styczeń		-1
11-03-14 8:00	DE	Import m/m (%)	styczeń		-1,4
11-03-14 8:00	DE	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	styczeń		23,5
11-03-14 9:00	HU	Inflacja CPI r/r (%)	luty	0,4	0
11-03-14 9:15	CH	Produkcja przemysłowa r/r (%)	IV kw.	1	0,7
11-03-14 9:30	SE	Inflacja CPI r/r (%)	luty		-0,2
11-03-14 10:00	IT	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (ost.)		0,1
11-03-14 10:00	IT	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (ost.)		-0,8
11-03-14 10:30	GB	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń	2,8	1,8
11-03-14 12:30	US	Indeks nastrojów małych przedsiębiorstw NFIB (pkt.)	luty		94,1
12-03-14 9:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń (wst.)	5	6,1
12-03-14 9:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	styczeń (wst.)	377,3	303,2
12-03-14 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń		0,5
12-03-14 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa m/m (%)	styczeń	0,5	-0,7
12-03-14 12:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	marzec (7)		9,4
12-03-14 21:00	NZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	marzec	2,75	2,5
13-03-14 1:30	AU	Stopa bezrobocia (%)	luty		6
13-03-14 8:45	FR	Inflacja HICP r/r (%)	luty	1	0,8
13-03-14 9:30	SE	Stopa bezrobocia (%)	luty		8,6
13-03-14 13:30	CA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	IV kw.		81,7
13-03-14 13:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	luty	0,2	-0,4
13-03-14 13:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut i paliw m/m (%)	luty		-0,2
13-03-14 13:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut m/m (%)	luty	0,2	0
13-03-14 13:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	marzec (1)	336	323
13-03-14 13:30	US	Ceny importu r/r (%)	luty		-1,5

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
14-03-14 5:30	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	styczeń (ost.)		4
14-03-14 5:30	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń (ost.)		10,6
14-03-14 8:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	luty (ost.)	0,5	0,5
14-03-14 8:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	luty (ost.)	1	1
14-03-14 9:00	CZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	styczeń	2,8	5,2
14-03-14 9:00	CZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń	6,7	9,3
14-03-14 14:00	PL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	luty	5,3	5,49
14-03-14 14:00	PL	Inflacja CPI m/m (%)	luty	0,1	0,1
14-03-14 14:00	PL	Inflacja CPI r/r (%)	luty	0,8	0,7
14-03-14 14:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	marzec	81,7	81,6

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
Błażej Kiermasz	Młodszy Analityk	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”.