

Euro w tarapatkach

Mijający tydzień upłynął pod znakiem decyzji ECB na temat stóp procentowych, a dokładniej zaplanowanej po niej konferencji. EUR/USD w pierwszej połowie tygodnia wzrósł z 1,3850 do najwyższego poziomu od 2,5 roku, niemal 1,40, by później oddać cały ten wzrost i zejść poniżej 1,38. EUR/PLN spadł z 4,20 do 4,18, a USD/PLN wzrósł o 1 grosz, do 3,04, odnotowując w międzyczasie spadek poniżej 3,00.

Głównym wydarzeniem mijającego tygodnia była decyzja EBC na temat stóp procentowych. Rozstrzygnięcia, które przyniosło posiedzenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego bliźniaczo przypominają te z ostatnich miesięcy – brak zmian parametrów polityki pieniężnej i kolejne „gołębie” słowa prezesa Mario Draghiego. Co więcej ponownie, skutecznie obniżyły one wartość wspólnej waluty. Euro osłabiło się wobec wszystkich walut z grona G-10 oraz rynków wschodzących. Kurs EUR/USD po osiągnięciu maksimum na najwyższym poziomie od 2011 roku (1,3990), w kolejnych godzinach dynamicznie zniżkował do 1,3830. Tym razem najważniejsza kwestia w wypowiedzi Draghiego dotyczyła zapowiedzi możliwego poluzowania polityki pieniężnej już na kolejnym, czerwcowym posiedzeniu. Kluczem dla tej decyzji powinny stać się najnowsze projekcje inflacyjne, które decydenci poznają w przyszłym miesiącu. Tym samym Mario Draghi, po sygnalizowaniu w poprzednich miesiącach możliwości wprowadzenia ujemnej stopy depozytowej oraz uruchomienia programu skupu aktywów, posunął się o kolejny krok dalej w swojej retoryce sugerując, że konkretnych działań można spodziewać się już za miesiąc. Wzrost prawdopodobieństwa poluzowania polityki pieniężnej, w najbliższych tygodniach powinien skutecznie powstrzymać umocnienie wspólnej waluty. Wydaje się, że jeżeli ECB zadziała na czerwcowym posiedzeniu, to będzie to dotyczyło obniżenia stóp procentowych. Na wprowadzenie programu skupu aktywów jest chyba jeszcze na wcześnie.

Australia: dane wsparciem dla AUD

We wtorek Bank Centralny Australii zdecydował o pozostawieniu stóp procentowych bez zmian. RBA poinformowało w piątkowym komunikacie, że stopy procentowe pozostaną na obecnym poziomie w „przewidywalnej przyszłości”. Jest to związane ze spadkiem inwestycji w górnictwie oraz ciężącym na wzroście gospodarczym fiskalnym zacieśnianiu. Obecna akomodacyjna polityka monetarna będzie jeszcze konieczna przez pewien czas.



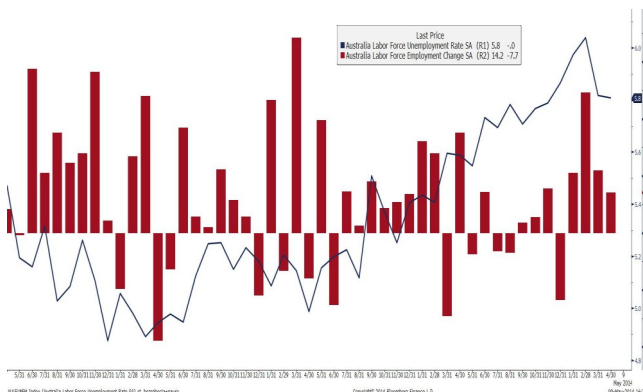
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys 3. Strefa euro: stopa procentowa i dynamika inflacji CPI r/r



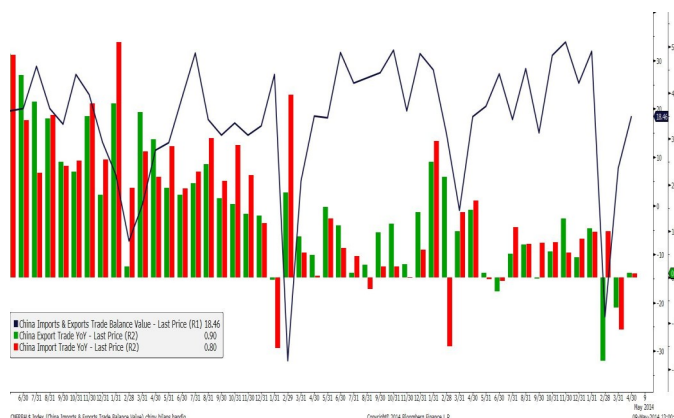
Rys 4. Australia: stopa bezrobocia i ilość nowych miejsc pracy

W kwietniu w Australii przybyło 14,2 tys. nowych miejsc pracy, wobec oczekiwań na poziomie 8,8 tys. Zrewidowano także poprzedni odczyt o 3,8 tys. w górę. Na uwagę zasługuje fakt, że w przeciwieństwie do poprzedniego miesiąca dużo lepsza jest struktura zatrudnienia. Wszystkie nowe miejsca pracy dotyczą pracy stałej. Na poziomie 5,8 proc. utrzymała się stopa bezrobocia. Oczekiwano wzrostu do 5,9 proc.

Od początku roku Australia wyeksportowała do Chin dobra o wartości niemal 25 miliardów USD. Świadczy to o tym jak istotną jest sytuacja w chińskiej gospodarce dla koniunktury na Antypodach. Opublikowany w tym tygodniu PMI dla przemysłu Państwa Środka wyniósł 48,1 pkt. Oznacza to pierwszy wzrost od pół roku, jednak wynik ten był gorszy od prognoz. Jest to już czwarty kolejny wynik poniżej granicznego poziomu 50 pkt., oznaczającego rozwój. Dane o chińskim bilansie handlowym zostały po raz kolejny zaniżone przez 31,4 proc. spadek eksportu do Hong Kongu. Wyłączając tę składową kwietniowy eksport wzrósł o 8,6 proc. w ujęciu rocznym. Wydaje się jednak, że kwiecień może być ostatnim miesiącem tak zniekształceń odczytów związanych z chińskim bilansem handlowym. Są one związane z procederem fałszowania faktur w celu poprawy przepływów kapitału na początku 2013 roku. Majowe dane mają być już „czyste”. Daje to nadzieję na dobre odczyty wspierające dolara australijskiego.

Polska: podwyżka stóp dopiero w I kw. 2015

W środę, zgodnie z oczekiwaniami RPP pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Konferencja po posiedzeniu utwierdziła nas w przekonaniu, że do końca roku stopy pozostaną bez zmian. Sygnalizację ewentualnej zmiany w komunikacji banku centralnego w lipcu interpretujemy jako pozostawienie sobie czasu do decyzji o tym kiedy stopy podnieść. Naszym zdaniem w lipcu RPP nie przedłuży zapowiedzi stabilnych stóp, ponieważ po listopadowej projekcji nadejdzie czas na decyzję o tym kiedy zacząć cykl zaostrzania polityki monetarnej. Gdyby gospodarka odradzała się w podobnym tempie do tego z ostatniego półrocza, to podwyżki stóp mogłyby nastąpić już na przełomie tego i następnego roku. Kluczowy dla decyzji Rady będzie wzrost realnych wynagrodzeń. Jeśli wynagrodzenia realne będą rosły w tempie od 4 do 5 proc. r/r a inflacja pozostanie poniżej dolnego odchylenia od celu NBP, to będzie to generować presję popytową. Mimo tych czynników naszym scenariuszem bazowym jest podniesienie stóp w marcu 2015 r., na co wskazuje m.in. opóźnienie transmisji impulsów monetarnych oraz niepewność co do sytuacji u partnerów handlowych na wschodzie.



Rys. 5. Chiny: bilans handlowy, eksport r/r i import r/r



Rys. 6. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 7. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 8. Polska: główna stopa procentowa i dynamika inflacji r/r

2014-05-09 16:50

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
12-05-14 1:50	JP	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld JPY)	marzec	347,7	612,7
12-05-14 1:50	JP	Bilans handlu zagranicznego (mld JPY)	marzec	-1125,3	-533,4
12-05-14 9:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	0,3	0,2
12-05-14 9:15	CH	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	marzec	1,9	1
13-05-14 7:30	CN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwiecień	8,9	8,8
13-05-14 9:00	HU	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	0,1	0,1
13-05-14 9:30	SE	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	-0,1	-0,6
13-05-14 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena bieżąca (pkt.)	maj	60,5	59,5
13-05-14 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena perspektyw (pkt.)	maj	40	43,2
13-05-14 13:30	US	Indeks nastrojów małych przedsiębiorstw NFIB (pkt.)	kwiecień	94,5	93,4
13-05-14 14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwiecień	0,4	1,2
13-05-14 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut i paliw m/m (%)	kwiecień	0,5	1
13-05-14 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut m/m (%)	kwiecień	0,6	0,7
13-05-14 14:30	US	Ceny importu r/r (%)	kwiecień		-0,6
14-05-14 8:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	kwiecień (ost.)	-0,3	-0,3
14-05-14 8:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	kwiecień (ost.)	1,1	1,1
14-05-14 8:45	FR	Inflacja HICP r/r (%)	kwiecień	0,9	0,7
14-05-14 9:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	marzec (ost.)		8,1
14-05-14 10:30	GB	Stopa bezrobocia (%)	marzec	6,8	6,9
14-05-14 10:30	GB	Liczba zarejestrowanych bezrobotnych (%)	kwiecień	-30	-30,4
14-05-14 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	marzec	0,9	1,7
14-05-14 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa m/m (%)	marzec	-0,3	0,2
14-05-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	maj (9)		5,3
14-05-14 14:00	PL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	kwiecień	5	5,09
14-05-14 14:00	PL	Inflacja CPI m/m (%)	kwiecień	0,3	0,1
14-05-14 14:00	PL	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	0,7	0,7
15-05-14 1:50	JP	Annualizowana dynamika PKB (%)	I kw. (wst.)	4,2	0,7
15-05-14 1:50	JP	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	1	0,2
15-05-14 7:30	FR	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	0,1	0,3
15-05-14 7:30	FR	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	1	0,8
15-05-14 8:00	DE	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	2,5	1,3
15-05-14 8:00	DE	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	0,7	0,4
15-05-14 9:00	HU	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	2,7	2,7
15-05-14 10:00	CZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld CZK)	marzec	9	22,08
15-05-14 10:00	IT	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	0,2	0,1
15-05-14 10:00	IT	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	-0,1	-0,9
15-05-14 11:00	EZ	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień (ost.)	1	1
15-05-14 11:00	EZ	Inflacja CPI m/m (%)	kwiecień	0,2	0,2
15-05-14 11:00	EZ	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień (ost.)	0,7	0,7
15-05-14 11:00	EZ	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	0,4	0,2
15-05-14 11:00	EZ	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	1,1	0,5

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., Al. Jerozolimskie 123 A, 02-017 Warszawa
tel. (22) 529 76 30, fax (22) 529 76 39, dommaklerski@tms.pl, www.tms.pl

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., podlega Komisji Nadzoru Finansowego. Spółka zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000204776
Kapitał zakładowy: 3.537.560 zł, kapitał wpłacony: 3.537.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
15-05-14 14:00	PL	Saldo rachunku obrotów bieżących (mln EUR)	marzec	-233	-572
15-05-14 14:00	PL	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień	0,9	1,1
15-05-14 14:30	US	Indeks NY Empire State (pkt.)	maj	6	1,29
15-05-14 14:30	US	Inflacja CPI m/m (%)	kwiecień	0,3	0,2
15-05-14 14:30	US	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień	1,7	1,7
15-05-14 14:30	US	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	2	1,5
15-05-14 14:30	US	Inflacja bazowa m/m (%)	kwiecień	0,1	0,2
15-05-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	maj (10)	320	319
15-05-14 15:00	PL	Wykonanie budżetu (%)	kwiecień		36,8
15-05-14 15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	kwiecień	79,1	79,2
15-05-14 15:15	US	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwiecień	0	0,73
15-05-14 16:00	US	Indeks Filiadelfia Fed (pkt.)	maj	13,6	16,6
16-05-14 6:30	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	marzec (ost.)		0,3
16-05-14 6:30	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	marzec (ost.)		7
16-05-14 14:30	US	Pozwolenia na budowę domów m/m (%)	kwiecień	1,6	-1,7
16-05-14 14:30	US	Rozpoczęte budowy domów m/m (%)	kwiecień	3,6	2,8
16-05-14 14:30	US	Pozwolenia na budowę domów (tys.)	kwiecień	1013	997
16-05-14 14:30	US	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	kwiecień	980	946
16-05-14 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	maj (wst.)	84,5	84,1

Departament Analiz:**Tel: +48 (22) 276 62 43**

Bartosz Sawicki	Kierownik Departamentu,	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”.