

Trend boczny (na razie) utrzymany

Eurodolar pozostał w trwającym już cztery tygodnie trendzie bocznym. W ubiegłym tygodniu notowania pary EUR/USD dotarły w okolice dolnego przedziału wahań wspomnianego trendu i odnotowały minimum na 1,2980. W sytuacji postępującego ożywienia w USA i utrzymującego się spowolnienia w strefie euro, jak również spekulacji o zakończeniu QE3 oraz wprowadzeniu ujemnej stop depozytowej w Eurolandzie uważamy, że amerykańska waluta w najbliższych miesiącach będzie zyskiwać na wartości. Nasze prognozy zakładają spadek kursu EUR/USD do 1,26 – 1,27 w okresie trzech miesięcy.

Stefa euro: Odbicie w niemieckim przemyśle

W ubiegłym tygodniu pozytywnie zaskoczyły dane o niemieckiej produkcji. W ujęciu miesięcznym wbrew konsensusom zakładającym ujemną dynamikę, wzrosły zarówno zamówienia jak i produkcja przemysłowa za marzec. Obok przedłużającej się serii słabych odczytów z e strefy euro, jednym z głównych powodów ostatniej obniżki stóp przez Europejski Bank Centralny, naszym zdaniem było wyraźne pogorszenie się danych z niemieckiej gospodarki (która wcześniej radziła sobie relatywnie dobrze). W kontekście ostatnich słów Mario Draghiego o możliwych dalszym łagodzeniu polityki pieniężnej, lepsze dane z niemieckiego przemysłu zmniejszają prawdopodobieństwo kolejnych obniżek stóp – w tym ujemnej stopy depozytowej, na którą (jak to określił Draghi) ECB jest technicznie przygotowany.

USA: Odżywiają spekulacje o zakończeniu QE3

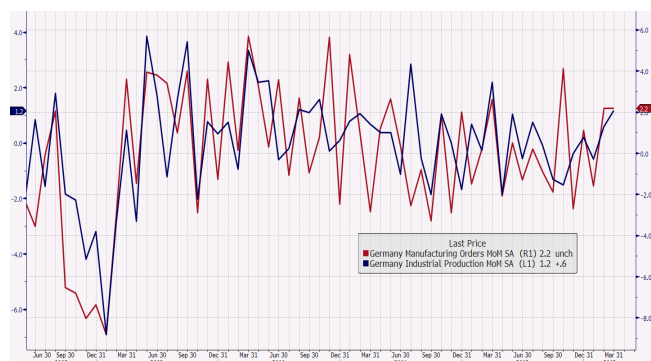
W USA jedynym wartym odnotowania wydarzeniem była publikacja tygodniowej liczby nowo zarejestrowanej wniosków o zasiłek dla bezrobotnych. Wyniosła ona 323 tys., czyli najmniej od listopada 2007 roku (sprowadzając również 4-tygodniową średnią do najniższej wartości od 5 lat 337 tys.).



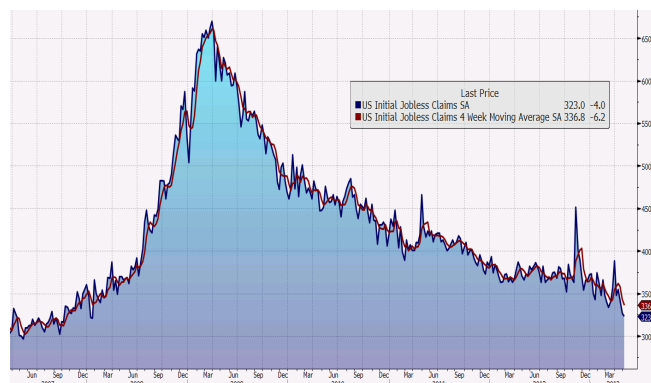
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 3. Niemcy: Dynamika zamówień i produkcji przemysłowej (m/m)



Rys. 4. USA: Nowo zarejestrowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych

Tym samym podtrzymany został widoczny od 4 lat trend spadkowy dla tych danych. Odczyt ponownie pobudził spekulacje o możliwym zmniejszeniu lub zakończeniu luzowania ilościowego ze strony Fed jeszcze w tym roku. Spekulacje podsyła również stojący na czele Filadelfia Fed Charles Plosser, który stwierdził, że spodziewany pod koniec bieżącego roku spadek stopy bezrobocia poniżej 7 proc., przemawiać będzie za redukcją skali skupu aktywów. W tym kontekście pamiętać jednak należy, że Plosser jest jednym z największych „jastrzębi” w łonie Fed, co więcej w bieżącym roku nie posiada prawa do głosu.

Polska: Rada znów obniża

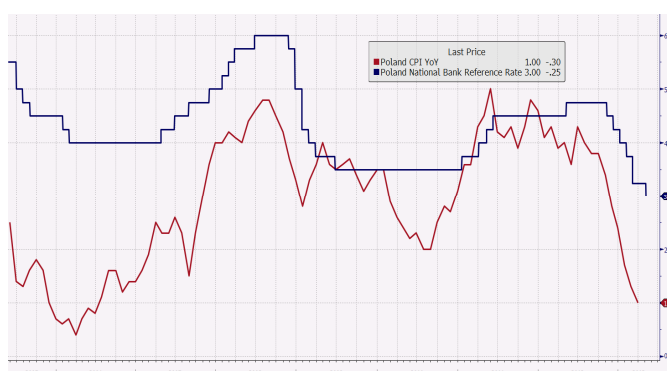
W notowaniach złotego również nie doszło do większych zmian. Kurs EUR/PLN tydzień zakończył przy podobnym poziomie jak go zaczynał (4,14). Silnie ujemnie skorelowany z eurodolarem kurs USD/PLN poruszał się w przedziale 3,13 – 3,19. Po miesiącu przerwy w cyklu łagodzenia polityki pieniężnej RPP ponownie zredukowała stopy procentowe o 25 pb, sprowadzając tym samym stopę referencyjną do najniższego poziomu w historii: 3,0 proc. Decyzję taką uzasadnia przedłużająca się seria słabych danych z gospodarki, w tym jak zaznaczył Marek Belka – niezadowolająca struktura wzrostu gospodarczego (spadek popytu wewnętrznego) oraz pogłębiające się tendencje deflacyjne. Co więcej wydźwięk komunikatu był dość łagodny. Rada pozostawiła sobie otwartą furtkę do dalszych obniżek, uzależniając przyszłe decyzje od oceny prawdopodobieństwa powrotu inflacji do celu. Bazując na regule Taylora, uważamy jednak, że nie ma już potencjału do dalszych obniżek. Ważnym argumentem będą również: odczyt PKB za I kw. oraz lipcowa projekcja inflacyjna. Sądzymy, że podobnie jak to było w poprzednich miesiącach decyzja Rady nie wpłynie na zmianę trendu w notowaniach kursu EUR/PLN. Spodziewamy się jego stabilizacji w przedziale 4,10 – 4,20.



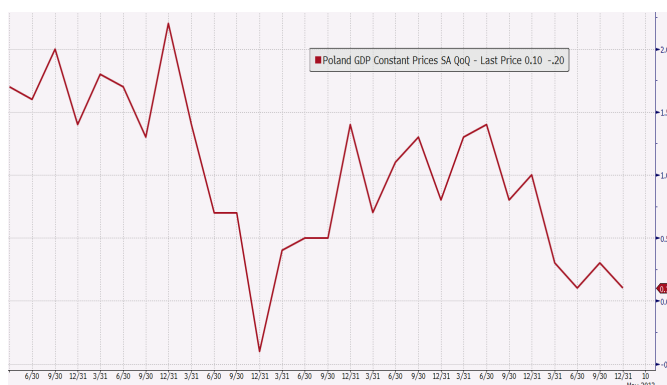
Rys. 5. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 6. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 7. Polska: Główna stopa NBP i inflacja (r/r)



Rys. 8. Kwartalna dynamika PKB w Polsce

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-05-13 07:30	CN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwiecień	9,40	8,90
2013-05-13 09:15	CH	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	marzec		2,40
2013-05-13 14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwiecień	-0,30	-0,40
2013-05-13 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut i paliw m/m (%)	kwiecień	0,40	-0,10
2013-05-13 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut m/m (%)	kwiecień	-0,10	-0,40
2013-05-14 08:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	kwiecień (ost.)	-0,50	-0,50
2013-05-14 08:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	kwiecień (ost.)	1,10	1,10
2013-05-14 09:00	HU	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	1,70	2,20
2013-05-14 09:30	SE	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień		0,00
2013-05-14 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena bieżąca (pkt.)	maj	7,00	9,20
2013-05-14 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena perspektyw (pkt.)	maj	38,00	36,30
2013-05-14 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	marzec	-2,00	-3,10
2013-05-14 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa m/m (%)	marzec	0,30	0,40
2013-05-14 00:00	PL	Dynamika PKB	I kw		
2013-05-14 13:30	US	Indeks nastrojów małych przedsiębiorstw NFIB (pkt.)	kwiecień		89,50
2013-05-14 14:30	US	Ceny importu r/r (%)	kwiecień		-2,70
2013-05-15 07:30	FR	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)		-0,30
2013-05-15 07:30	FR	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)		-0,30
2013-05-15 08:00	DE	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)		0,10
2013-05-15 08:00	DE	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	0,30	-0,60
2013-05-15 08:45	FR	Inflacja HICP r/r (%)	kwiecień		1,10
2013-05-15 09:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	marzec (ost.)		-0,70
2013-05-15 09:00	HU	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	-1,50	-2,70
2013-05-15 10:00	CZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld CZK)	marzec	11,00	27,69
2013-05-15 10:00	IT	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)		-0,90
2013-05-15 10:00	IT	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)		-2,80
2013-05-15 10:30	GB	Stopa bezrobocia (%)	marzec	7,90	7,90
2013-05-15 10:30	GB	Liczba zarejestrowanych bezrobotnych (%)	kwiecień	-4,00	-7,00
2013-05-15 11:00	EZ	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	-0,10	-0,60
2013-05-15 11:00	EZ	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	-0,90	-0,90
2013-05-15 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	maj (10)		7,00
2013-05-15 14:00	PL	Inflacja CPI m/m (%)	kwiecień	0,30	0,20
2013-05-15 14:00	PL	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	0,70	1,00
2013-05-15 14:00	PL	Saldo rachunku obrotów bieżących (mln EUR)	marzec	-175,00	-854,00
2013-05-15 14:30	US	Inflacja PPI m/m (%)	kwiecień	-0,60	-0,60
2013-05-15 14:30	US	Inflacja PPI r/r (%)	kwiecień	0,90	1,10
2013-05-15 14:30	US	Indeks NY Empire State (pkt.)	maj	4,25	3,05
2013-05-15 15:00	PL	Wykonanie budżetu (%)	kwiecień		68,60
2013-05-15 15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	kwiecień	78,30	78,50
2013-05-15 15:15	US	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwiecień	-0,20	0,41

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-05-16 01:50	JP	Annualizowana dynamika PKB (%)	I kw. (wst.)	2,70	0,20
2013-05-16 01:50	JP	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	0,70	0,00
2013-05-16 06:30	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	marzec (ost.)		0,20
2013-05-16 06:30	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	marzec (ost.)		-7,30
2013-05-16 10:00	NO	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw.		0,40
2013-05-16 11:00	EZ	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień (ost.)	1,00	1,00
2013-05-16 11:00	EZ	Inflacja CPI m/m (%)	kwiecień	-0,10	-0,10
2013-05-16 11:00	EZ	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień (ost.)	1,20	1,70
2013-05-16 14:00	PL	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień	0,80	1,00
2013-05-16 14:30	US	Inflacja CPI m/m (%)	kwiecień	-0,20	-0,20
2013-05-16 14:30	US	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień	1,80	1,90
2013-05-16 14:30	US	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	1,40	1,50
2013-05-16 14:30	US	Inflacja bazowa m/m (%)	kwiecień	0,20	0,10
2013-05-16 14:30	US	Pozwolenia na budowę domów m/m (%)	kwiecień	4,70	-3,40
2013-05-16 14:30	US	Rozpoczęte budowy domów m/m (%)	kwiecień	-5,40	7,00
2013-05-16 14:30	US	Pozwolenia na budowę domów (tys.)	kwiecień	950,00	907,00
2013-05-16 14:30	US	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	kwiecień	980,00	1036,00
2013-05-16 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	maj (4)	335,00	323,00
2013-05-16 16:00	US	Indeks Fediadelfia Fed (pkt.)	maj	3,00	1,30
2013-05-17 14:30	CA	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień		1,00
2013-05-17 14:30	CA	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień		1,40
2013-05-17 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	maj (wst.)	77,00	76,40
2013-05-17 16:00	US	Indeks wskaźników wyprzedzających Conference Board (pkt.)	kwiecień	0,20	-0,10

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”.