

**BoJ złagodzi politykę w 2014 r.**

Od początku tygodnia kurs EUR/USD wzrósł o 1 proc. i obecnie wynosi 1,3460. Ostatni raz taką wartość eurodolara odnotowano w lutym zeszłego roku. Wskaźnik RSI(14) dla interwału dziennego zbliża się do 70 pkt., co sygnalizuje ograniczone możliwości wzrostu kursu w najbliższym czasie.

**USA: Okres niepewności przedłużony do maja**

Najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia jest przegłosowanie przez amerykańską Izbę Reprezentantów (w której większość mają Republikanie) przedłużenia okresu tymczasowego zawieszenia limitu zadłużenia. Przypomnijmy, że obecny limit wynosi 16,4 bln dolarów i został przekroczony przed końcem poprzedniego roku. Ostatnim razem podobna sytuacja miała miejsce latem 2011 r. i wtedy Republikanie wymagali od administracji prezydenta Baracka Obamy cięć wydatków. Tym razem zgoda ta nie jest obwarowana warunkami związanymi z wprowadzeniem niepożądanych obecnie cięć fiskalnych. Niepożądanych z racji tego, że dostosowania fiskalne w USA miałyby katastrofalny wpływ na globalną gospodarkę, która wskutek oszczędności budżetu federalnego wpadłaby w recesję. Amerykańskie władze mają czas do 19 maja na zaproponowanie długoterminowego rozwiązania tego problemu. Podsumowując: czekają nas cztery miesiące dyskusji, a z tygodnia na tydzień będzie się ona intensyfikować.

Dane z rynku nieruchomości okazały się tym razem negatywne. Liczba sprzedanych domów spadła o 50 tys., podczas gdy konsensus prognoz zakładał wzrost o 110 tys. Nie zmienia to jednak faktu, że od połowy 2011 r. liczba sprzedanych domów rośnie z miesiąca na miesiąc, osiągając wartości notowane ostatnio pod koniec 2009 r. Indeks cen nieruchomości publikowany przez FHFA utrzymał identyczne tempo wzrostu co przed miesiącem (0,6 proc m/m). Dziś poznaliśmy dane o sprzedaży nowych domów, które również były niższe od oczekiwań.

**Japonia: Luzowanie dopiero w przyszłym roku**

Zeszłotygodniowe dane o produkcji przemysłowej były dowodem słabości japońskiej gospodarki. Szósty miesiąc z rzędu od-



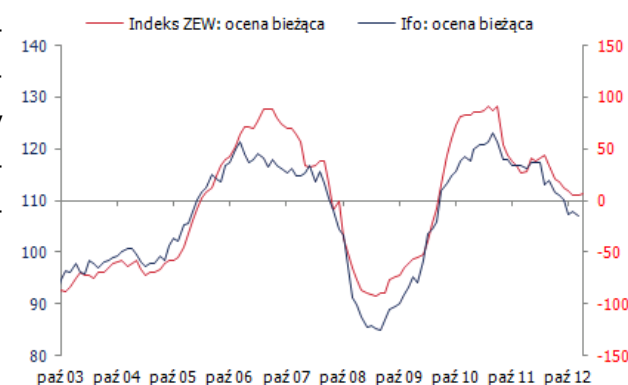
Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 3. USA: Rynek nieruchomości



Rys. 4. Niemcy: Wskaźniki koniunktury

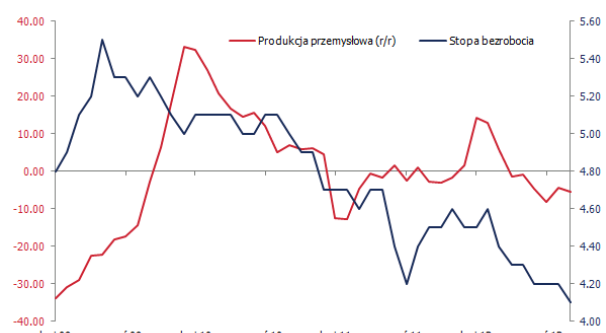
notowano spadek produkcji w ujęciu rocznym (warto dodać, że spadki te najczęściej wynoszą od 4 do 8 proc.). Systematycznie obniża się również temp wzrostu zamówień na maszyny i urządzenia.

Remedium w postaci presji na deprecjację jena ze strony premiera Shinzo Abe jest skuteczne (od początku roku kurs USD/JPY wzrósł o 4,7 proc.), jednak działania mające na celu wyrwanie z marazmu japońskiej gospodarki powinny być bardziej zdecydowane. Rynek oczekiwał, że we wtorek BoJ zdecyduje się na zwiększenie celu inflacyjnego o 1 pkt. proc. oraz zapowie rozpoczęcie programu skupu aktywów. To pierwsze zostało spełnione, co tym samym oznacza, że BoJ ma obecnie więcej przestrzeni do napędzania cen (w grudniu inflacja CPI spadła o 0,1 proc. r/r). W przypadku tego drugiego, BoJ rozczarował rynki: miesięczny skup aktywów wyniesie 13 bln jenów miesięcznie jednak rozpocznie się dopiero w 2014 r. W ostatnich ośmiu miesiącach siedem razy odnotowano spadek cen, co oznacza, że wyższy cel inflacyjny powinien skłonić japońskie władze monetarne do rozpoczęcia luzowania w tym roku. 2 proc. tempo wzrostu cen przy obecnej kondycji japońskiej gospodarki i luzowaniem w 2014 r. jest niemożliwe do osiągnięcia – wskazują na to choćby rentowności 30-letnich obligacji skarbowych, które nie zareagowały na tę decyzję. Dodatkowo w horyzoncie pięciu lat rynek spodziewa się wzrostu inflacji CPI o 0,9 proc. r/r.

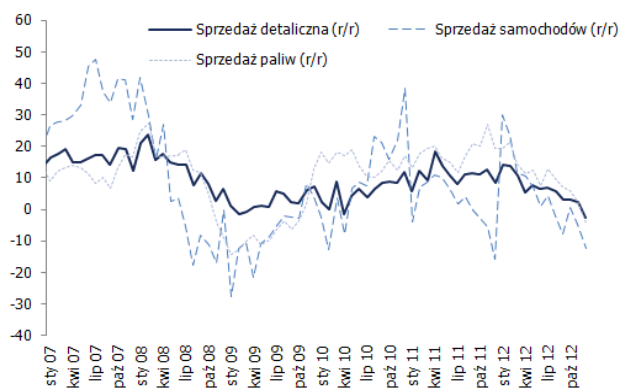
### Polska: Dane osłabiły złotego

Najwyższy od czterech miesięcy poziom kursu EUR/PLN jest pokłosiem negatywnego odczytu sprzedaży detalicznej. Najniższa rynkowa prognoza wynosiła -1 proc. r/r, natomiast faktyczna wartość zaledwie -2,5 proc. r/r. Stopa bezrobocia wzrosła do 13,4 proc., a przed nami jeszcze prawdopodobnie 2 miesiące jej wzrostu. W reakcji na te dane kurs EUR/PLN wzrósł do 4,1960. Obecnie znajduje się trochę niżej (w okolicy 4,1760). Wskaźnik RSI(14) obliczany dla interwału dziennego jest coraz bliżej obszaru wykupienia. Kurs USD/PLN wynosi 3,1050. Tylko dziś w stosunku do amerykańskiej waluty złoty umocnił się o 1 proc.

W przyszłym tygodniu poznamy wstępne szacunki PKB w 2012 r. oraz indeks PMI dla sektora przemysłowego.



Rys. 5. Japonia: Produkcja przemysłowa i stopa bezrobocia



Rys. 6. Polska: Sprzedaż detaliczna



Rys. 7. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 8. Wykres dzienny kursu USD/PLN

| Data             | Kraj | Wydarzenie                                           | Okres           | Prognoza | Poprzednio |
|------------------|------|------------------------------------------------------|-----------------|----------|------------|
| 2013-01-28 09:30 | SE   | Sprzedaż detaliczna r/r (%)                          | grudzień        |          | 0,91       |
| 2013-01-28 10:00 | EZ   | Podaż pieniądza M3 (%)                               | grudzień        | 3,9      | 3,8        |
| 2013-01-28 14:30 | US   | Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m (%)          | grudzień        | 1,9      | 0,8        |
| 2013-01-28 16:00 | US   | Indeks podpisanych umów kupna domu m/m (%)           | grudzień        | 0,4      | 1,72       |
| 2013-01-28 16:00 | US   | Indeks podpisanych umów kupna domu r/r (%)           | grudzień        |          | 8,88       |
| 2013-01-28 16:30 | US   | Indeks Dallas Fed (pkt.)                             | styczeń         |          | 6,8        |
| 2013-01-28 22:45 | NZ   | Bilans handlu zagranicznego (mln NZD)                | grudzień        | -105     | -700       |
| 2013-01-29 08:00 | DE   | Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)              | luty            | 5,7      | 5,6        |
| 2013-01-29 09:00 | HU   | Stopa bezrobocia (%)                                 | grudzień        | 10,75    | 10,6       |
| 2013-01-29 14:00 | HU   | Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)            | styczeń         | 5,5      | 5,75       |
| 2013-01-29 15:00 | US   | Indeks cen domów S&P Case -Schiller m/m (%)          | listopad        | 0,7      | 0,66       |
| 2013-01-29 15:00 | US   | Indeks cen domów S&P Case -Schiller r/r (%)          | listopad        | 5,6      | 4,31       |
| 2013-01-29 16:00 | US   | Indeks nastrojów konsumentów Conference Board (pkt.) | styczeń         | 64       | 65,1       |
| 2013-01-30 09:00 | CH   | Indeks KOF (pkt.)                                    | styczeń         | 1,21     | 1,28       |
| 2013-01-30 11:00 | EZ   | Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)               | styczeń (ost.)  | -23,9    | -23,9      |
| 2013-01-30 13:00 | US   | Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)              | styczeń (25)    |          | 7          |
| 2013-01-30 14:15 | US   | Raport ADP (tys.)                                    | styczeń         | 162,5    | 215        |
| 2013-01-30 14:30 | US   | Annualizowana dynamika PKB kw./kw. (%)               | IV kw. (wst.)   | 1,2      | 3,1        |
| 2013-01-30 14:30 | US   | Konsumpcja prywatna (%)                              | IV kw. (wst.)   | 1,8      | 1,6        |
| 2013-01-30 20:15 | US   | Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)            | styczeń         | 0,25     | 0,25       |
| 2013-01-30 21:00 | NZ   | Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)            | styczeń         | 2,5      | 2,5        |
| 2013-01-31 00:50 | JP   | Produkcja przemysłowa m/m (%)                        | grudzień (wst.) | 4,1      | -1,4       |
| 2013-01-31 00:50 | JP   | Produkcja przemysłowa r/r (%)                        | grudzień (wst.) | -5,6     | -5,5       |
| 2013-01-31 01:01 | GB   | Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)              | styczeń         | -29      | -29        |
| 2013-01-31 08:00 | DE   | Sprzedaż detaliczna r/r (%)                          | grudzień        |          | -0,9       |
| 2013-01-31 08:00 | GB   | Indeks ogólnokrajowych cen domów r/r (%)             | styczeń         |          | -1         |
| 2013-01-31 09:55 | DE   | Stopa bezrobocia (%)                                 | styczeń         | 6,9      | 6,9        |
| 2013-01-31 13:30 | US   | Raport Challengea r/r (%)                            | styczeń         |          | -22,1      |
| 2013-01-31 14:00 | DE   | Inflacja HICP m/m (%)                                | styczeń (wst.)  |          | 0,9        |
| 2013-01-31 14:00 | DE   | Inflacja HICP r/r (%)                                | styczeń (wst.)  | 2        | 2          |
| 2013-01-31 14:30 | CA   | Dynamika PKB m/m (%)                                 | listopad        | 0,2      | 0,1        |
| 2013-01-31 14:30 | CA   | Dynamika PKB r/r (%)                                 | listopad        |          | 1,1        |
| 2013-01-31 14:30 | US   | Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)     | styczeń (26)    | 355      | 330        |
| 2013-01-31 14:30 | US   | Indeks PCE Core m/m (%)                              | grudzień        | 0,1      | 0,04       |
| 2013-01-31 14:30 | US   | Wydatki Amerykanów m/m (%)                           | grudzień        | 0,3      | 0,4        |
| 2013-01-31 14:30 | US   | Przychody Amerykanów m/m (%)                         | grudzień        | 0,8      | 0,6        |
| 2013-01-31 15:45 | US   | Indeks Chicago PMI (pkt.)                            | styczeń         | 51       | 48,9       |
| 2013-02-01 00:30 | JP   | Stopa bezrobocia (%)                                 | grudzień        | 4,1      | 4,1        |
| 2013-02-01 02:00 | CN   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)          | styczeń         | 51       | 50,6       |
| 2013-02-01 02:45 | CN   | Indeks HSBC PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)     | styczeń         | 52       | 51,5       |
| 2013-02-01 08:30 | SE   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)          | styczeń         | 46,1     | 44,6       |
| 2013-02-01 09:00 | HU   | Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)                | listopad (ost.) |          | 703,8      |
| 2013-02-01 09:00 | NO   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)          | styczeń         | 50,7     | 50         |
| 2013-02-01 09:30 | CH   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)          | styczeń         | 50,1     | 49,5       |
| 2013-02-01 09:50 | FR   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)          | styczeń (ost.)  | 43       | 42,9       |

| Data             | Kraj | Wydarzenie                                          | Okres          | Prognoza | Poprzednio |
|------------------|------|-----------------------------------------------------|----------------|----------|------------|
| 2013-02-01 09:55 | DE   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | styczeń (ost.) | 48,8     | 48,8       |
| 2013-02-01 10:00 | EZ   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | styczeń (ost.) | 47,5     | 47,5       |
| 2013-02-01 10:00 | NO   | Stopa bezrobocia (%)                                | styczeń        | 2,65     | 2,4        |
| 2013-02-01 10:30 | GB   | Indeks PMI dla przemysłu (pkt.)                     | styczeń        | 51       | 51,4       |
| 2013-02-01 14:30 | US   | Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.) | styczeń        | 162      | 168        |
| 2013-02-01 14:30 | US   | Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym (tys.)     | styczeń        | 155      | 155        |
| 2013-02-01 14:30 | US   | Stopa bezrobocia (%)                                | styczeń        | 7,8      | 7,8        |
| 2013-02-01 14:58 | US   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | styczeń        |          | 54         |
| 2013-02-01 15:55 | US   | Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)                 | styczeń (ost.) | 71,3     | 71,3       |
| 2013-02-01 16:00 | US   | Indeks ISM dla sektora przemysłowego (pkt.)         | styczeń        | 50,5     | 50,7       |

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

|                    |                                              |                                                    |
|--------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Krzysztof Wołowicz | Dyrektor Departamentu, tel: +48 602 659 769, | e-mail: <a href="mailto:kw@tms.pl">kw@tms.pl</a>   |
| Bartosz Sawicki    | Analityk,                                    | e-mail: <a href="mailto:bs@tms.pl">bs@tms.pl</a>   |
| Szymon Zajkowski   | Analityk,                                    | e-mail: <a href="mailto:sz@tms.pl">sz@tms.pl</a>   |
| Marcin Pietrzak    | Młodszy Analityk,                            | e-mail: <a href="mailto:mpi@tms.pl">mpi@tms.pl</a> |

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](http://www.tms.pl) w części „zastrzeżenia”.