

Tydzień interwencji słownych

W ubiegłym tygodniu bezsprzecznie najważniejszymi wydarzeniami (które również skutkowały najsilniejszymi ruchami na rynku walutowym) były wypowiedzi szefów władz monetarnych. Na rynkach bazowych inwestorzy przysłuchiwali się słowom prezesa ECB Mario Draghiego oraz przyszłego gubernatora Banku Anglii (obecnie szefa Banku Kanady) Marka Carneya. Natomiast w naszym regionie uwagę skupiły słowa konferencji prasowej po posiedzeniach Narodowego banku Czech oraz Rady Polityki Pieniężnej. Kurs EUR/USD w ubiegłym tygodniu zniżkował maksymalnie do 1,3370. Złoty w skali całego tygodnia osłabił się wobec dolara i nieznacznie zyskał wobec euro. Kurs EUR/PLN tydzień zakończył tuż pod 4,16, a USD/PLN na 3,1050.

Strefa euro: silne euro grozi dezinflacją

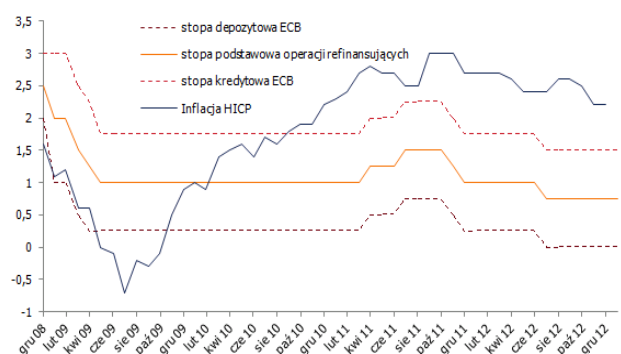
Zgodnie z oczekiwaniami ECB nie zmienił stóp procentowych (główna: 0,75 proc.). Podczas konferencji prasowej Mario Draghi jednak posłużył się jednym z najskuteczniejszych i najczęściej używanych w ostatnich miesiącach narzędziem ECB – interwencją słowną. Draghi swoją wypowiedzią stłumił ostatnie zacieśnienie warunków monetarnych – obniżyła się eurowa krzywa swapowa, a euro straciło na wartości. Prezes ECB powiedział m.in., że wzrost krótkoterminowych, rynkowych stóp procentowych to oznaka wzrostu zaufania na rynku. Dodał jednak, że Bank w razie potrzeby gotów jest ponownie dostarczyć płynności. Natomiast w kontekście kursu walutowego Draghi nieoczekiwanie stwierdził, że mocne euro niesie ryzyko dezinflacji. Sytuacja ta przypomina nieco konferencję z września ubiegłego roku, kiedy to Draghi ogłosił gotowość ECB do rozpoczęcia nielimitowanego skupu obligacji peryferyjnych krajów strefy euro (OMT). W ten sposób ECB wpłynął na znaczny spadek rentowności obligacji Hiszpanii i Włoch nie kupując ani jednego papieru skarbowego tych krajów.

W. Brytania: Funt zyskał po słowa przyszłego szefa BoE

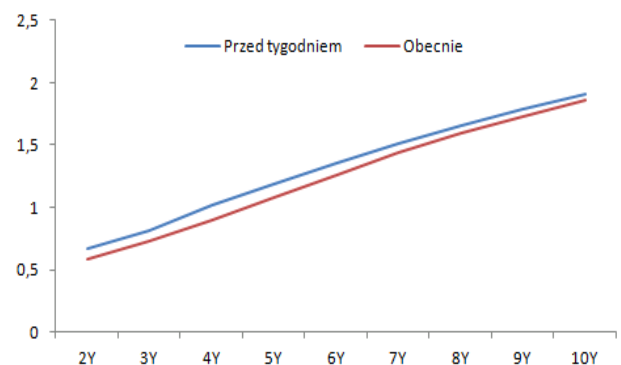
Bank Anglii zgodnie z oczekiwaniami pozostawił stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (główna stopa: 0,5 proc.).



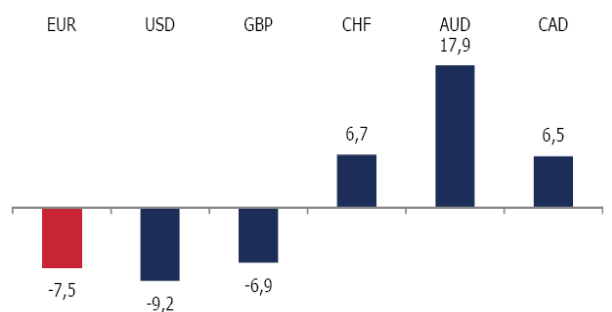
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Stopy ECB i inflacja w strefie euro

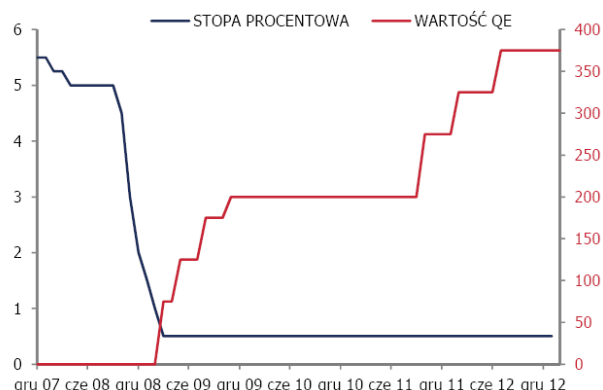


Rys. 3. Swapy stopy procentowej w Eurolandzie



Rys. 4. Odchylenie (proc.) kursu REER od dla wybranych walut G10

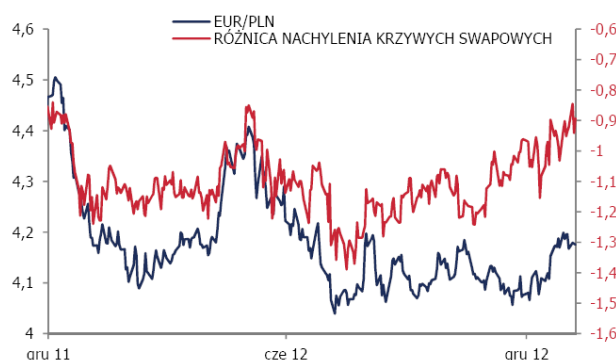
BoE zdecydował również nie zwiększać programu skupu aktywów (jego wartość pozostaje na poziomie 375 mld funtów). Mark Carney, który zostanie gubernatorem Banku Anglii w lipcu tego roku, odpowiadając na pytania brytyjskiej Komisji Skarbu co prawda starał się zachować neutralny ton, jednak jego słowa wywołały dużą zmienność na parze GBP/USD. Funt dynamicznie zyskał na wartości pod wpływem słów, które zinterpretowane zostały jako przekonanie Carneya o konieczności wycofania się Banku Anglii z niestandardowych metod polityki pieniężnej. Kurs GBP/USD w ciągu kilku minut wzrósł o 100 pipsów.



Rys. 5. Stopa procentowa BoE i wartość skupu aktywów

Polska: Coraz bliżej przerwy w cyklu obniżek

Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy o 25 pb i zgodnie z naszymi oczekiwaniami wyraźnie zasignalizowała możliwość zastopowania trwającej od listopada serii redukcji kosztu pieniądza. Jesienią, przed rozpoczęciem łagodzenia władze monetarne chciały zapoznać z treścią projekcji inflacyjnych, teraz kiedy cykl zdaje się dobiegać końca spodziewamy się podobnego scenariusza, który przełoży się na utrzymanie referencyjnej stopy procentowej na poziomie 3,75 proc. na marcowym posiedzeniu. Jednocześnie wydaje się mało prawdopodobne, że do końca półrocza w Radzie, która w ubiegłym roku dwukrotnie zaskoczyła rynek „jastrzębim” stanowiskiem mogłaby zyskać poparcie wnioszek o obniżenie stopy referencyjnej poniżej 3,5 proc. Zdecydowanie płytszy i krótszy niż obecnie wycenia to rynek kontraktów stopy procentowej cykl łagodzenia będzie zdecydowanie działać na korzyść złotego.



Rys. 6. Kurs EUR/PLN i różnica krzywych swapowych



Rys. 7. Wykres dzienny kursu USD/PLN

Czechy: CNB umacnia koronę

Wśród walut naszego regionu w ubiegłym tygodniu najsilniejsza była czeska korona. Narodowy Bank Czech co prawda pozostawił stopy procentowe bez zmian (główna 0,05 proc.), jednak wbrew oczekiwaniom części uczestników rynku władze monetarne nie zapowiedziały zastosowania niestandardowych metod stymulacji gospodarki, a wręcz przeciwnie szef CNB powiedział, że ostatnie osłabienie korony sprawia, że dalsze luzowanie monetarne staje się mniej konieczne. Kurs EUR/CZK zniżkował o 500 pipsów.



Rys. 8. kursu EUR/PLN i CZK/PLN

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-02-11 08:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	grudzień	-2,10	-3,60
2013-02-11 09:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	styczeń	2,10	2,40
2013-02-11 10:00	NO	Inflacja CPI r/r (%)	styczeń	1,10	1,40
2013-02-12 09:15	CH	Inflacja CPI r/r (%)	styczeń	0	0
2013-02-12 10:00	CZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld CZK)	grudzień	-13,00	-2,01
2013-02-12 10:30	GB	Inflacja bazowa r/r (%)	styczeń	2,40	2,40
2013-02-12 10:30	GB	Inflacja CPI r/r (%)	styczeń	2,70	2,70
2013-02-12 10:30	GB	Inflacja PPI r/r (%)	styczeń	2,00	2,20
2013-02-12 13:30	US	Indeks nastrojów małych przedsiębiorstw NFIB (pkt.)	styczeń	89,00	88,00
2013-02-12 14:00	PL	Saldo rachunku obrotów bieżących (mln EUR)	grudzień	-885,00	-1490,00
2013-02-13 09:30	SE	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	luty	1,00	1,00
2013-02-13 10:00	NO	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw.	0,40	-0,80
2013-02-13 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	grudzień	-2,30	-3,70
2013-02-13 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa m/m (%)	grudzień	0,20	-0,30
2013-02-13 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	luty (8)		3,40
2013-02-13 14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	styczeń	0,10	0,50
2013-02-13 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut i paliw m/m (%)	styczeń	0,30	0,60
2013-02-13 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut m/m (%)	styczeń	0,10	0,30
2013-02-13 14:30	US	Ceny importu r/r (%)	styczeń	-0,80	-1,50
2013-02-14 00:00	JP	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	luty		0,10
2013-02-14 00:50	JP	Annualizowana dynamika PKB (%)	IV kw. (wst.)	0,40	-3,50
2013-02-14 00:50	JP	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (wst.)	0,10	-0,90
2013-02-14 07:30	FR	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (wst.)	-0,20	0,10
2013-02-14 07:30	FR	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (wst.)	-0,20	0,00
2013-02-14 08:00	DE	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (wst.)	0,20	0,40
2013-02-14 08:00	DE	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (wst.)	-0,50	0,20
2013-02-14 09:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	grudzień (ost.)		-3
2013-02-14 09:00	HU	Inflacja CPI r/r (%)	styczeń	3,90	5,00
2013-02-14 09:00	HU	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (wst.)	-1,90	-1,50
2013-02-14 10:00	IT	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (wst.)	-0,60	-0,20
2013-02-14 10:00	IT	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (wst.)	-2,20	-2,40
2013-02-14 11:00	EZ	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (wst.)	-0,40	-0,10
2013-02-14 11:00	EZ	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (wst.)	-0,70	-0,60
2013-02-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	luty (9)	360,00	366
2013-02-15 05:30	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	grudzień (ost.)		2,50

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-02-15 05:30	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	grudzień (ost.)		-7,80
2013-02-15 10:30	GB	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem paliw r/r (%)	styczeń	1,60	1,10
2013-02-15 14:00	PL	Inflacja CPI m/m (%)	styczeń	0,30	0,10
2013-02-15 14:00	PL	Inflacja CPI r/r (%)	styczeń	2	2
2013-02-15 14:30	US	Indeks NY Empire State (pkt.)	luty	-2	-8
2013-02-15 15:00	PL	Wykonanie budżetu (%)	styczeń		87,10
2013-02-15 15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	styczeń	78,90	78,80
2013-02-15 15:15	US	Produkcja przemysłowa m/m (%)	styczeń	0,20	0,26

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

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”.