

Narasta presja na EBC

W wyniku ubiegłotygodniowej zapowiedzi możliwej obniżki stóp procentowych w czerwcu na wartości wyraźnie tracić zaczęła wspólna waluta. Trend ten kontynuowany był w tym tygodniu. EUR/USD spadł z 1,3750 w okolice 1,3650. EUR/PLN pozostał stabilny w przedziale 4,1750-4,20, natomiast USD/PLN nieznacznie wzrósł z 3,04 do 3,0550.

Dodatkowym ciosem wymierzonym w euro był opublikowany w środowym Wall Street Journal artykuł, z którego można dowiedzieć się, że nawet Bundesbank, znany z dość jastrzębich poglądów jest przychylny dalszemu luzowaniu monetar-nemu, jeżeli projekcje inflacyjne na rok 2016 zostaną obniżo-ne. Wydaje się, że euro może nie podnieść się już po tej serii szybkich ciosów. Nokautem może okazać się zaplanowana na czerwiec rewizja prognoz makroekonomicznych. Finalny odczyt inflacji w strefie euro za kwiecień okazał się zgodny ze wstępny i wyniósł 0,7 proc. r/r. Z kolei PKB za I kw. rozczarowało rynek i ukształtowało się na poziomie 0,9 proc. r/r wobec oczekiwań na poziomie 1,1 proc. r/r. Wzrost w ujęciu kwartalnym wyniósł zaledwie 0,2 proc. Tak słaby odczyt nakłada dodatkową presję na ECB. Czerwcowe posiedzenie będzie z pewnością kluczowe dla notowań EUR/USD, który już rozpoczął wycenianie ewentualnego luzowania monetarnego. Może ono przyjąć różne postacie, jak np. obniżenie głównej lub/i depozytowej stopy procentowej czy też wdrożenie programu luzowania ilościowego. Niepokojące jest także to, że niektóre ze wskaźników wyprzedzających prognozują niezbyt optymistyczny drugi kwartał. Indeks instytutu ZEW znalazł się na najniższym poziomie od stycznia 2013. Niepokojąca jest też pogłębiająca się dywergencja pomiędzy dwiema największymi gospodarkami stery euro, czyli Niemcami i Francją. Niemiecka gospodarka traci na spowolnieniu w Chinach oraz problemach politycznych związanych z Rosją, a pomimo to rozwija się dużo szybciej niż francuska. W pierwszym kwartale w drugiej co do wielkości gospodarce strefy euro spadły zarówno konsumpcja (o 0,5 proc.), jak i inwestycje (o 0,9 proc.). Bardzo ciekawie było w tym tygodniu na rynku metali szlachetnych, a w szczególności platyny, której notowania w szczytowym momencie zyskiwały niemal 5 proc. Zwyżka ta w dużej mierze wywołana jest strajkami górniczymi w RPA.

USA: zima odchodzi w zapomnienie

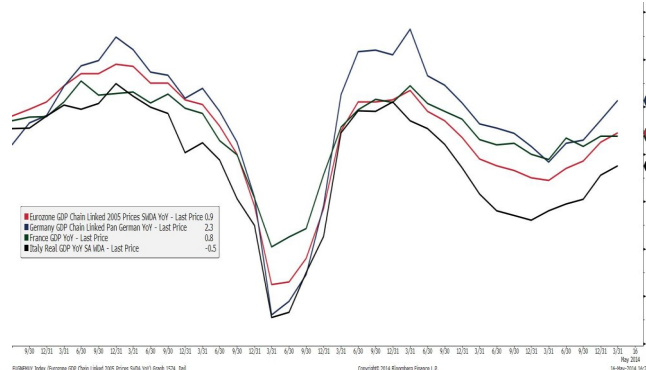
Indeks NY Empire State za maj wyniósł 19,01 pkt. wobec oczekiwań na poziomie 6 pkt. Tym samym znalazł się na najwyższym poziomie od 4 lat. Inflacja była zgodna z konsensem i ukształtowała się na poziomie 2,0 proc. r/r i 0,3 proc. m/m, co oznacza najszybszy wzrost od 10 miesięcy.



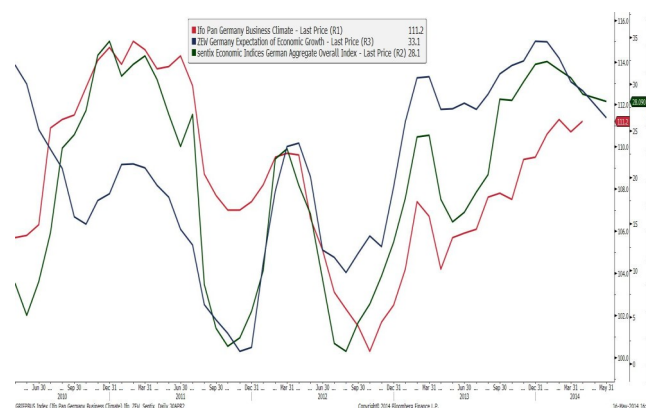
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys 3. Strefa euro: PKB dla całej strefy i 3 największych gosp.

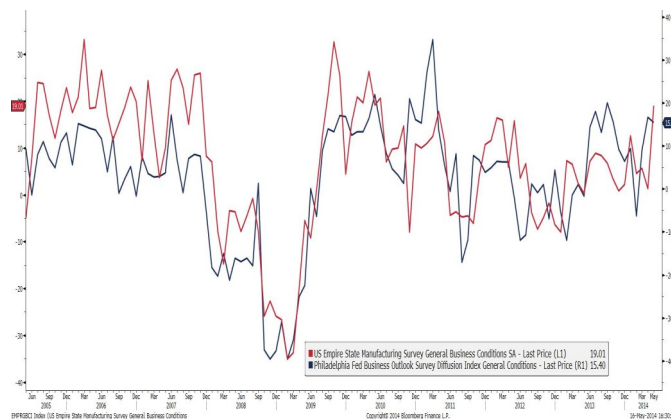


Rys 4. Niemcy: indeksy Ifo, Sentix i ZEW

W ostatnim tygodniu przybyło tylko 297 tys. wnioskodawców o zasiłek dla bezrobotnych wobec oczekiwań na poziomie 320 tys. i była to najniższa wartość od 7 lat. Indeks koniunktury Fed z Filadelfii spadł z poziomu 16,6 do 15,4 pkt., a subindeks zatrudnienia wyniósł 7,8 pkt., co oznacza wzrost o 0,9 pkt. w stosunku do kwietnia. Jeszcze większy przyrost odnotował indeks dotyczący zatrudnienia w rejonie Nowego Jorku, który wzrósł z 8,2 pkt. do 20,9 pkt. Dane wskazują na dalszą poprawę na amerykańskim rynku pracy. Rynek nieruchomości również wydaje się znajdować w dobrej kondycji. W kwietniu wydano 1080 tys. pozwoleń na budowę oraz rozpoczęto 1072 tys. nowych budów domów, wobec konsensusów prognoz na poziomach, odpowiednio: 1015 tys. oraz 983 tys. Kolejne dane makro z USA potwierdziły więc wychodzenie amerykańskiej gospodarki z zimowego dołka. Co więcej kontrastują nieco z ostatnimi słowami prezesa Fed Janet Yellen, która wyraziła zaniepokojenie ostatnim zastojem w branży nieruchomości oraz wskazała to jako jedno z głównych ryzyk zagrażających ożywieniu gospodarki.

Polska: inflacja może skłonić RPP do działania

Ceny dóbr i towarów konsumpcyjnych w kwietniu nie zmieniły się w porównaniu do marca, oraz wzrosły o zaledwie 0,3 proc. w porównaniu do ubiegłego roku – to drugi najniższy odczyt w historii. Za tak niskim odczytem (w ujęciu rocznym) w największej mierze stał spadek cen odzieży i obuwi. Okazał się on sporym zaskoczeniem – prognozy 21 instytucji finansowych (w tym nasza) dla Giełdy Parkiet zawierały się w przedziale 0,5 – 0,7 proc. r/r. Co więcej w ujęciu miesiąc do miesiąca cen nie podniosła nawet Wielkanoc – spadły również ceny żywności i napoi bezalkoholowych. Pogłębiająca się deflacja w połączeniu z prawdopodobnym poluzowaniem polityki pieniężnej przez ECB, jak również Bank Węgier, znacznie zwiększa prawdopodobieństwo zmiany nastawienia Rady Polityki Pieniężnej oraz zasygnalizowania możliwości dostosowawczej redukcji stóp procentowych. PKB w pierwszym kwartale bieżącego roku urósł o 3,3 proc. w ujęciu rocznym – to najszybsze tempo wzrostu od dwóch lat oraz zauważalnie wyższe od konsensusu prognoz (3,1 proc.). Tym samym dane potwierdziły prognozowane przez nas od kilku kwartałów ożywienie. Uważamy, że w kolejnych kwartałach gospodarka utrzyma tempo wzrostu, jednak na podstawie odczytu CPI można przypuszczać, że ożywienie będzie postępować przy braku jakiegokolwiek presji inflacyjnej. Jeżeli dojdzie do obniżki stóp procentowych, to może to dodatkowo wesprzeć przyspieszającą gospodarkę. Wydaje się, że podjęcie działań możliwe jest na lipcowym posiedzeniu, ponieważ wtedy zostaną opublikowane projekcje inflacyjne.



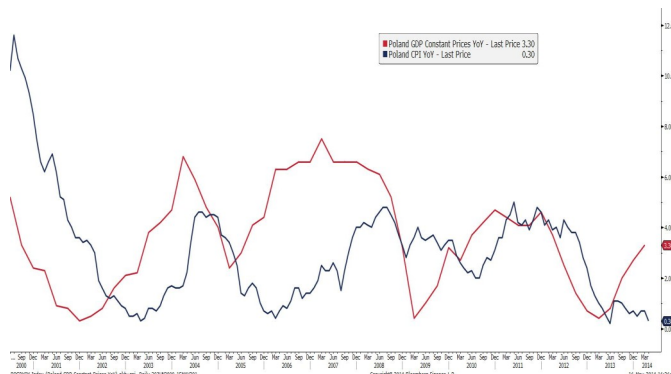
Rys. 5. USA:: indeksy NY Empire State i Philly FED



Rys. 6. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 7. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 8. Polska: dynamika PKB r/r i inflacji r/r

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
19-05-14 9:30	SE	Stopa bezrobocia (%)	kwiecień	8,5	8,6
19-05-14 14:00	PL	Zatrudnienie m/m (%)	kwiecień	0,1	0,1
19-05-14 14:00	PL	Zatrudnienie r/r (%)	kwiecień	0,8	0,5
19-05-14 14:00	PL	Wynagrodzenia m/m (%)	kwiecień	-0,8	4,2
19-05-14 14:00	PL	Wynagrodzenia r/r (%)	kwiecień	4	4,8
20-05-14 8:00	DE	Inflacja PPI m/m (%)	kwiecień	0	-0,3
20-05-14 8:00	DE	Inflacja PPI r/r (%)	kwiecień	-0,9	-0,9
20-05-14 10:00	NO	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw.	1	-0,2
20-05-14 10:30	GB	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień	1,8	1,6
20-05-14 10:30	GB	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	1,7	1,6
20-05-14 10:30	GB	Inflacja PPI r/r (%)	kwiecień	0,7	0,5
20-05-14 14:00	PL	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwiecień	-2,6	9,4
20-05-14 14:00	PL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwiecień	5,1	5,4
20-05-14 14:00	PL	Inflacja PPI m/m (%)	kwiecień	0	-0,2
20-05-14 14:00	PL	Inflacja PPI r/r (%)	kwiecień	-0,7	-1,3
21-05-14 10:00	EZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	marzec		13,9
21-05-14 10:30	GB	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem paliw r/r (%)	kwiecień	5,4	4,2
21-05-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	maj (16)		3,6
21-05-14 16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	maj (wst.)	-8,3	-8,6
22-05-14 9:00	FR	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	maj (wst.)	51	51,2
22-05-14 9:00	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	maj (wst.)	50,2	50,4
22-05-14 9:30	DE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	maj (wst.)	54	54,1
22-05-14 9:30	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	maj (wst.)	54,5	54,7
22-05-14 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	maj (wst.)	53,9	54
22-05-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	maj (wst.)	53,2	53,4
22-05-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	maj (wst.)	53	53,1
22-05-14 10:30	GB	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	3,1	3,1
22-05-14 14:30	CA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	marzec	0,2	0,5
22-05-14 14:30	CA	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem pojazdów m/m (%)	marzec	0,4	0,6
22-05-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	maj (17)	310	297
22-05-14 14:30	US	Indeks Chicago Fed NAI (pkt.)	kwiecień		0,2013
22-05-14 15:45	US	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	maj (wst.)	55,5	55,4
22-05-14 16:00	US	Indeks wskaźników wyprzedzających Conference Board (pkt.)	kwiecień	0,3	0,8
22-05-14 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m (%)	kwiecień	2,18	-0,22
22-05-14 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym (mln)	kwiecień	4,69	4,59
22-05-14 17:00	US	Indeks Kansas Fed (pkt.)	maj	7	7
23-05-14 8:00	DE	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (ost.)	2,5	2,5
23-05-14 8:00	DE	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (ost.)	0,8	0,8
23-05-14 10:00	DE	Indeks Ifo (pkt.)	maj	110,9	111,2
23-05-14 10:00	DE	Indeks Ifo - ocena bieżąca (pkt.)	maj	115,4	115,3
23-05-14 10:00	DE	Indeks Ifo - perspektywy (pkt.)	maj	106,5	107,3
23-05-14 10:00	IT	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	marzec	-1	-1
23-05-14 14:30	CA	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	2	1,5
23-05-14 14:30	CA	Inflacja bazowa r/r (%)	kwiecień	1,4	1,3
23-05-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	kwiecień	10,6	-14,5
23-05-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	kwiecień	424,5	384

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

Bartosz Sawicki	Kierownik Departamentu,	e-mail: bs@tms.pl
Szymon Zajkowski	Analitik,	e-mail: sz@tms.pl
Marcin Pietrzak	Młodszy Analitik,	e-mail: mpi@tms.pl
Błażej Kiermasz	Młodszy Analitik	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”.