

Na razie brak planu wyjścia z QE3

Eurodolar kończy tydzień w okolicy 1,3100, po tym jak w pierwszej części tygodnia był notowany około 100 pipsów niżej. Rynek bardzo spokojnie przyjął słowa szefa Fed Bena Bernanke, ponieważ pozostawiły one sporą dozę niepewności.

Odbывая się w tym tygodniu sprawozdanie szefa Fed przed Komisją ds. Usług Finansowych Izby Reprezentantów potwierdziło, że członkowie FOMC są coraz bliżej podjęcia decyzji o wygaszaniu QE3. Comiesięczne zakupy aktywów opiewające na 85 mld dolarów mogą zostać ograniczone jeszcze w tym roku, choć Ben Bernanke podkreślił, że nie jest to deklaracja bezwarunkowa. Jeśli okaże się, że dane makroekonomiczne będą zaskakiwać in minus, to FOMC może nawet pokusić się o zwiększenie programu luzowania ilościowego. Uważamy, że pozytywny trend w danych zostanie utrzymany co spowoduje, że amerykańskie władze monetarne zaproponują strategię wyjścia z QE3. W trakcie sprawozdania i następującej po nim sesji Q&A Bernanke przyznał, że nie ma jeszcze gotowej koncepcji zaprzestania skupów aktywów, jednak mimo tego ogólna ocena tego wystąpienia jest argumentem za aprecjacją dolara, których źródło znajduje się w danych makroekonomicznych.

W trakcie tego tygodnia opublikowano szereg danych z amerykańskiej gospodarki. Powyżej oczekiwań uplasowały się dynamika produkcji przemysłowej, indeks NAHB i inflacja. Co ważne w przypadku drugiego z wymienionych danych zaobserwowaliśmy rekordowo wysoki poziom – nastroje wśród przedsiębiorstw budowlanych są najlepsze od stycznia 2006 r., czyli ery hossy na rynku nieruchomości. Dobry odczyt wskaźnika NAHB będącego dobrym barometrem dla całego sektora budowlanego sprawił, że wzrosły oczekiwania na dane o budowach domów. Zarówno pozwolenia na budowę jak i rozpoczęte budowy wypadły znacznie niżej od konsensusów. W przypadku produkcji przemysłowej i inflacji wartości faktyczne były wyższe 0,1 p.p. Lepiej od oczekiwań wypadły również wartości regionalnych indeksów koniunktury, które są dobrą wskazówką przed odczytem



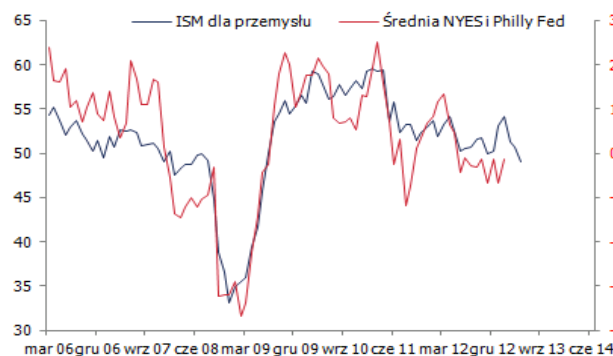
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 3. USA: Rynek nieruchomości



Rys. 4. USA: Sektor przemysłowy

ISM – najważniejszego indeksu koniunktury w USA. Z drugiej strony zawiodła sprzedaż detaliczna. Słabszy odczyt mógł być antycypowany po zesłotygodniowej publikacji indeksu Uniwersytetu Michigan, który od dwóch miesięcy stabilizuje się. Podsumowując, tydzień obfitował w dobre dane, które są kolejnym argumentem za końcem QE3.

Polska: Dane bez wpływu na złotego

Na początku tygodnia kurs EUR/PLN znajdował się ok. 4 grosze wyżej niż obecnie. Po umocnieniu we wtorek i środę kurs ustabilizował się w okolicach 4,24. Na umocnienie złotego wpływ miały wydarzenia globalne, a publikowane w tym tygodniu dane z Polski nie mają znaczenia, tym bardziej jeśli weźmie się pod uwagę deklarację RPP o końcu cyklu.

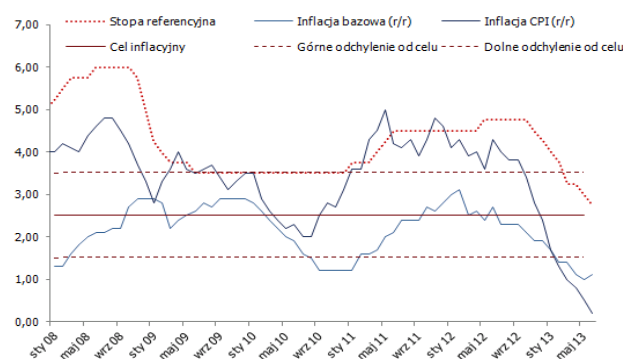
Publikacje danych w tym tygodniu można uznać za pozytywne. Nasze prognozy o poprawie koniunktury w drugiej połowie roku nabierają realnych kształtów – szczególnie, że już dane za czerwiec wykazują poprawę. Jedynym negatywnym zaskoczeniem była inflacja, jednak należy pamiętać, że dynamika cen jest zmienną opóźnioną w cyklu koniunkturalnym, tzn. reaguje na zmiany koniunktury później niż np. produkcja przemysłowa. Jeśli chodzi o produkcję, to uważamy, że z dużym prawdopodobieństwem weszliśmy w fazę wyższych dynamik. Po pierwsze w czerwcu ubiegłego roku skończyły się pozytywne efekty związane z organizacją EURO 2012, co oznacza, że od lipca wystąpią pozytywne efekty bazy. Po drugie poprawiają się odczyty indeksu PMI, który znajduje się coraz bliżej 50 pkt. Trzecim argumentem są pozytywne wnioski nasuwające się z badań koniunktury w przemyśle prowadzonych przez GUS. Założenia te powodują, że w najbliższym czasie spodziewamy się dalszych wzrostów produkcji. Ostatnie dwie dane z tego tygodnia to zatrudnienie i wynagrodzenia. W przypadku pierwszej z tych zmiennych w zeszłym miesiącu nastąpił pierwszy od lutego 2011 r. wzrost dynamiki a czerwiec przyniósł utrzymanie tego trendu. Ostatnie dane w tym miesiącu to sprzedaż detaliczna i stopa bezrobocia. W przypadku wysokiej dynamiki sprzedaży istnieje szansa na rewizję naszej prognozy PKB w II kw. (obecnie jest to 0,7 proc. r/r).



Rys. 5. Wykres 4-godzinowy kursu EUR/PLN



Rys. 6. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 7. Polska: Inflacja CPI



Rys. 8. Polska: Sektor przemysłowy

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-07-22 14:30	US	Indeks Chicago Fed NAI (pkt.)	czerwiec		-0,30
2013-07-22 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m (%)	czerwiec	1,35	4,23
2013-07-22 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym (mln)	czerwiec	5,25	5,18
2013-07-23 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	czerwiec	1,10	1,60
2013-07-23 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	czerwiec	1,10	0,50
2013-07-23 10:00	PL	Stopa bezrobocia (%)	czerwiec	13,20	13,50
2013-07-23 14:00	HU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	lipiec	4,00	4,25
2013-07-23 14:30	CA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	maj	0,30	0,10
2013-07-23 14:30	CA	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem pojazdów m/m (%)	maj	0,10	-0,30
2013-07-23 15:00	US	Indeks cen domów FHFA m/m (%)	maj	0,80	0,70
2013-07-23 16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	lipiec (wst.)	-18,30	-18,80
2013-07-23 16:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	lipiec	8,00	8,00
2013-07-24 00:45	NZ	Bilans handlu zagranicznego (mln NZD)	czerwiec	105,00	71,30
2013-07-24 03:30	AU	Inflacja CPI r/r (%)	II kw.	2,50	2,50
2013-07-24 09:00	FR	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	lipiec (wst.)	48,80	48,40
2013-07-24 09:00	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (wst.)	47,50	47,20
2013-07-24 09:30	DE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	lipiec (wst.)	49,20	48,60
2013-07-24 09:30	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (wst.)	50,70	50,40
2013-07-24 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	lipiec (wst.)	49,10	48,70
2013-07-24 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	lipiec (wst.)	49,10	48,80
2013-07-24 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (wst.)	48,70	48,30
2013-07-24 10:00	IT	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj		-2,90
2013-07-24 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	lipiec (19)		-2,60
2013-07-24 16:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	czerwiec	1,70	2,10
2013-07-24 16:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	czerwiec	484,00	476,00
2013-07-24 23:00	NZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	lipiec	2,50	2,50
2013-07-25 09:30	SE	Stopa bezrobocia (%)	czerwiec	9,25	8,20
2013-07-25 10:00	DE	Indeks Ifo (pkt.)	lipiec	106,10	105,90
2013-07-25 10:00	DE	Indeks Ifo - ocena bieżąca (pkt.)	lipiec	109,70	109,40
2013-07-25 10:00	DE	Indeks Ifo - perspektywy (pkt.)	lipiec	102,50	102,50
2013-07-25 10:00	EZ	Podaż pieniądza M3 (%)	czerwiec	3,00	2,90
2013-07-25 10:30	GB	Dynamika PKB r/r (%)	II kw. (wst.)	1,40	0,30
2013-07-25 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	lipiec (20)	340,00	334,00
2013-07-25 14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m (%)	czerwiec	1,10	3,70
2013-07-25 17:00	US	Indeks Kansas Fed (pkt.)	lipiec	0,00	-5,00
2013-07-26 01:30	JP	Inflacja CPI r/r (%)	czerwiec	0,10	-0,30
2013-07-26 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	lipiec (ost.)	84,00	83,90

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”.

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: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078