

Ograniczenie QE3 wydarzeniem tygodnia

Najważniejszym wydarzeniem mijającego tygodnia była decyzja Fed o ograniczeniu tempa skupu aktywów. Z początkiem stycznia zostanie ono ograniczone o 10 mld USD. Na tę kwotę składają się po równo obligacje skarbowe i instrumenty powiązane z rynkiem nieruchomości (MBS). O podobną wartość ilościowe luzowanie najprawdopodobniej będzie wygaszane na każdym posiedzeniu FOMC, co przełoży się na kres ery QE w drugiej połowie 2014 roku. Zmodyfikowano też forward guidance: stopy pozostaną na niezmiennym poziomie jeszcze po obniżeniu się stopy bezrobocia do 6,5 proc. Rewizje prognoz makroekonomicznych zakładają słabszą presję inflacyjną przy jednocześnie szybszym wzroście gospodarczym. Kurs EUR/USD na wiadomość o ograniczeniu QE3 zareagował zniżką do 1,3630. Uważamy, że jest to początek dłuższego ruchu spadkowego. Nasza prognoza zakłada osiągnięcie poziomu 1,23 w ciągu roku. Dolar amerykański ma szansę na dalsze umocnienie, przede wszystkim wobec walut krajów gdzie utrzymują się perspektywy dalszego poluzowania polityki pieniężnej – JPY oraz AUD.

Japonia: BoJ nie zmienia polityki

Kurs USD/JPY wybił się na wieloletnie maksima powyżej 104,50 do czego w dużej mierze przyczyniła się decyzja o ograniczeniu QE. Kontrastuje ona z perspektywami polityki pieniężnej w Japonii. Zgodnie z oczekiwaniami na zakończonym dziś nad ranem posiedzeniu Bank Japonii nie ogłosił zwiększenia programu stymulacji gospodarki. Cel zwiększania bazy monetarnej pozostał więc na poziomie 60 – 70 bln jenów rocznie. Ponadto BoJ wciąż uważa, że gospodarka oraz inflacja powoli wzrastają. Bank zauważył również, że wchodząca w życie podwyżka podatku konsumpcyjnego może (tymczasowo) zmniejszyć popyt wewnętrzny, jednak nie spowoduje to automatycznego rozszerzenia programu stymulacyjnego.



Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 3. Wykres dzienny kursu USD/JPY



Rys. 4 Wykres dzienny kursu EURGBP

Wielka Brytania: poprawa na rynku pracy

Umocnienie odnotował funt brytyjski. EUR/GBP po odbiciu od oporu położonego przy 0,8470 (38,2 proc. zniesienie Fibonacciego rozpoczętych w lutym spadków, szczyty z września i połowy listopada oraz minima z czerwca) spadł do poziomu 0,8330. Katalizatorem spadków były dane z brytyjskiego rynku pracy. Stopa bezrobocia w Wielkiej Brytanii w październiku spadła z 7,6 do 7,4 proc. – to najniższy poziom od 4,5 roku (konsensus nie zakładał zmiany). W listopadzie natomiast spadła liczba osób zgłaszających się po zasiłek dla bezrobotnych (o 36,7 tys.). Warto przypomnieć, że Bank Anglii zobowiązał się do utrzymywania luznej polityki pieniężnej przynajmniej do czasu spadku stopy bezrobocia do poziomu 7 proc. (BoE szacuje, że będzie to dopiero połowa 2015 roku). Osiągnięcie wyznaczonego poziomu bezrobocia nie będzie się jednak wiązało z natychmiastowym podniesieniem stóp procentowych, a jedynie utworzy drogę do takiej decyzji. Niemniej jednak pozytywne dane z brytyjskiej gospodarki wskazują na możliwość dalszego umacniania się funta w stosunku do euro w długim terminie.

Polska: wzrost produkcji przemysłowej

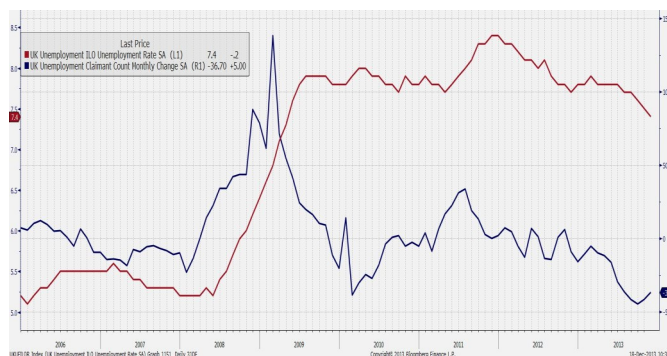
Opublikowana w tym tygodniu dynamika produkcji przemysłowej za listopad zaskoczyła mocno in plus – wskaźnik przybrał wartość 2,9 proc. r/r., podczas gdy konsensus wynosił 1,7 proc. r/r. Wysoka wartość wskaźnika potwierdza pozytywne tendencje w polskiej gospodarce tym bardziej, że w listopadzie miały miejsce dwa długie weekendy. Od czerwca publikacje dotyczące produkcji wpisują się w nasz scenariusz zakładający stopniową poprawę koniunktury. Z kolei ceny producentów wykazały silniejszy spadek niż zakładał rynek i były o 1,5 proc. niższe niż przed rokiem. Dane z rodzimej gospodarki pozostawały jednak w cieniu polityki Fed. Złoty umocnił się w stosunku do euro i osłabił do dolara.



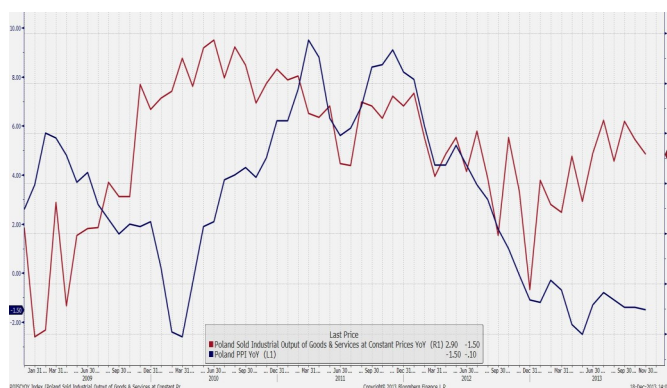
Rys. 5. Wykres dzienny USD/PLN



Rys. 6. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 7. W. Brytania: Stopa bezrobocia



Rys. 8. Polska: dynamika produkcji przemysłowej i inflacji PPI

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-12-23 09:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	październik (ost.)		781,40
2013-12-23 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	listopad	-6,10	3,60
2013-12-23 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	listopad	3,20	3,20
2013-12-23 10:00	PL	Stopa bezrobocia (%)	listopad	13,20	13,00
2013-12-23 14:30	CA	Dynamika PKB m/m (%)	październik	0,10	0,30
2013-12-23 14:30	CA	Dynamika PKB r/r (%)	październik		2,30
2013-12-23 14:30	US	Indeks Chicago Fed NAI (pkt.)	listopad		-0,18
2013-12-23 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	listopad	0,10	0,07
2013-12-23 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	listopad	0,50	0,30
2013-12-23 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	listopad	0,40	-0,10
2013-12-23 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	grudzień (ost.)	82,70	82,50
2013-12-24 08:45	FR	Dynamika PKB kw./kw. (%)	III kw. (ost.)	-0,10	-0,10
2013-12-24 08:45	FR	Dynamika PKB r/r (%)	III kw. (ost.)	0,20	0,20
2013-12-24 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	grudzień (20)		-5,50
2013-12-24 14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m (%)	listopad	1,70	-1,60
2013-12-24 15:00	US	Indeks cen domów FHFA m/m (%)	październik	0,40	0,30
2013-12-24 16:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	grudzień		13,00
2013-12-24 16:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	listopad	0,00	25,40
2013-12-24 16:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	listopad	444,00	444,00
2013-12-26 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	grudzień (21)	352,50	379,00
2013-12-27 00:30	JP	Inflacja CPI r/r (%)	listopad	1,50	1,10
2013-12-27 00:30	JP	Stopa bezrobocia (%)	listopad	3,90	4,00
2013-12-27 00:50	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	listopad (wst.)	0,40	1,00
2013-12-27 00:50	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	listopad (wst.)	5,40	5,40

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
Grzegorz Załęski	Młodszy Analityk,	e-mail: gz@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 nim 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”.