

Jastrzębi protokół FOMC

Początek tygodnia nie obfitował w dużą zmienność notowań kursu EUR/USD, które pozostawały w 60-pipsowym przedziale wahań. W środę nad ranem eurodolar osiągnął tygodniowe maksimum 1,3435. Obecnie kurs znajduje się w okolicy 1,3170, a spadek ten zapoczątkowały jastrzębie *minutes* z posiedzenia FOMC.

USA: Czy nadszedł już czas na wygaszanie QE?

Wyjątkowo jastrzębi protokół z ostatniego spotkania członków Komitetu Otwartego Rynku (FOMC) zwiększył niepewność co do trwania polityki luzowania ilościowego. W reakcji na tę publikację ceny złota spadły do poziomu odnotowanego ostatnio w lipcu poprzedniego roku. Główną informacją wynikającą z tego raportu jest pytanie czy dostosować kwotę comiesięcznych skupów papierów dłużnych do bieżącej sytuacji gospodarczej. Innymi słowy stała wartość wynosząca 85 mld USD miesięcznie nie daje możliwości amerykańskim władzom monetarnym do bardziej elastycznego dostosowywania polityki pieniężnej. Coraz większa liczba członków FOMC skłania się ku poglądowi, że koszty związane z kontynuacją QE są coraz wyższe, a efektywność tego narzędzia maleje. W raporcie znalazły się też słowa o całkowitym wygaszeniu programu, jednak byłoby to niezrozumiałe w świetle decyzji z grudniowego spotkania FOMC, na którym zapadła decyzja o implementacji reguły Evansa. Wydaje się, że najbliższe miesiące nie powinny przynieść nowej decyzji Fed, tym bardziej że stopa bezrobocia nadal oscyluje w pobliżu 8 proc. (do spełnienia założeń reguły Evansa potrzeba jej spadku o 1,5 pkt. proc.).

W tym tygodniu opublikowano szereg danych z rynku nieruchomości: wzrosła liczba pozwoleń na budowę domów, natomiast spadła liczba rozpoczętych budów domów (aż o 70 tys. w porównaniu z poprzednim miesiącem).

Strefa euro: Rewizja prognoz Komisji Europejskiej

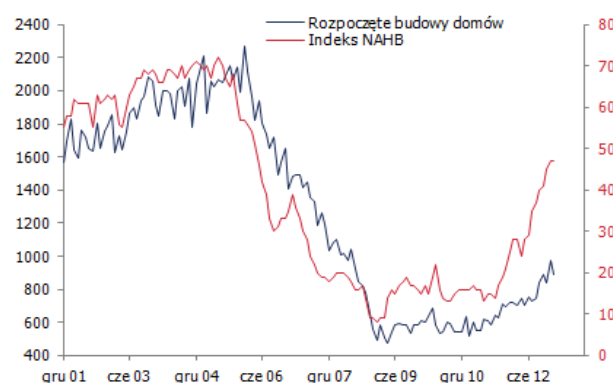
Zdaniem Komisji Europejskiej (KE) Niemcy i Francja nie będą już stanie napędzać całej gospodarki Eurolandu. W przypadku obydwu tych krajów prognozy na ten rok zostały obniżone o 0,3



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 3. USA: Rynek nieruchomości



Rys. 4. USA: Sektor przemysłowy (wskaźniki koniunktury)

pkt. proc. do odpowiednio 0,1 i 0,5 proc. Zrewidowane zostały także oczekiwania wobec wzrostu w strefie euro, której prognozy wzrostu gospodarczego zostały obniżone do -0,3 proc. w 2013 r. (podczas gdy jeszcze w listopadzie było to 0,1 proc. wzrostu). Na przestrzeni najbliższych dwóch lat wyhamuje tempo wzrostu cen konsumenckich HICP (w poprzednim roku było to 2,5 proc., a w 2014 r. będzie 1,5 proc.). Słabość rynku pracy osiągnie swoje apogeum w tym roku, a 2014 r. powinien już przynieść jego poprawę. Przeciwnie do sygnałów wysyłanych przez KE są odczyty „miękkich danych” takich jak wskaźnik koniunktury publikowany przez instytut Ifo, który wzrósł do poziomu najwyższego od 10 miesięcy. Ostatni raz indeks ten wzrósł o ponad 3 punkty w lipcu 2010 r.

Godzinę po tym jak KE opublikowała swoje prognozy na rynek nadeszła kolejna wiadomość osłabiająca euro – europejskie banki zwrócą w przyszłym tygodniu jedynie 60 mld euro, czyli o połowę mniej niż się spodziewano – jest to zatem istotny dowód, że daleko jeszcze do poprawy w sektorze bankowym.

Polska: Pozytywny odczyt produkcji przemysłowej

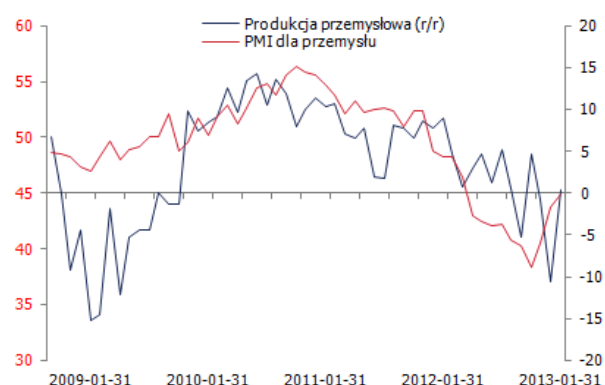
Na przestrzeni tygodnia złoty zyskał 0,8 proc. do euro, natomiast wobec amerykańskiego dolara stracił 0,5 proc. Najważniejszym wydarzeniem był odczyt danych z sektora przemysłowego.

Po zeszłomiesięcznym spadku o ponad 10 proc. r/r styczeń przyniósł wzrost o 0,3 proc. r/r. Odczyt ten wsparł złotego i kurs EUR/PLN znajduje się obecnie na tym samym poziomie, co przed piątkowym odczytem inflacji. Pojawiły się również komentarze ze strony członków Rady Polityki Pieniężnej: Adam Glapiński uważa, że Rada powinna już zakończyć trwający 4 miesiące cykl obniżek.

W przyszłym tygodniu poznamy dane o sprzedaży detalicznej (naszym zdaniem wzrośnie ona o 1,6 proc. r/r) oraz stopy bezrobocia (nasza prognoza to 14,3 proc.).



Rys. 5. Niemcy: Indeks Ifo



Rys. 6. Polska: Sektor przemysłowy



Rys. 7. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 8. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-02-25 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	styczeń	-22,40	15,10
2013-02-25 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	styczeń	0,70	-2,50
2013-02-25 10:00	PL	Stopa bezrobocia (%)	styczeń	14,20	13,40
2013-02-25 14:30	US	Indeks Chicago Fed NAI (pkt.)	styczeń		0,02
2013-02-25 16:30	US	Indeks Dallas Fed (pkt.)	luty		5,50
2013-02-26 09:00	HU	Stopa bezrobocia (%)	styczeń	11,10	10,70
2013-02-26 14:00	HU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	luty	5,25	5,50
2013-02-26 15:00	US	Indeks cen domów FHFA m/m (%)	grudzień	0,60	0,60
2013-02-26 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller m/m (%)	grudzień	0,50	0,63
2013-02-26 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller r/r (%)	grudzień	6,60	5,52
2013-02-26 16:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	luty		-12,00
2013-02-26 16:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	styczeń	3,00	-7,30
2013-02-26 16:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	styczeń	380,00	369,00
2013-02-26 16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board (pkt.)	luty	61,10	58,60
2013-02-26 22:45	NZ	Bilans handlu zagranicznego (mln NZD)	styczeń	125,00	485,73
2013-02-27 08:00	DE	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	marzec	5,90	5,80
2013-02-27 09:00	CH	Indeks KOF (pkt.)	luty	1,00	1,05
2013-02-27 10:00	EZ	Podaż pieniądza M3 (%)	styczeń	3,20	3,30
2013-02-27 10:30	GB	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (wst.)	0,00	0,00
2013-02-27 11:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	luty (ost.)	-23,60	-23,60
2013-02-27 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	luty (22)		-1,70
2013-02-27 14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m (%)	styczeń	-4,20	4,30
2013-02-27 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu m/m (%)	styczeń	2,00	-4,33
2013-02-27 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu r/r (%)	styczeń		4,86
2013-02-28 00:50	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	styczeń (wst.)	1,50	2,40
2013-02-28 00:50	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń (wst.)	-4,80	-7,90
2013-02-28 01:01	GB	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	luty	-27,00	-26,00
2013-02-28 07:45	CH	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw.	0,00	0,60
2013-02-28 07:45	CH	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw.	0,90	1,40
2013-02-28 09:30	SE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	styczeń		2,53
2013-02-28 09:55	DE	Stopa bezrobocia (%)	luty	6,80	6,80
2013-02-28 11:00	EZ	Inflacja bazowa r/r (%)	styczeń	1,50	1,50
2013-02-28 11:00	EZ	Inflacja CPI m/m (%)	styczeń	-1,00	-1,00
2013-02-28 11:00	EZ	Inflacja CPI r/r (%)	styczeń	2,00	2,20
2013-02-28 14:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	luty (wst.)	0,70	-0,70
2013-02-28 14:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	luty (wst.)	1,70	1,90
2013-02-28 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	luty (23)	360,00	362,00
2013-02-28 14:30	US	Annualizowana dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. S	0,50	-0,10
2013-02-28 14:30	US	Konsumpcja prywatna (%)	IV kw. S	2,30	2,20

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-02-28 15:45	US	Indeks Chicago PMI (pkt.)	luty	54,10	55,60
2013-02-28 17:00	US	Indeks Kansas Fed (pkt.)	luty		-2,00
2013-03-01 00:30	JP	Inflacja CPI r/r (%)	styczeń	-0,20	-0,10
2013-03-01 00:30	JP	Stopa bezrobocia (%)	styczeń	4,20	4,20
2013-03-01 02:00	CN	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty	50,50	50,40
2013-03-01 02:45	CN	Indeks HSBC PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty		52,30
2013-03-01 08:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	styczeń	-1,70	-4,70
2013-03-01 08:00	GB	Indeks ogólnokrajowych cen domów r/r (%)	luty	-0,20	0,00
2013-03-01 08:30	SE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty		49,20
2013-03-01 09:00	NO	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty		50,50
2013-03-01 09:30	CH	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty	52,10	52,50
2013-03-01 09:30	SE	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw.		0,50
2013-03-01 09:50	FR	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty (ost.)	43,60	43,60
2013-03-01 09:55	DE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty (ost.)	50,10	50,10
2013-03-01 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty (ost.)	47,80	47,80
2013-03-01 10:00	NO	Stopa bezrobocia (%)	luty		2,70
2013-03-01 10:30	GB	Indeks PMI dla przemysłu (pkt.)	luty	51,00	50,80
2013-03-01 14:30	CA	Dynamika PKB m/m (%)	grudzień	-0,10	0,30
2013-03-01 14:30	CA	Dynamika PKB r/r (%)	grudzień		1,30
2013-03-01 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	styczeń	0,20	0,01
2013-03-01 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	styczeń	0,20	0,20
2013-03-01 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	styczeń	-2,20	2,60
2013-03-01 14:58	US	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty		55,80
2013-03-01 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	luty (ost.)	76,30	76,30
2013-03-01 16:00	US	Indeks ISM dla sektora przemysłowego (pkt.)	luty	52,50	53,10

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

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”.