

Odwrót od ryzyka

Eurodolar w końcu wybił się z kilkudniowej stabilizacji i wzrósł do najwyższego poziomu od tygodnia (1,3670). Impulsem do aprecjacji wspólnej waluty stały się pozytywne dane z największych gospodarek strefy euro. Wzrosły bowiem indeksy PMI dla Francji i Niemiec. Co więcej widoczne w ostatnich miesiącach rozchodzenie się koniunktur w rdzeniu strefy euro stało się mniej istotne. Indeks PMI dla francuskiego przemysłu bowiem po trzech miesiącach z rzędu spadków, w końcu odbił i tym samym zaczął nadrobić dystans do niemieckiego odpowiednika. Uważamy jednak, że aby możliwa była długofalowa aprecjacja wspólnej waluty zażegnane musi zostać widmo dalszego złagodzenia polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny, a na to naszym zdaniem razie nie ma większych szans.

W. Brytania: *forward guidance* bez znaczenia

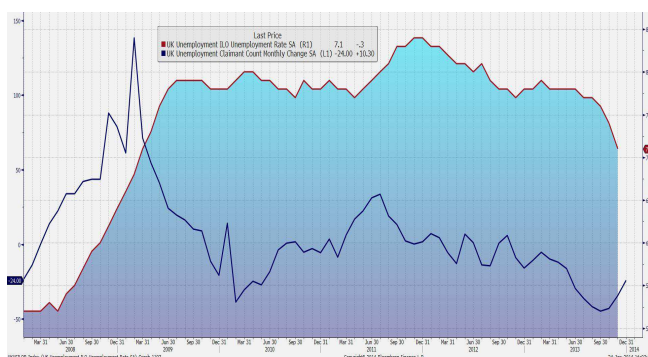
Spadek stopy bezrobocia do poziomu 7,1 proc. – najniższego od prawie 5 lat w połączeniu z kolejnym zmniejszeniem się liczby osób ubiegających się o zasiłek dla bezrobotnych postawił pod dużym znakiem zapytania *forward guidance* prezentowane przez Banku Anglii oraz jego oficjalną prognozę spadku bezrobocia do 7 proc. dopiero w połowie 2015 roku. Przypomnijmy, że BoE wcześniej zobowiązał się do pozostawienia stóp procentowych na obecnym, rekordowo niskim poziomie do momentu zejścia bezrobocia do poziomu 7 proc. W protokole po ostatnim posiedzeniu Banku Anglii przeczytać jednak mogliśmy, że MPC nie widzi konieczności podwyżki stóp, gdy bezrobocie osiągnie wspomniany poziom. Nie przeszkodziło to brytyjskiej walucie zyskać na wartości. Kurs GBP/USD wybił maksimum z początku stycznia i wzrósł do 1,6670, czyli najwyższego poziomu od połowy 2011. Nabierająca tempa brytyjska gospodarka powinna wspierać notowania funta szterlinga. Uważamy, że w najbliższych tygodniach funt powinien najsilniej zyskiwać wobec walut krajów, gdzie utrzymują się perspektywy kontynuacji luźnej polityki pieniężnej – JPY, AUD czy EUR.



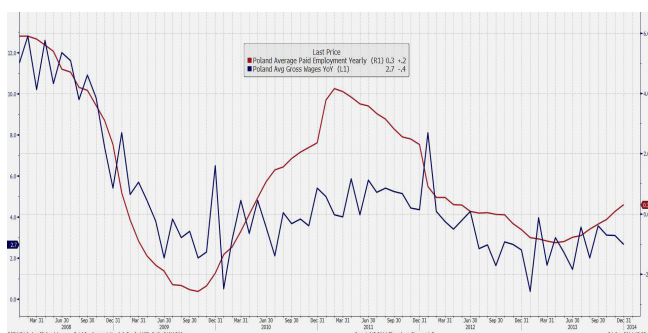
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



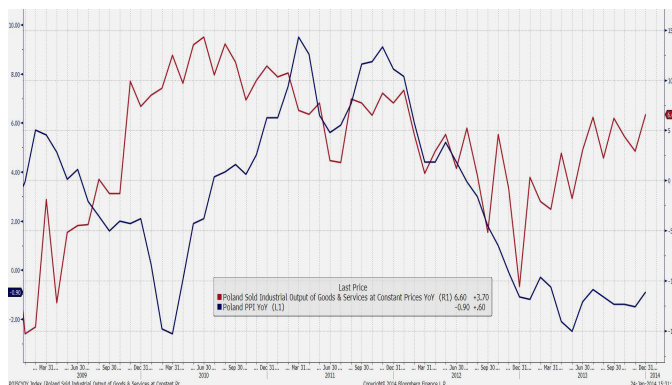
Rys 3. W. Brytania: stopa bezrobocia i zmiana liczby wniosków o zasiłek dla bezrobotnych



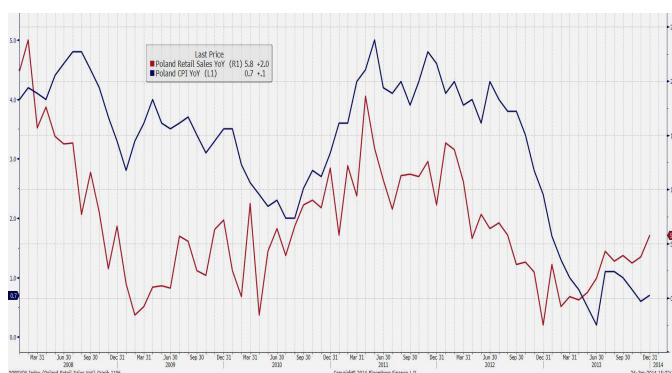
Rys. 4 Polska: Dynamika średniego wynagrodzenia i zatrudnienia

Polska: złoty najsłabszy od trzech miesięcy

To nie słabsze od oczekiwań dane z rodzimej gospodarki, a szerszy odwrót inwestorów od ryzykownych aktywów i rynków wschodzących stały za osłabieniem złotego. Kurs EUR/PLN poszybował ponad 4,22 i znalazł się najwyżej od trzech miesięcy. Jednak deprecjacja na tle osłabienia tureckiej liry, węgierskiego forinta, czy meksykańskiego peso przybrała skromną skalę – w poprzednim tygodniu złoty i czeska korona straciły najmniej w gronie około dwudziestu najważniejszych reprezentantów emerging markets. Solidne fundamenty i jastrzębi na tle innych państw regionu bank centralny, to czynniki, które naszym zdaniem przełożą się na utrzymanie siły relatywnej przez polską walutę. Zgodnie z naszymi prognozami średnie zatrudnienie wzrosło o 0,3 proc., a wynagrodzenie o 2,7 proc. r/r. Naszym zdaniem dodatnia dynamika zatrudnienia będzie towarzyszyć nam przez cały rok. Czynnikiem, który w pierwszej części roku wspierać będzie wzrost zatrudnienia jest niska baza statystyczna, natomiast w drugiej części roku znacznie ważniejszy będzie rosnący popyt na pracę. Produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła o 6,6 proc. w ujęciu rocznym (najsilniej od stycznia 2012 roku. Biorąc jednak pod uwagę splot korzystnych czynników, takich jak: jeden dzień roboczy więcej niż przed rokiem, dobre warunki pogodowe, niska baza statystyczna oraz poprawę koniunktury u naszych głównych partnerów handlowych, wynik ten nie jest już tak imponujący (spodziewaliśmy się 8,5 proc, konsensus 10,5 proc.). Gorzej od oczekiwań wypadła również sprzedaż detaliczna. W grudniu wzrosła ona o „zaledwie” 5,8 proc., czyli najwyżej od piętnastu miesięcy (konsensus 7 proc.). Tym samym dynamika wypadła bardzo blisko naszej prognozy (5,7 proc.). Bezrobocie w grudniu wzrosła natomiast do 13,4 proc. Sądzymy, że w najbliższych miesiącach m. in. za sprawą pogorszenia sytuacji w bilansie płatniczym złoty może tracić na wartości. Aprecjacji złotego względem euro oczekujemy dopiero w drugiej części roku, kiedy to rynek zacznie wyceniać podwyżki stóp procentowych przez radę Polityki Pieniężnej.



Rys. 5. Polska: dynamika produkcji przemysłowej i inflacji PPI



Rys. 6. Polska: Dynamika sprzedaży detalicznej i inflacji CPI



Rys 7. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 8. Wykres dzienny kursu USD/PLN

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
27-01-14 10:00	DE	Indeks Ifo (pkt.)	styczeń	110	109,5
27-01-14 10:00	DE	Indeks Ifo - ocena bieżąca (pkt.)	styczeń	112,4	111,6
27-01-14 10:00	DE	Indeks Ifo - perspektywy (pkt.)	styczeń	108	107,4
27-01-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	grudzień	-1,9	-2,1
27-01-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	grudzień	455	464
27-01-14 16:30	US	Indeks Dallas Fed (pkt.)	styczeń	3,2	3,1
28-01-14 9:30	SE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	grudzień	3,3	4,42
28-01-14 10:30	GB	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (wst.)	2,8	1,9
28-01-14 14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m (%)	grudzień	1,8	3,4
28-01-14 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller m/m (%)	listopad	0,9	1,05
28-01-14 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller r/r (%)	listopad	13,8	13,61
28-01-14 16:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	styczeń	13	13
28-01-14 16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board (pkt.)	styczeń	78	78,1
29-01-14 8:00	DE	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	luty	7,6	7,6
29-01-14 8:00	GB	Indeks ogólnokrajowych cen domów r/r (%)	styczeń	8,4	8,4
29-01-14 9:00	HU	Stopa bezrobocia (%)	grudzień	9,35	9,3
29-01-14 10:00	EZ	Podaż pieniądza M3 (%)	grudzień	1,7	1,5
29-01-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	styczeń (24)		4,7
29-01-14 20:00	US	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	styczeń	0,25	0,25
29-01-14 21:00	NZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	styczeń	2,5	2,5
30-01-14 2:45	CN	Indeks HSBC PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	styczeń	49,6	50,5
30-01-14 9:00	CH	Indeks KOF (pkt.)	styczeń	2	1,95
30-01-14 9:55	DE	Stopa bezrobocia (%)	styczeń	6,9	6,9
30-01-14 11:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	styczeń (ost.)	-11,7	-11,7
30-01-14 14:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	styczeń (wst.)	-0,6	0,5
30-01-14 14:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	styczeń (wst.)	1,3	1,2
30-01-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	styczeń (25)	330	326
30-01-14 14:30	US	Annualizowana dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (wst.)	3,2	4,1
30-01-14 14:30	US	Konsumpcja prywatna (%)	IV kw. (wst.)	3,7	2
30-01-14 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu m/m (%)	grudzień	-0,05	0,2
30-01-14 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu r/r (%)	grudzień		-3,97
30-01-14 22:45	NZ	Bilans handlu zagranicznego (mln NZD)	grudzień	500	183,23

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
31-01-14 0:30	JP	Inflacja CPI r/r (%)	grudzień	1,5	1,5
31-01-14 0:30	JP	Stopa bezrobocia (%)	grudzień	3,9	4
31-01-14 0:50	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	grudzień (wst.)	1,3	-0,1
31-01-14 0:50	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	grudzień (wst.)	7,3	4,8
31-01-14 1:05	GB	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	styczeń	-12	-13
31-01-14 8:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	grudzień	1,9	1,1
31-01-14 9:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	listopad (ost.)		803,5
31-01-14 10:00	NO	Stopa bezrobocia (%)	styczeń	3	2,6
31-01-14 11:00	EZ	Inflacja bazowa r/r (%)	styczeń (wst.)	0,9	0,7
31-01-14 14:30	CA	Dynamika PKB m/m (%)	listopad	0,2	0,3
31-01-14 14:30	CA	Dynamika PKB r/r (%)	listopad		2,7
31-01-14 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	grudzień	0,1	0,1
31-01-14 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	grudzień	0,2	0,5
31-01-14 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	grudzień	0,2	0,2
31-01-14 15:45	US	Indeks Chicago PMI (pkt.)	styczeń	59	60,8
31-01-14 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	styczeń (ost.)	81	80,4
01-02-14 2:00	CN	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	styczeń	50,4	51

Departament Analiz:**Tel: +48 (22) 529 76 38**

Bartosz Sawicki Analityk,
 Szymon Zajkowski Analityk,
 Marcin Pietrzak Młodszy Analityk,

e-mail: bs@tms.pl
 e-mail: sz@tms.pl
 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”.