

Sprzeczne sygnały ws. QE3

W tym tygodniu najmocniejsze względem amerykańskiego dolara były japoński jen, szwajcarski frank i euro, które umocniły się odpowiednio o: 1,8; 0,9 i 0,7 proc. Kurs EUR/USD znajdują się obecnie na poziomie 1,2920.

Pierwsze słowa Bena Bernanke wypowiedziane w trakcie zeznania na temat polityki monetarnej przed Kongresem, potwierdzały sugestie pozostałych członków Fed z wcześniejszych dni, o tym, że program skupu aktywów w obecnym kształcie, w najbliższych miesiącach jest niezagrożony. Bernanke stwierdził m. in., że przedwczesne jego zakończenie zagraża ożywieniu w gospodarce. Szef Fed zmienił jednak ton w trakcie odpowiedzi na pytania, mówiąc m. in., że jeżeli uzasadnią to napływające dane, decyzja o ograniczeniu skupu aktywów może zostać podjęta już na najbliższych posiedzeniach. Niespełna cztery godziny później protokół z ostatniego posiedzenia FOMC faktycznie wskazał, że Fed jest coraz bliżej wyjścia z QE3. Większość decydentów zauważyła poprawę sytuacji na rynku pracy, jednak zgodzono się, że do zmniejszenia luzowania wymagane są kolejne dane. Natomiast kilku członków opowiedziało się za jego ograniczeniem już na czerwcowym posiedzeniu. Na lekką poprawę koniunktury wskazały dane makro. Wzrosty odnotowały: liczba sprzedanych nowych domów oraz na rynku wtórnym, indeks PMI dla przemysłu i zamówienia na dobra trwałe w kwietniu. W porównaniu z poprzednim tygodniem spadła również liczba nowo zarejestrowanych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych.

Indeksy PMI zwiastunem dalszej stagnacji

W cieniu wystąpienia prezesa Fed Bena Bernanke opublikowano lepsze od prognozy wartości indeksów PMI dla przemysłu i dla usług, które były krótkotrwałym impulsem wzrostu kursu EUR/USD. Niepokojące jest to, że mimo wzrostów indeksy wciąż znajdują się w strefie poniżej 50 pkt., co nadal oznacza słabość koniunktury. Biorąc pod uwagę niskie wartości odczytów sądzimy, że rośnie ryzyko kolejnego ujemnego odczytu PKB w strefie euro. Przed nami jeszcze



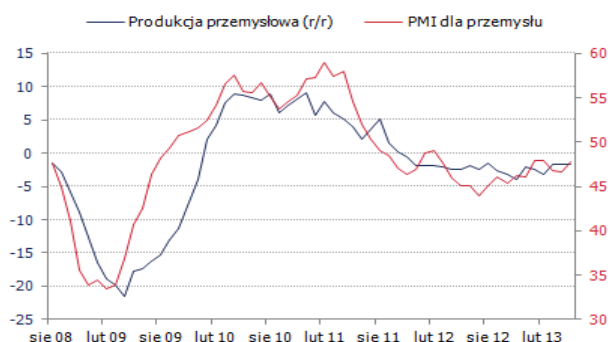
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 3. ISM dla przemysłu i Philly Fed



Rys. 4. Euroland: Indeks PMI i produkcja przemysłowa

tylko czerwcowe odczyty PMI, które przesądzą o tym czy PKB w II kw. znów będzie dowodem recesji, stagnacji, a być może nieznacznego ożywienia. Istotna jest również aktywność gospodarcza w krajach peryferyjnych strefy euro. Coraz widoczniejsza jest dywergencja pomiędzy członkami Eurolandu (najmniejsze stopy bezrobocia odnotowywane są w Salzburgu i Tyrolu – 2,5 proc., natomiast najwyższe w hiszpańskich regionach: Ceucie i Andaluzji – 38,5 proc.).

Dzisiejszy odczyt PKB dla Niemiec w I kw. tego roku pokazuje, że do tej pory relatywnie dobrze radzą sobie z kryzysem gospodarka naszych zachodnich sąsiadów odczuwa coraz mocniej dekoniunkturę u swoich partnerów handlowych. Kraje peryferyjne, to około 10 proc. niemieckiego eksportu. Słabość peryferii i efekty mnożnikowe sprawiły, że eksport z Niemiec skurczył się w I kw. o 1,7 proc. r/r.

Tydzień słabych danych

W tym tygodniu złoty zyskał symboliczne 0,14 proc. względem dolara i stracił 0,5 proc. względem euro. Kurs EUR/PLN znajduje się okolicy 4,19.

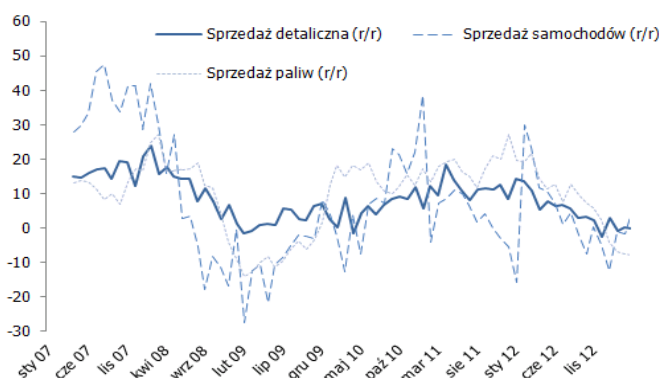
Kończący się tydzień przypieczętował trwającą od jakiegoś czasu serię negatywnych zaskoczeń danymi makroekonomicznymi z Polski. Sprzedaż detaliczna spadła wbrew oczekiwaniom rynku (1,1 proc.) i naszym (0,5 proc.) o -0,2 proc. r/r i oznacza, że spożycie indywidualne w II kw. może być słabsze niż wcześniej zakładano. Dane z rynku pracy również były pesymistyczne – stopa bezrobocia spada wolniej od oczekiwań oraz pogłębiają się spadki zatrudnienia (w ujęciu rocznym), które z uwagi na rozpoczęcie prac sezonowych powinny podążać w drugą stronę. Produkcja przemysłowa ukształtowała się nieco niżej od konsensusu, a publikowane w tym tygodniu dane o koniunkturze w sektorze przemysłowym nie wskazują na poprawę, ponieważ spadły wskaźniki przewidywanej produkcji i zatrudnienia. Tym samym obniżka stóp na następnym posiedzeniu RPP jest bardzo prawdopodobna.



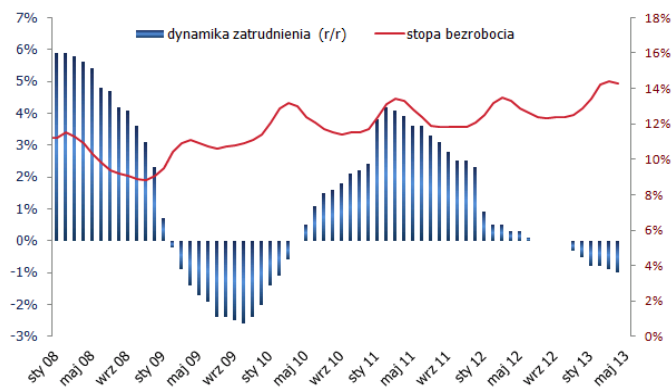
Rys. 5. Wykres 4-godzinowy kursu EUR/PLN



Rys. 6. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 7. Polska: Sprzedaż detaliczna



Rys. 8. Polska: Rynek pracy

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-05-27 09:30	SE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	kwiecień		1,80
2013-05-28 08:00	CH	Bilans handlu zagranicznego (mld CHF)	kwiecień		1,90
2013-05-28 14:00	HU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	maj	4,50	4,75
2013-05-28 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller m/m (%)	marzec	0,90	1,24
2013-05-28 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller r/r (%)	marzec	10,05	9,32
2013-05-28 16:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	maj		-6,00
2013-05-28 16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board (pkt.)	maj	70,00	68,10
2013-05-28 16:30	US	Indeks Dallas Fed (pkt.)	maj		-15,60
2013-05-29 09:00	HU	Stopa bezrobocia (%)	kwiecień	11,60	11,76
2013-05-29 09:30	SE	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw.		0,00
2013-05-29 09:55	DE	Stopa bezrobocia (%)	maj	6,90	6,90
2013-05-29 10:00	EZ	Podaż pieniądza M3 (%)	kwiecień	3,00	2,60
2013-05-29 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	maj (24)		-9,80
2013-05-29 14:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	maj (wst.)		-0,50
2013-05-29 14:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	maj (wst.)	1,60	1,10
2013-05-29 16:00	CA	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	maj	1,00	1,00
2013-05-30 07:45	CH	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw.	0,20	0,20
2013-05-30 07:45	CH	Dynamika PKB r/r (%)	I kw.	0,90	1,40
2013-05-30 08:00	GB	Indeks ogólnokrajowych cen domów r/r (%)	maj	0,90	0,90
2013-05-30 11:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	maj (ost.)		-21,90
2013-05-30 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	maj (25)	340,50	340,00
2013-05-30 14:30	US	Annualizowana dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. S	2,50	2,50
2013-05-30 14:30	US	Konsumpcja prywatna (%)	I kw. S	3,20	3,20
2013-05-30 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu m/m (%)	kwiecień	1,60	1,54
2013-05-30 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu r/r (%)	kwiecień		5,81
2013-05-31 01:01	GB	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	maj	-26,00	-27,00
2013-05-31 01:30	JP	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	-0,70	-0,90
2013-05-31 01:30	JP	Stopa bezrobocia (%)	kwiecień	4,10	4,10
2013-05-31 01:50	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwiecień (wst.)	0,60	0,90
2013-05-31 01:50	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwiecień (wst.)	-3,40	-6,70
2013-05-31 09:00	CH	Indeks KOF (pkt.)	maj	1,07	1,02
2013-05-31 10:00	NO	Stopa bezrobocia (%)	maj		2,60
2013-05-31 11:00	EZ	Inflacja bazowa r/r (%)	maj (wst.)		1,00
2013-05-31 14:30	CA	Dynamika PKB m/m (%)	marzec	0,10	0,30
2013-05-31 14:30	CA	Dynamika PKB r/r (%)	marzec	1,50	1,70
2013-05-31 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	kwiecień	0,10	0,03
2013-05-31 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	kwiecień	0,10	0,20
2013-05-31 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	kwiecień	0,20	0,20
2013-05-31 15:45	US	Indeks Chicago PMI (pkt.)	maj	50,00	49,00
2013-05-31 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	maj (ost.)	83,90	83,70

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