

Kolejne argumenty za cięciem stóp przez ECB

Eurodolar pozostał w trendzie bocznym. Kurs EUR/USD poruszał się między 1,2950 a 1,3090. Uważamy, że przyszłym tygodniu niski odczyt inflacji w strefie euro oraz obniżka stóp przez ECB osłabią wspólną walutę. Kurs EUR/USD powinien zniżkować do 1,29.

Ubiegły tydzień przyniósł przedłużenie serii słabych danych ze strefy euro, w tym przede wszystkim z Niemiec. Indeksy PMI dla usług i przemysłu w tym kraju nieoczekiwanie spadły do najniższych poziomów od kilku miesięcy (odpowiednio: 49,2 i 47,9 pkt.), natomiast w strefie euro odnotowały nieznaczną zmianę (obecnie 46,6 i 46,5 pkt.). Mocno rozczarował również indeks Ifo, który spadł poniżej konsensusu, do 104,4 pkt. (spadł zarówno indeks bieżącej oceny, jak i oczekiwań), natomiast podaź pieniądza M3 w strefie euro w marcu spowolniła do 2,6 proc. r/r (najniższe tempo od prawie roku). Tym samym cały czas nie widać symptomów oczekiwanego przez ECB ożywienia. Wręcz przeciwnie pogorszeniu ulegają nawet dane z Niemiec, czyli największej gospodarki Eurolandu i tej która jeszcze kilka tygodni temu radziła sobie stosunkowo dobrze. Na ostatniej konferencji prasowej po posiedzeniu Rady Prezesów ECB, M. Draghi pozostawił otwartą furtkę do luzowania polityki pieniężnej. Natomiast jeden z największych „jastrzębi” w łonie ECB – prezes Bundesbanku Jens Weidmann, tydzień temu stwierdził, że Bank może zdecydować się na obniżkę stóp procentowych jeżeli uzasadnią to napływające dane makro. Uważamy, że ostatnie dane zwiększyły prawdopodobieństwo obniżki stóp lub wprowadzenia niestandardowych narzędzi polityki pieniężnej przez ECB już 2 maja.

USA: Udany początek roku

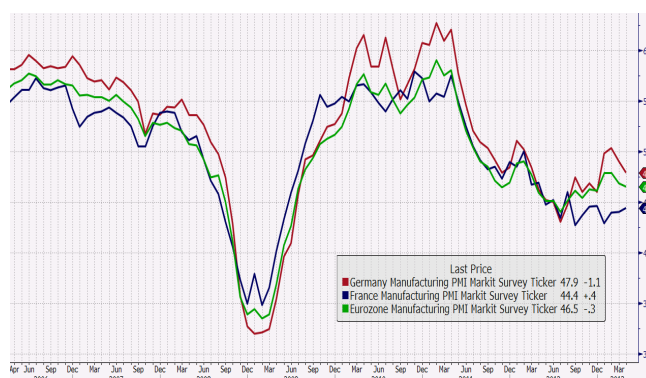
Nienajlepiej wypadły również dane za marzec w USA. Na rynku wtórnym sprzedano 4,92 mld domów, czyli poniżej konsensusu i poprzedniej wartości. Sprzedaż nowych domów, co prawda wzrosła o 417 tys., jednak nie dorównała prognozom.



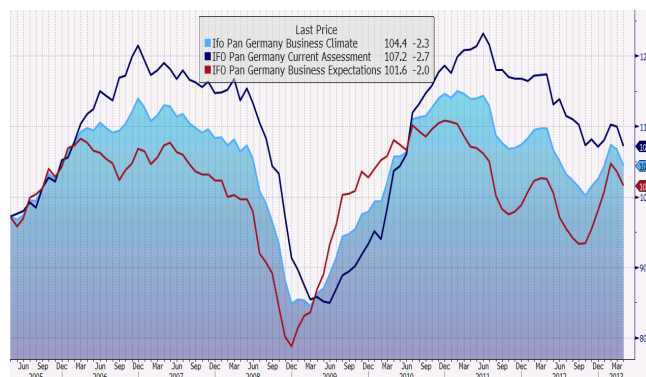
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 3. Stefa euro: Indeksy PMI dla przemysłu

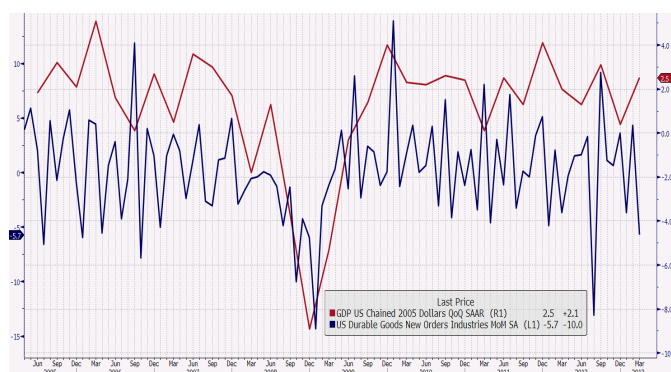


Rys. 4. Niemcy: Indeksy Ifo

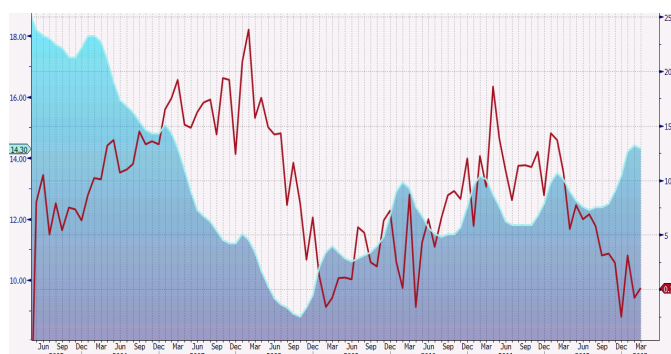
Oczywiście marcowe lekkie spowolnienie na rynku nieruchomości nie przekreśla kilkuletniego, pozytywnego trendu w danych z tego sektora gospodarki. Największym rozczarowaniem okazały się zamówienia na dobra trwałe, które spadły w porównaniu z lutym o 5,7 proc (to najsilniejszy spadek od sierpnia ubiegłego roku). Co więcej w dół zrewidowano dane za poprzedni miesiąc (z 5,6 do 4,3 proc. m/m). To już kolejne słabe dane za marzec. Tym samym po udanych dwóch pierwszych miesiącach roku, w marcu amerykańska gospodarka nieco spowolniła. Jednak jak wynika ze wstępnego odczytu, pozwoliło to na odnotowanie wzrostu gospodarczego w pierwszym kwartale na poziomie 2,5 proc. kw/kw.

Polska: Święta nie podbiły dynamiki sprzedaży

To nie był udany tydzień dla polskiej waluty. Złoty osłabił się wobec euro o 1,3 proc., a wobec dolaru o 1,6 proc., czyli najwięcej wśród walut naszego regionu. Kurs EUR/PLN wybił się z prawie dwutygodniowego trendu bocznego i wzrósł maksymalnie do 4,16. Z kolei USD/PLN zwyżkował pod 3,20. Ostatnie twarde dane za marzec okazały się dopełnieniem serii pesymistycznych odczytów. Sprzedaż detaliczna w marcu wzrosła zaledwie o 0,1 proc. w ujęciu rocznym. Źródła tej słabości należy upatrywać w rosnącej awersji do konsumpcji, która przejawia się we wzroście stopy oszczędności, a co za tym idzie spadku sprzedaży detalicznej. Dane pokazały słabość konsumentów, dynamice nie pomogły również zakupy świąteczne, które – wnioskując po danych – nie były tak obfite jak w zeszłych latach. Słaba koniunktura konsumentów przełożyła się na spadek spożycia indywidualnego i zmniejszy jego kontrybucję do wzrostu PKB w I kw. tego roku. Sytuacja na rynku pracy, wbrew oczekiwaniom rynkowym i naszym, poprawiła się – stopa bezrobocia spadła o 0,1 pkt. proc. do 14,3 proc. Porównując to z analogicznymi okresami w ostatnich latach zauważalne jest pogorszenie. Biorąc pod uwagę to, że rynek pracy jest opóźniony w cyklu względem PKB i produkcji przemysłowej, poprawy można upatrywać dopiero w przyszłym roku.



Rys. 5. USA: Dynamika PKB i zamówień na dobra trwałe



Rys. 6. Polska: Dynamika sprzedaży detalicznej i stopa bezrobocia



Rys. 7. Wykres godzinowy kursu EUR/PLN



Rys. 8. Wykres godzinowy kursu USD/PLN

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Progno- za	Poprzed- nio
2013-04-29 09:30	SE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	marzec		3,50
2013-04-29 11:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	kwiecień (ost.)	-22,30	-22,30
2013-04-29 14:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	kwiecień (wst.)		0,40
2013-04-29 14:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	kwiecień (wst.)	1,70	1,80
2013-04-29 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	marzec	0,10	0,06
2013-04-29 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	marzec	0,10	0,70
2013-04-29 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	marzec	0,40	1,10
2013-04-29 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu m/m (%)	marzec	1,00	-0,38
2013-04-29 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu r/r (%)	marzec		4,96
2013-04-29 16:30	US	Indeks Dallas Fed (pkt.)	kwiecień		7,40
2013-04-30 01:01	GB	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	kwiecień		-26,00
2013-04-30 01:30	JP	Stopa bezrobocia (%)	marzec	4,20	4,30
2013-04-30 01:50	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	marzec (wst.)	0,50	0,60
2013-04-30 01:50	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	marzec (wst.)	-7,10	-10,50
2013-04-30 08:00	DE	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	maj	5,90	5,90
2013-04-30 09:55	DE	Stopa bezrobocia (%)	kwiecień	6,90	6,90
2013-04-30 14:30	CA	Dynamika PKB m/m (%)	luty		0,20
2013-04-30 14:30	CA	Dynamika PKB r/r (%)	luty		1,00
2013-04-30 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller m/m (%)	luty	0,80	1,02
2013-04-30 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller r/r (%)	luty	8,90	8,08
2013-04-30 15:45	US	Indeks Chicago PMI (pkt.)	kwiecień	53,00	52,40
2013-04-30 16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board (pkt.)	kwiecień	60,00	59,70
2013-05-01 03:00	CN	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień	50,90	50,90
2013-05-01 10:30	GB	Indeks PMI dla przemysłu (pkt.)	kwiecień	48,80	48,30
2013-05-01 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	kwiecień (26)		0,20
2013-05-01 14:15	US	Raport ADP (tys.)	kwiecień	155,00	158,00
2013-05-01 14:58	US	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień		54,60
2013-05-01 16:00	US	Indeks ISM dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień	51,00	51,30
2013-05-01 20:00	US	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	maj	0,25	0,25
2013-05-02 03:45	CN	Indeks HSBC PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień	50,60	51,60
2013-05-02 08:30	SE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień		52,10
2013-05-02 09:30	CH	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień		48,30
2013-05-02 09:50	FR	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień (ost.)		44,40
2013-05-02 09:55	DE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień (ost.)	47,90	47,90
2013-05-02 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień (ost.)	46,50	46,50
2013-05-02 13:00	CZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	maj		0,05
2013-05-02 13:30	US	Raport Challenger r/r (%)	kwiecień		30,00
2013-05-02 13:45	EZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	maj	0,50	0,75
2013-05-02 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	marzec		-1,02
2013-05-02 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	kwiecień (20)	350,00	339,00
2013-05-02 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	marzec	-42,25	-42,96

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
2013-05-03 09:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	luty (ost.)		672,60
2013-05-03 09:00	NO	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	kwiecień		50,10
2013-05-03 10:00	NO	Stopa bezrobocia (%)	kwiecień		2,70
2013-05-03 10:30	GB	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	kwiecień	52,10	52,40
2013-05-03 11:00	EZ	Inflacja PPI m/m (%)	marzec		0,20
2013-05-03 11:00	EZ	Inflacja PPI r/r (%)	marzec		1,30
2013-05-03 14:30	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)	kwiecień	170,00	95,00
2013-05-03 14:30	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym (tys.)	kwiecień	155,00	88,00
2013-05-03 14:30	US	Stopa bezrobocia (%)	kwiecień	7,60	7,60
2013-05-03 16:00	US	Indeks ISM dla sektora usługowego (pkt.)	kwiecień	54,40	54,40

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”.