

EUR/USD poniżej 1,30

Kurs EUR/USD runął w czwartkowe popołudnie w dół o ponad 2 figury. Z okolic 1,3150 zniżkował do poziomów nieco przewyższających 1,29. Tym samym eurodolar znalazł się na najniższym poziomie od ponad roku. Ponownie dała o sobie znać ujemna korelacja USD/PLN i EUR/USD. O ile kurs EUR/PLN pozostał w mijającym tygodniu względnie stabilny, a nawet wykazywał tendencje zniżkowe, o tyle USD/PLN wystrzelił w górę o około 5 figur po posiedzeniu EBC.

Dolar w tym tygodniu zyskał wobec wszystkich pozostałych walut z grona G-10, z wyjątkiem Australijczyka. To właśnie dolar australijski był najsilniejszy w ostatnich 5 dniach.. Jest to pokłosie interpretowanych przez rynek, jako dość jastrzębich słów prezesa RBA Glenna Stevensa, a także dobre odczytu PKB za II kwartał. Wzrost gospodarczy wyniósł 3,1 proc. w ujęciu rocznym wobec konsensusu na poziomie 3,0 proc. r/r. Na przeciwnym biegunie znalazł się brytyjski funt, który stracił w tym tygodniu wobec dolara niemal 2 proc. Jest to z kolei wynik słabego odczytu PMI dla przemysłu w Wielkiej Brytanii, który wyniósł 52,5 pkt., podczas gdy oczekiwania kształtowały się na poziomie 55,1 pkt. Rośnie także zagrożenie odłączenia się Szkocji od Zjednoczonego Królestwa, co także bardzo negatywnie wpływa na funta.

USA: dobre dane windują dolara

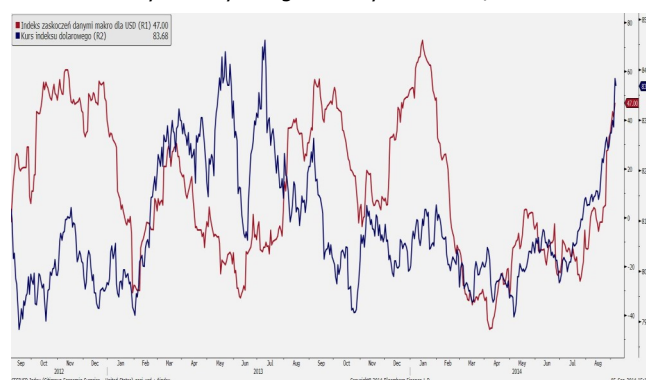
W ostatnich tygodniach indeks dolarowy oraz CESIUSD (indeks obrazujący odchylenie danych makroekonomicznych dotyczących dolara od konsensusu) silnie zyskują. Zwyżki pierwszego z nich rozpoczęły się już na początku lipca, podczas gdy drugi zaczął zyskiwać dopiero pod koniec tego miesiąca. W tym tygodniu na rynek napływały liczne dobre dane. Na rekordowych poziomach znalazły się indeksy ISM dla przemysłu i usług. Dane z rynku pracy nie były już tak dobre. Najpierw poznaliśmy nieco słabszy od konsensusu odczyt ADP, a następnie dość mocno negatywnie zaskakujące payrolle. W sierpniu w sektorze pozarolniczym USA przybyło 142 tys. nowych miejsc pracy, podał Departament Pracy w komunikacie. To o 88 tys. mniej, niż oczekiwał rynek. Rewizji uległ przyrost zatrudnienia za lipiec – do 212 tys. z 209 tys. Zgodnie z oczekiwaniami okazał się odczyt stopy bezrobocia (6,1 proc.) i dynamika płacy godzinowej (0,2 proc. m/m). Raport ADP za sierpień wskazał, że w sierpniu zatrudnienie w sektorze prywatnym USA wzrosło o 204 tys. osób. Odczyt jest poniżej oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 220 tys.



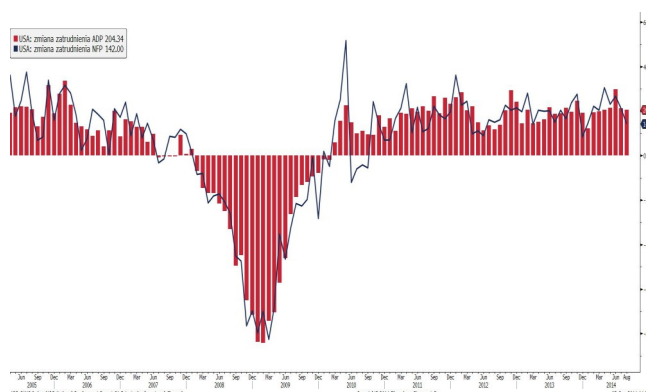
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys 3. Indeks dolarowy i CESIUSD



Rys 4. USA: zmiana zatrudnienia NFP i ADP

Strefa euro: nieoczekiwane cięcie stóp

Europejski Bank Centralny wbrew oczekiwaniom obniżył stopy procentowe o 10 pb. Stopa referencyjna wynosi 0,05 proc., a depozytowa -0,2 proc. Wrześniowe posiedzenie Rady Prezesów ECB nie dość, że przyniosło nieoczekiwaną przez większość obserwatorów (także i nas) obniżkę stóp procentowych, to jeszcze usłyszeliśmy, że bank rozpocznie skup instrumentów opartych o szeroki wachlarz pożyczek prywatnego sektora niefinansowego (ABS). Równocześnie ruszy program skupu listów zastawnych wystawionych w strefie euro. Oba programy mają na celu zwiększenie płynności na europejskim rynku finansowym i otwarcie drogi dla nowej akcji kredytowej. W wyniku zapowiedzi skupu papierów wartościowych z rynku, silnie na wartości zyskiwać zaczęły obligacje krajów PIGS. Rentowności 10-letnich obligacji Portugalii w zaledwie 2 dni zniżkowały o niemal 20 pb.

Polska: stopy (na razie) bez zmian

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami oraz konsensusem rynkowym Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Stawka referencyjna wynosi nadal 2,5 proc. Konferencja prasowa po posiedzeniu RPP obfitowała jednak w wiele sprzecznych informacji. Na początku usłyszeliśmy, że obniżki stóp w kolejnych miesiącach są bardzo prawdopodobne, a Rada nie wyklucza nawet więcej niż jednego ruchu, natomiast pod koniec prezes NBP Marek Belka stwierdził, że w gospodarce nie dzieje się źle, ponieważ PKB rośnie stabilnie, a stopa bezrobocia obniża się. To co wpływa na wzrost prawdopodobieństwa dalszego luzowania polityki pieniężnej to niepewność generowana przez wojnę na Ukrainie. Z jednej strony zmniejsza ona optymizm konsumentów i przedsiębiorców, co przyczynia się do redukcji zarówno konsumpcji i inwestycji a wzrostu oszczędności. Drugim kanałem oddziaływania jest spadek tempa wzrostu w strefie euro, który poprzez handel zagraniczny negatywnie wpływa na sytuację gospodarczą w Polsce. Należy jednak dodać, że w związku z obniżką stóp procentowych w Eurolandzie nieco rośnie prawdopodobieństwo podobnego ruchu w Polsce. Wydaje się jednak, że argument ten sam w sobie nie będzie wystarczający. Stawka WIBOR3M od połowy sierpnia obniżyła się już o 14 punktów bazowych, co z kolei sugeruje, że rynek pieniężny coraz silniej wycenia co najmniej jedną obniżkę.



Rys. 5. Rentowności obligacji 10-letnich krajów PIGS



Rys. 6. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 7. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 8. Polska: stopa referencyjna i inflacja CPI

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
08-09-14 0:00	CN	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	sierpień	40	47,3
08-09-14 0:00	CN	Eksport r/r (%)	sierpień	9	14,5
08-09-14 0:00	CN	Import r/r (%)	sierpień	3	-1,6
08-09-14 1:50	JP	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld JPY)	lipiec	444,2	-399,1
08-09-14 1:50	JP	Bilans handlu zagranicznego (mld JPY)	lipiec	-725,9	-537,1
08-09-14 1:50	JP	Annualizowana dynamika PKB (%)	II kw. (ost.)	-7	-6,8
08-09-14 1:50	JP	Dynamika PKB kw./kw. (%)	II kw. (ost.)	-1,8	-1,7
08-09-14 7:45	CH	Stopa bezrobocia (%)	sierpień	3	2,9
08-09-14 8:00	DE	Eksport m/m (%)	lipiec	0,6	0,9
08-09-14 8:00	DE	Import m/m (%)	lipiec	0,2	4,5
08-09-14 8:00	DE	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	lipiec	14	15
08-09-14 9:00	CZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec	7,5	8,1
08-09-14 9:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	lipiec (wst.)	450	584,1
08-09-14 9:15	CH	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lipiec		3,4
08-09-14 9:15	CH	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień	0	0
08-09-14 10:30	EZ	Indeks Sentix (pkt.)	wrzesień	1,35	2,7375
09-09-14 9:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień	0,5	0,5
09-09-14 10:30	GB	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec	1,3	1,2
09-09-14 13:30	US	Indeks nastrojów małych przedsiębiorstw NFIB (pkt.)	sierpień	96	95,7
09-09-14 14:15	CA	Rozpoczęcie budowy domów (tys.)	sierpień		200,098
10-09-14 8:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec	-0,2	-0,4
10-09-14 10:00	NO	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień	2,1	2,2
10-09-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	wrzesień (5)		0,2
10-09-14 14:30	CA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	II kw.		82,5
10-09-14 23:00	NZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	wrzesień	3,5	3,5
11-09-14 3:30	AU	Stopa bezrobocia (%)	sierpień	6,3	6,4
11-09-14 3:30	CN	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień	2,2	2,3
11-09-14 3:30	CN	Inflacja PPI r/r (%)	sierpień	-1,1	-0,9
11-09-14 8:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	sierpień (ost.)	0	0
11-09-14 8:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	sierpień (ost.)	0,8	0,8
11-09-14 8:45	FR	Inflacja HICP r/r (%)	sierpień	0,5	0,6
11-09-14 9:00	HU	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień	0,2	0,1
11-09-14 9:30	SE	Stopa bezrobocia (%)	sierpień	7,2	7,1
11-09-14 9:30	SE	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień	0	0,04
11-09-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	wrzesień (6)	300	302

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
12-09-14 6:30	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lipiec (ost.)		0,2
12-09-14 6:30	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec (ost.)		-0,9
12-09-14 9:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec (wst.)	9,65	12,3
12-09-14 10:00	IT	Inflacja HICP r/r (%)	lipiec	0,1	0,4
12-09-14 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec	1,4	0
12-09-14 11:00	EZ	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lipiec	0,6	-0,3
12-09-14 14:00	PL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	sierpień	6,3	6,2
12-09-14 14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sierpień	0,4	0
12-09-14 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut i paliw m/m (%)	sierpień	0,5	0,1
12-09-14 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut m/m (%)	sierpień	0,3	0,1
12-09-14 14:30	US	Ceny importu r/r (%)	sierpień		0,8
12-09-14 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	wrzesień (wst.)	83,1	82,5
13-09-14 7:30	CN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sierpień	8,8	9

Departament Analiz:**Tel: +48 (22) 276 62 43**

Bartosz Sawicki	Kierownik Departamentu,	e-mail: bs@tms.pl
Konrad Białas	Analityk,	e-mail: kbi@tms.pl
Marcin Pietrzak	Młodszy Analityk,	e-mail: mpi@tms.pl
Błażej Kiermasz	Młodszy Analityk	e-mail: bk@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”.