

Silna wyprzedaż dolara

Po słowach szefa Rezerwy Federalnej amerykańska waluta silnie straciła na wartości. Kurs EUR/USD w zasadzie w jedną noc wymazał ponad połowę trzytygodniowych spadków i osiągnął maksimum na 1,3205. Wraz ze wzrostami eurodolara krótkoterminowo umocniła się polska waluta. Kurs EUR/PLN osiągnął minimum na 4,3050, a USD/PLN na 3,2650. Uważamy, że w przyszłym tygodniu złoty pozostanie stabilny. Kurs EUR/PLN powinien poruszać się w przedziale 4,30 – 4,35, a USD/PLN między 3,27 a 3,35.

USA: Bernanke zaskakuje rynki

Najważniejszym wydarzeniem minionego tygodnia z pewnością było wystąpienie publiczne szefa Rezerwy federalnej. O skali zaskoczenia słowami Bena Bernanke świadczyć może kilku procentowe osłabienie dolara wobec głównych walut. Powiedział on m. in., że prowadzenie luźnej polityki monetarnej w dającej się przewidzieć przyszłości jest tym czego gospodarka Stanów Zjednoczonych potrzebuje. Dodał również, że ewentualne ograniczanie luzowania powinno być ekstremalnie stopniowe, a bezrobocie na poziomie 6,5 proc. (obecnie 7,5 proc.) to nie jest poziom, który automatycznie oznacza podwyżkę stóp procentowych. Stopy mogą pozostawać wciąż niskie, zwłaszcza gdy inflacja kształtować się będzie poniżej 2 proc. Większość uczestników rynku była przekonana, że zmniejszanie skali skupu aktywów rozpocznie się we wrześniu. Oczekiwania te podsyłał również ostatni raport z amerykańskiego rynku pracy, który teoretycznie mógłby przekonać niezdecydowanych członków Fed do zagłosowania za zmniejszeniem skali skupu aktywów. Tymczasem słowa Bernake sugerują, że data takiej decyzji może być bardziej odległa. Wciąż jednak pozostajemy przy naszym zdaniu, że ograniczanie rozpocznie się we wrześniu. Szef Fed wyraził swoje prywatne zdanie, które w kolejnych tygodniach może silnie kontrastować ze zdaniem pozostałych członków Rezerwy Federalnej.



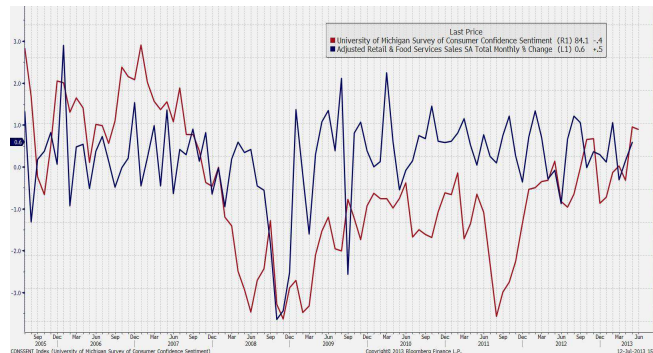
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 3. Wykres dzienny indeksu dolarowego



Rys. 4. USA: Indeks nastrojów Michigan i dynamika sprzedaży detalicznej

Co więcej już za kilka dni Bernanke może nieco złagodzić wydźwięk swojej wypowiedzi, przedstawiając przed Izbą Reprezentantów i Senatem półroczny raport nt. polityki monetarnej.

Polska: Pesymistyczne prognozy NBP

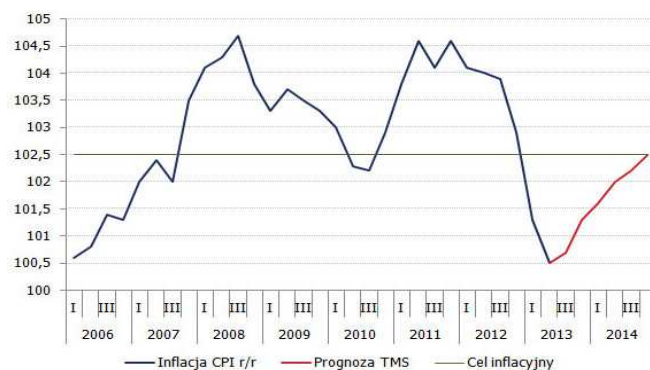
Opublikowany na początku tygodnia raport o inflacji przedstawia bardzo dokładny scenariusz makroekonomiczny na najbliższe dwa lata. Obniżenie prognoz inflacji powinno być kolejnym argumentem za obniżkami stóp, jednak prezes NBP Marek Belka zasygnalizował koniec cyklu. Bardzo często wspominaliśmy o tym jak ważna dla lipcowej decyzji ws. stóp procentowych NBP będzie projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego. Dokument przygotowany przez Instytut Ekonomiczny NBP przedstawia dość pesymistyczny scenariusz zjawisk makroekonomicznych aż do IV kw. 2015 r. Zgadza się z prognozą PKB, która zakłada dołek koniunktury w I kw. tego roku i następujące po nim umiarkowane odbicie oraz dwuprocentowe tempo wzrostu w całym 2014 r. Pod koniec horyzontu prognozy, czyli w IV kw. 2015 r. PKB wzrośnie o prawie 3,5 proc. r/r. Rewizja prognoz jest nieznaczna w porównaniu z marcowym raportem o inflacji, a największa zmiana dotyczy tego roku, który jak się przekonujemy jest znacznie słabszy niż wcześniej oczekiwano. Zrewidowanie w dół trajektorii PKB można przypisać czynnikom egzogenicznym (przedłużająca się stagnacja w gospodarce Eurolandu) oraz endogenicznym (słabość rynku pracy oraz odbudowa oszczędności, które wpływają na zmniejszenie spożycia indywidualnego; kontynuacja zacieśniania polityki fiskalnej). Przyszłe decyzje RPP zależą od tego w jakim stopniu jej członkowie bazują na projekcjach IE. Odpowiedź na to pytanie poznamy we wrześniu na konferencji prasowej po posiedzeniu RPP, na którym mogą zostać zasygnalizowane dalsze działania władz monetarnych (choć istnieje niska szansa na taki sygnał). Mimo dość pesymistycznego raportu o inflacji nie rewidujemy naszego nastawienia i nadal pozostajemy zdania, że w tym roku stopy procentowe NBP pozostaną bez zmian.



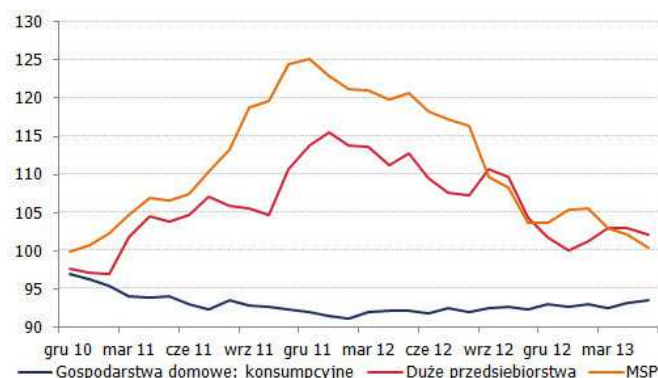
Rys. 5. Wykres 4-godzinowy kursu EUR/PLN



Rys. 6. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 7. Polska: Inflacja CPI



Rys. 8. Polska: Rynek kredytów

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”.

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