

Ożywienie w USA wspiera dolara

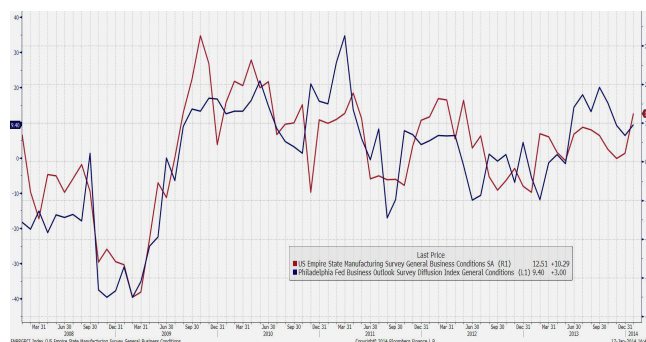
Ubiegły tydzień przyniósł wymazanie negatywnego zaskoczenia raportem z amerykańskiego rynku pracy za grudzień oraz znaczne zmniejszenie obaw o wyhamowanie ożywienia w USA, a co za tym idzie oddalenie perspektyw wstrzymania ograniczania programu skupu aktywów przez Fed. Lepiej od oczekiwań wypadły bowiem dane o sprzedaży detalicznej, regionalne indeksy koniunktury, a Beżowa Księga, czyli raport o stanie amerykańskiej gospodarki wskazał, że koniunktura wcale nie zwolniła. Wręcz przeciwnie, od listopada do końca roku w większości regionów i sektorów koniunktura ulegała dalszej poprawie. Wspiera to również nasz pogląd, że ograniczanie luzowania ilościowego jest niezagrożone, a nawet w kolejnych miesiącach, jeżeli dane ponownie zaskakiwać będą in plus, możemy oczekiwać przyspieszenia wychodzenia z QE3. Na możliwość takiego scenariusza wskazały również słowa przewodniczącego Atlanta Fed Dennisa Lockharta, którego zdaniem skup aktywów powinien być zostać ograniczony o 20, a nie o 10 mld USD. Powiedział on również, że niski przyrost zatrudnienia w ubiegłym miesiącu nie powinien zniechęcić decydentów do zaprzestania wychodzenia z luzowania ilościowego, tak długo jak długo trwać będzie ożywienie w gospodarce. Wychodzenie z QE3 powinno przekładać się na stopniowe umocnienie amerykańskiego dolara. Od początku roku EUR/USD zniżkował już nawet 2 figury, co więcej uważamy, że bieżący rok będzie stał pod znakiem umocnienia amerykańskiej waluty. Impulsami do umocnienia dolara stawać się będą coraz lepsze dane z gospodarki oraz kontynuacja ograniczania luzowania ilościowego przez Fed. Nasza prognoza na 3- i 12- miesięcy zakłada spadek EUR/USD do, odpowiednio 1,32 i 1,23. Zniżkom eurodolara pomóc powinno również gołębie nastawienie Europejskiego Banku Centralnego oraz zobowiązanie Mario Draghiego do przeciwdziałania trwałemu wzrostowi rynkowych stóp procentowych. Uważamy, że powyższy scenariusz powinien przełożyć się na osłabienie złotego względem dolara oraz lekkie umocnienie wobec wspólnej waluty. Na parze EUR/PLN dalej jednak dominować powinna niska zmienność.



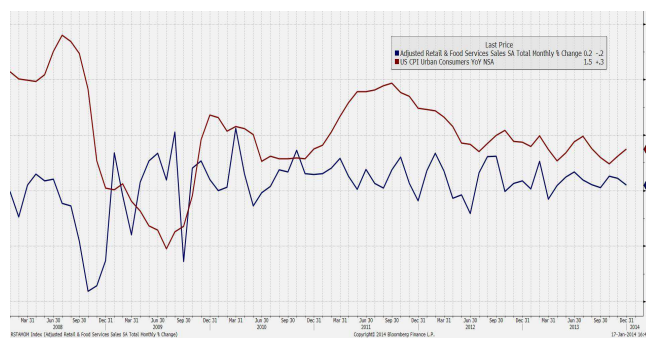
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys 3. USA: Regionalne indeksy koniunktury—NY Empire State i Filadelfia Fed



Rys. 4 USA: Dynamika inflacji i sprzedaży detalicznej

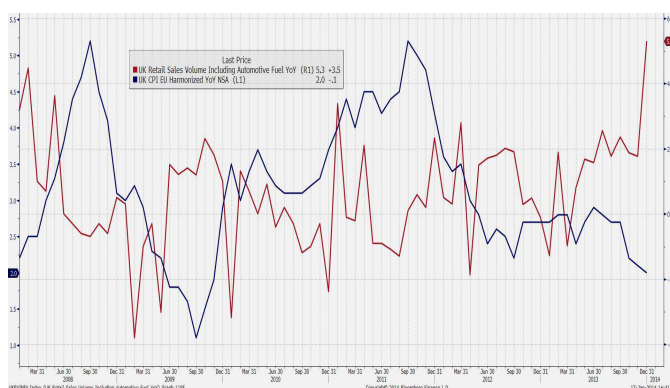
Wyraźnej aprecjacji złotego względem euro oczekujemy jednak dopiero w drugiej części roku, kiedy to rynek zacznie wyceniać podwyżki stóp procentowych przez radę Polityki Pieniężnej.

W. Brytania: funt pozostanie mocny

Od połowy ubiegłego roku inflacja w Wielkiej Brytanii systematycznie spada. Odczyt za grudzień wskazał na dynamikę na poziomie 2 proc. (najniżej od końca 2009 roku), podczas gdy jeszcze w czerwcu wynosiła ona 2,9 proc. w ujęciu rocznym. Pozytywnie natomiast zaskoczyła sprzedaż detaliczna za grudzień (5,3 proc. wobec konsensusu 2,6 proc. r/r). Spadająca inflacja jest jednym z podstawowych czynników uzasadniających gołębie stanowisko Banku Anglii. Nie wpisują się ona jednak w ogólny obraz brytyjskiej gospodarki, gdzie stosunkowo szybko spada stopa bezrobocia i zbliża się do poziomu 7 proc. (powyżej, którego BoE zobowiązał się do nie podnoszenia kosztu pieniądza) rosną rynkowe stopy procentowe oraz poprawiają się dane makro. Uważamy, że w najbliższych miesiącach funt dalej należał będzie do grona najsilniejszych walut. Najwięcej zyskiwać powinien wobec walut krajów, gdzie utrzymują się perspektywy dalszego prowadzenia łagodnej polityki pieniężnej – JPY, AUD, czy EUR.

Polska: początek trwalszego wzrostu inflacji

Inflacja w Polsce przyspieszyła o 0,1 pp do 0,7 proc. Co więcej uważamy, że grudzień zapoczątkował fazę przyspieszenia dynamiki wzrostu cen. W kolejnych miesiącach wyższe odczyty wspierać będzie korzystna baza statystyczna (szczególnie w drugiej połowie roku w kategorii łączność), a w dalszej części roku decydujący wpływ będzie miała odradzająca się presja popytowa (rozumiana jak wzrost inflacji bazowej). Dane te wzmacniają stanowisko Rady Polityki Pieniężnej, która zobowiązała się do utrzymywania historycznie niskich stóp do końca pierwszej połowy tego roku. Uważamy, że RPP zdecyduje się na pierwszą podwyżkę kosztu pieniądza dopiero w trzecim kwartale.



Rys. 5. W. Brytania: Dynamika inflacji i sprzedaży detalicznej



Rys. 6. Wykres dzienny kursu GBP/USD



Rys. 7. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 8. Wykres dzienny kursu USD/PLN

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”.