

Ryzyko polityczne osłabia złote

Kurs EUR/USD wybił się górą z kilkudniowej stabilizacji i osiągnął maksimum na 1,3640. Słabość dolara nie trwała jednak długo i tydzień eurodolara zakończył poniżej 1,36. W skali tygodnia złoty stracił na wartości. Kurs EUR/PLN po raz pierwszy w tym miesiącu wzrósł powyżej 4,16, a USD/PLN do 3,06. Uważamy, że w najbliższych dniach, przeciągający się „kryzys polityczny” powinien przekładać się na stopniowe osłabienie polskiej waluty.

USA: Fed mniej „jastrzębi”

Zgodnie z oczekiwaniami Fed ograniczył program skupu aktywów o kolejne 10 mld USD (do 35 mld USD). Zaskoczeniem jednak okazały się projekcje makroekonomiczne. Mimo ostatniego wzrostu inflacji, jej prognoza na ten rok zmieniona została jedynie marginalnie (z 1,4 – 1,6 do 1,5 – 1,6 proc. dla inflacji bazowej), natomiast stosunkowo mocno Fed obniżył prognozę wzrostu gospodarczego na ten rok (z 2,8 – 3,0 do 2,1 – 2,3 proc.), tłumacząc to słabym pierwszym kwartałem z powodu rekordowo mroźnej zimy. Mimo tego mediana prognoz dla stopy procentowej na koniec 2016 roku wzrosła z 2,25 do 2,5 proc. Ostatecznie rozstrzygnięcia posiedzenia FOMC przełożyły się na osłabienie dolara wobec większości walut. W kontekście kursu EUR/USD uważamy jednak, że wzrosty z tego tygodnia to jedynie korekta, po której notowania powrócą do spadków. Przy coraz luźniejszej polityce pieniężnej ECB oraz perspektywie jej zacieśnienia przez Fed, nie widzimy przestrzeni do trwałego umocnienia euro względem dolara. Słabość amerykańskiej waluty przełożyła się również na wzrost kursu GBP/USD do najwyższego poziomu od 2008 roku (1,7060). Stosunkowo dobre dane z brytyjskiej gospodarki w połączeniu z perspektywą podwyżki stóp, jak to określił Mark Carney (a następnie potwierdził protokół z posiedzenia Banku Anglii) - wcześniej niż oczekują inwestorzy, utwierdzają nas w przekonaniu, że w najbliższych miesiącach funt szterling pozostanie jedną z najsilniejszych walut w gronie G-10.



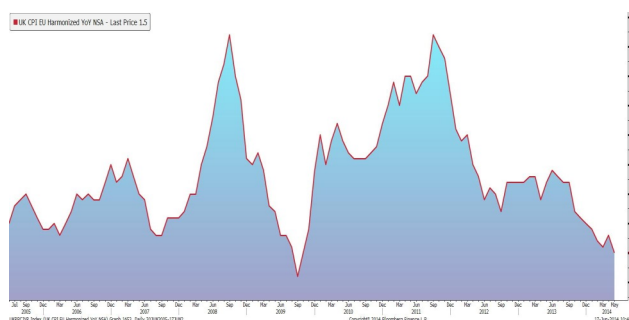
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

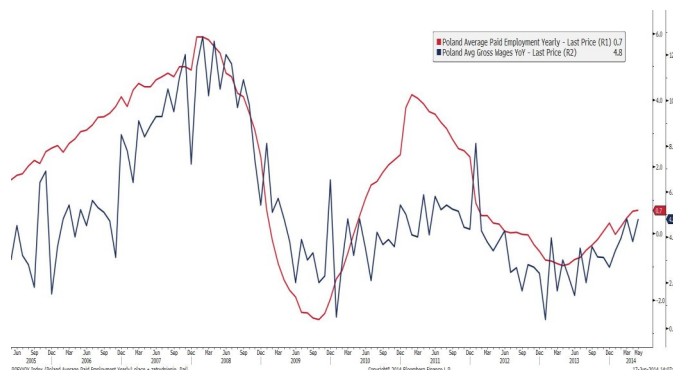


Rys. 3. Wykres tygodniowy kursu GBP/USD



Rys 4. W. Brytania: dynamika inflacji CPI (r/r)

Z drugiej strony podwyżkę stóp, w czasie odłożyć może spadająca inflacja. W maju indeks cen konsumpcyjnych wzrósł o 1,5 proc. ujęciu rocznym, czyli najmniej od 2009 roku. Mimo ostatnich silnych spadków kursu EUR/GBP uważamy, że cały czas utrzymuje się przestrzeń do dalszych zniżek. Wpływ na to powinny mieć (podobnie jak na EUR/USD) rozbieżne drogi polityk pieniężnych Banku Anglii oraz Europejskiego banku Centralnego. Zakładamy również, że funt pozostanie mocy wobec złotego.



Rys. 5. Polska: dynamika zatrudnienia i wynagrodzeń

Polska: wzrost ryzyka politycznego

W maju produkcja przemysłowa wzrosła o zaledwie 4,4 proc. w ujęciu rocznym, czyli znacznie poniżej najniższej prognozy wśród 22 instytucji finansowych ankietowanych przez agencję Bloomberg oraz najmniej od czterech miesięcy. Wynagrodzenia w maju natomiast wzrosły o 4,8 proc. w ujęciu rocznym, a zatrudnienie o 0,7 proc. Z kolei inflacja bazowa pozostała na poziomie 0,8 proc. r/r. Podtrzymujemy nasze zdanie, że niska inflacja nie wywoła decyzji o obniżce stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Sądzymy bowiem, że Polsce nie grozi długoterminowa, tak niska inflacja, czy wręcz deflacja. Uważamy, że pod koniec roku tempo wzrostu cen zacznie stopniowo przyspieszać w kierunku celu NBP. Ostatnie dni tygodnia przyniosły spadek wartości polskiej waluty. Przyczyną osłabienia po części prawdopodobnie był wzrost ryzyka politycznego, tym razem nie związanego z Ukrainą, a z sytuacją wewnętrzną w naszym kraju, czyli tzw. „aferą podsłuchową” i jej konsekwencjami, z możliwym upadkiem obecnego rządu włącznie. Odwrót od polskich aktywów widoczne było również na rynku długu. W gronie rynków wschodzących, polskie obligacje w piątek bowiem w największym stopniu. Przeciągający się „kryzys polityczny” powinien podtrzymywać negatywne nastawienie inwestorów zagranicznych do polskich obligacji i złotego.



Rys. 6. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 7. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 8. Wykres dzienny kursu GBP/PLN

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
23-06-14 9:00	FR	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	czerwiec (wst.)	49,5	49,6
23-06-14 9:00	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	czerwiec (wst.)	49,4	49,1
23-06-14 9:30	DE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	czerwiec (wst.)	52,5	52,3
23-06-14 9:30	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	czerwiec (wst.)	55,8	56
23-06-14 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	czerwiec (wst.)	53,4	53,5
23-06-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	czerwiec (wst.)	52,2	52,2
23-06-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	czerwiec (wst.)	53,3	53,2
23-06-14 14:30	US	Indeks Chicago Fed NAI (pkt.)	maj	0,2	-0,3229
23-06-14 15:45	US	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	czerwiec (wst.)	56	56,4
23-06-14 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m (%)	maj	1,94	1,31
23-06-14 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym (mln)	maj	4,74	4,65
24-06-14 8:00	CH	Bilans handlu zagranicznego (mld CHF)	maj		2,425
24-06-14 10:00	DE	Indeks Ifo (pkt.)	czerwiec	110,3	110,4
24-06-14 10:00	DE	Indeks Ifo - ocena bieżąca (pkt.)	czerwiec	115	114,8
24-06-14 10:00	DE	Indeks Ifo - perspektywy (pkt.)	czerwiec	106	106,2
24-06-14 14:00	HU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	czerwiec	2,3	2,4
24-06-14 15:00	US	Indeks cen domów FHFA m/m (%)	kwiecień	0,5	0,7
24-06-14 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller m/m (%)	kwiecień	0,8	1,24
24-06-14 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller r/r (%)	kwiecień	11,5	12,37
24-06-14 16:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	czerwiec	6	7
24-06-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	maj	1,4	6,4
24-06-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	maj	439,25	433
24-06-14 16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board (pkt.)	czerwiec	83,5	83,01
25-06-14 8:00	DE	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	lipiec	8,6	8,5
25-06-14 10:00	IT	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	kwiecień		-3,5
25-06-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	czerwiec (20)		-9,2
25-06-14 14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m (%)	maj	0	0,6
25-06-14 14:30	US	Annualizowana dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (ost.)	-1,8	-1
25-06-14 14:30	US	Konsumpcja prywatna (%)	I kw. (ost.)	2,7	3,1
26-06-14 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	maj	0,2	2,3
26-06-14 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	6,2	8,4
26-06-14 10:00	PL	Stopa bezrobocia (%)	maj	12,5	13
26-06-14 13:00	CZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	czerwiec	0,05	0,05
26-06-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	czerwiec (21)	310	312
26-06-14 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	maj	0,2	0,17
26-06-14 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	maj	0,4	-0,1
26-06-14 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	maj	0,4	0,3
26-06-14 17:00	US	Indeks Kansas Fed (pkt.)	czerwiec	9	10

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
27-06-14 0:45	NZ	Bilans handlu zagranicznego (mln NZD)	maj	250	534,12
27-06-14 1:05	GB	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	czerwiec	2	0
27-06-14 1:30	JP	Inflacja CPI r/r (%)	maj	3,7	3,4
27-06-14 1:30	JP	Stopa bezrobocia (%)	maj	3,6	3,6
27-06-14 8:45	FR	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (ost.)	0	0
27-06-14 8:45	FR	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (ost.)	0,8	0,8
27-06-14 9:00	HU	Stopa bezrobocia (%)	maj	7,7	8,07
27-06-14 9:30	SE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj		6,7
27-06-14 10:00	NO	Stopa bezrobocia (%)	czerwiec	2,8	2,7
27-06-14 10:30	GB	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (ost.)	3,1	3,1
27-06-14 11:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	czerwiec (wst.)	-6,5	-7,4
27-06-14 14:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	czerwiec (wst.)	0,2	-0,3
27-06-14 14:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	czerwiec (wst.)	0,7	0,6
27-06-14 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	czerwiec (ost.)	81,9	81,2

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
Błażej Kiermasz	Młodszy Analitik	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”.