

To nie koniec siły dolara

Kolejny tydzień upłynął pod znakiem umocnienia amerykańskiego dolara. W skali tygodnia zyskał on wobec wszystkich walut z grona G-10 oraz zdecydowanej większości rynków wschodzących. Kurs EUR/USD osiągnął nowe tegoroczne minimum i zarazem najniższy poziom od września ubiegłego roku (1,3240). Z kolei USD/PLN wzrósł do 3,1650. Bardzo stabilne natomiast pozostawały notowania złotego wobec euro. Kurs EUR/PLN w całym tygodniu pozostawał w wąskim jak na tę arę przedziale wahań 4,1770 – 4,1940.

Najważniejszymi wydarzeniami tygodnia były publikacje protokołów z ostatnich posiedzeń władz monetarnych - MPC w Wielkiej Brytanii oraz FOMC w Stanach Zjednoczonych. W obu przypadkach treść okazała się nieco bardziej jastrzębia niż oczekiwano, czyli decydenci przynajmniej teoretycznie zbliżyli się do decyzji o podwyżce stóp. W „minutkach” z posiedzenia FOMC odnotowano bowiem widoczną w ostatnich miesiącach poprawę sytuacji na rynku pracy. Co więcej stwierdzono, że postępuje ona szybciej niż oczekiwano i kondycja rynku pracy zbliża się do uznawanej za „normalną” w długim terminie. Tym samym biorąc pod uwagę inflację pozostającą w okolicach 2 proc. Rezerwa Feralna jest bardzo blisko osiągnięcia swojego podwójnego mandatu – stabilności cen i zatrudnienia. Oznacza to, że podwyżka stóp staje się coraz bardziej uzasadniona. Obecnie rynek spodziewa się takiego ruchu mniej więcej w połowie przyszłego roku.

Wczoraj impulsem do aprecjacji dolara stały się również dane z rynku nieruchomości. Wyraźnie lepiej od oczekiwań wypadły bowiem: sprzedaż nowych domów oraz pozwolenia na budowę domów za lipiec. Tym samym po pozytywnym zaskoczeniu indeksem nastrojów w branży nieruchomości (NAHB), wspomniane dane uzupełniły obraz poprawy koniunktury w jednej z kluczowych gałęzi amerykańskiej gospodarki. Jest to o tyle ważne, że zastój na rynku nieruchomości, który widoczny był w poprzednich miesiącach (zwłaszcza w okresie rekordowo mroźnej i przedłużającej się zimy) był jedną z głównych bolączek Rezerwy Federalnej oraz argumentem za niepodnoszeniem stóp procentowych. Podtrzymujemy nasze zdanie, że w kolejnych tygodniach dolar będzie dalej zyskiwał na wartości. Zakładamy, że kurs EUR/USD w miesiąc oraz trzy miesiące spadnie, odpowiednio do 1,32 i 1,30, natomiast USD/PLN wzrośnie do 3,18 i 3,22.



Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys 3. USA: pozwolenia i rozpoczęte budowy domów



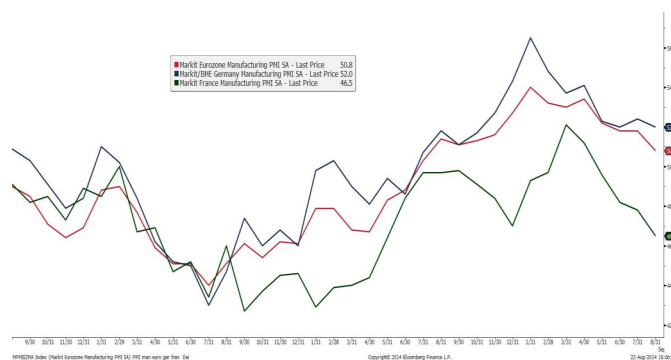
Rys 4. Główna stopa Fed, inflacja CPI i zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym

W Wielkiej Brytanii natomiast po raz pierwszy od ponad trzech lat decydenci nie głosowali jednomyślnie i przede wszystkim dwóch z dziewięciu zagłosowało za podwyżką stóp. Jednym z powodów ich decyzji była poprawa perspektyw dla wzrostu wynagrodzeń, czyli czynnika, na który władze monetarne w ostatnich miesiącach zwracały szczególną uwagę, i który był głównym argumentem by nie podnosić kosztu pieniądza. Tym samym potwierdzone zostały słowa gubernatora Banku Anglii Marka Carneya, który kilka dni temu powiedział, że stopy mogą zostać podniesione jeżeli znacznie wzrośnie prawdopodobieństwo przyspieszenia dynamiki wzrostu płac. Uważamy, że w najbliższych tygodniach uwaga uczestników rynku skupi się na wypowiedziach pozostałych członków MPC oraz na danych z rynku pracy. Rosnące poparcie dla zacieśnienia polityki pieniężnej oraz poprawa sytuacji na rynku pracy powinny przekładać się na wzrost spekulacji o podwyżkę stóp, a co za tym idzie ponowną wyższą wartość brytyjskiej waluty. W tej sytuacji kurs GBP/PLN powinien zmierzać w kierunku oporu na 5,31.

W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wyniki ankietowych badań wśród managerów logistyki w największych gospodarkach strefy euro oraz całym Eurolandzie, czyli indeksy PMI. Trend spadkowy widoczny w tych danych od początku roku został podtrzymany, a indeks PMI dla przemysłu strefy euro uplasował się na najniższym poziomie od roku. Co więcej pogorszeniu uległy odczyty dla rdzenia Eurolandu, czyli gospodarek Francji oraz Niemiec. Tym samym po słabym drugim kwartale tego roku (wzrost gospodarczy na poziomie 0 proc. licząc kwartał do kwartału), w trzecim kwartale wciąż nie widać odbicia. Sytuacja ta uzasadnia prowadzenie przez ECB luźnej polityki pieniężnej oraz przekłada się na perspektywę osłabienia wspólnej waluty, zwłaszcza wobec walut gospodarek, gdzie utrzymują się odmienne oczekiwania odnośnie działań władz monetarnych – jak USD, czy GBP.



Rys. 5. Dynamika wynagrodzeń i główna stopa BoE



Rys. 6. Indeksy PMI w strefie euro



Rys. 7. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 8. Wykres dzienny kursu USD/PLN

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
25-08-14 10:00	DE	Indeks Ifo (pkt.)	sierpień	107	108
25-08-14 10:00	DE	Indeks Ifo - ocena bieżąca (pkt.)	sierpień	112	112,9
25-08-14 10:00	DE	Indeks Ifo - perspektywy (pkt.)	sierpień	102,1	103,4
25-08-14 14:30	US	Indeks Chicago Fed NAI (pkt.)	lipiec	0,2	0,1196
25-08-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	lipiec	4,9	-8,1
25-08-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	lipiec	426	406
25-08-14 16:30	US	Indeks Dallas Fed (pkt.)	sierpień	12,5	12,7
26-08-14 0:45	NZ	Bilans handlu zagranicznego (mln NZD)	lipiec	-475	247,32
26-08-14 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lipiec	4,7	-1,1
26-08-14 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lipiec	2,1	1,2
26-08-14 10:00	PL	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	11,85	12
26-08-14 14:00	HU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	sierpień	2,1	2,1
26-08-14 14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m (%)	lipiec	7	1,7
26-08-14 15:00	US	Indeks cen domów FHFA m/m (%)	czerwiec	0,3	0,4
26-08-14 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller m/m (%)	czerwiec	-0,1	-0,31
26-08-14 15:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller r/r (%)	czerwiec	8,2	9,34
26-08-14 16:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	sierpień	6	7
26-08-14 16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board (pkt.)	sierpień	88,75	90,9
27-08-14 8:00	DE	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	wrzesień	8,9	9
27-08-14 9:00	HU	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	8	7,9
27-08-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	sierpień (22)		1,4
28-08-14 9:30	SE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lipiec	4,25	3,28
28-08-14 9:55	DE	Stopa bezrobocia (%)	sierpień	6,7	6,7
28-08-14 10:00	EZ	Podaż pieniądza M3 (%)	lipiec	1,5	1,5
28-08-14 10:00	IT	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	czerwiec		-0,52
28-08-14 11:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	sierpień (ost.)	-10	-10
28-08-14 14:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	sierpień (wst.)	0	0,3
28-08-14 14:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	sierpień (wst.)	0,8	0,8
28-08-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	sierpień (23)	300	298
28-08-14 14:30	US	Annualizowana dynamika PKB kw./kw. (%)	II kw. S	3,9	4
28-08-14 14:30	US	Konsumpcja prywatna (%)	II kw. S	2,4	2,5
28-08-14 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu m/m (%)	lipiec	0,5	-1,06
28-08-14 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu r/r (%)	lipiec		-4,51
28-08-14 17:00	US	Indeks Kansas Fed (pkt.)	sierpień	7	9

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
29-08-14 1:05	GB	Indeks nastrojów konsumentów GfK (pkt.)	sierpień	-1	-2
29-08-14 1:30	JP	Inflacja CPI r/r (%)	lipiec	3,4	3,6
29-08-14 1:30	JP	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	3,7	3,7
29-08-14 1:50	JP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lipiec (wst.)	1,3	-3,4
29-08-14 1:50	JP	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec (wst.)	-0,1	3,1
29-08-14 8:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lipiec	1,5	0,4
29-08-14 8:00	GB	Indeks ogólnokrajowych cen domów r/r (%)	sierpień	10,2	10,6
29-08-14 10:00	NO	Stopa bezrobocia (%)	sierpień	2,9	3
29-08-14 11:00	EZ	Inflacja bazowa r/r (%)	sierpień (wst.)	0,8	0,8
29-08-14 12:00	IT	Dynamika PKB kw./kw. (%)	II kw. (ost.)	-0,2	-0,2
29-08-14 12:00	IT	Dynamika PKB r/r (%)	II kw. (ost.)	-0,3	-0,3
29-08-14 14:30	CA	Dynamika PKB m/m (%)	czerwiec	0,2	0,4
29-08-14 14:30	CA	Dynamika PKB r/r (%)	czerwiec		2,3
29-08-14 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	lipiec	0,1	0,14
29-08-14 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	lipiec	0,2	0,4
29-08-14 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	lipiec	0,3	0,4
29-08-14 15:45	US	Indeks Chicago PMI (pkt.)	sierpień	56,2	52,6
29-08-14 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	sierpień (ost.)	80,2	79,2

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
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 nim 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”.