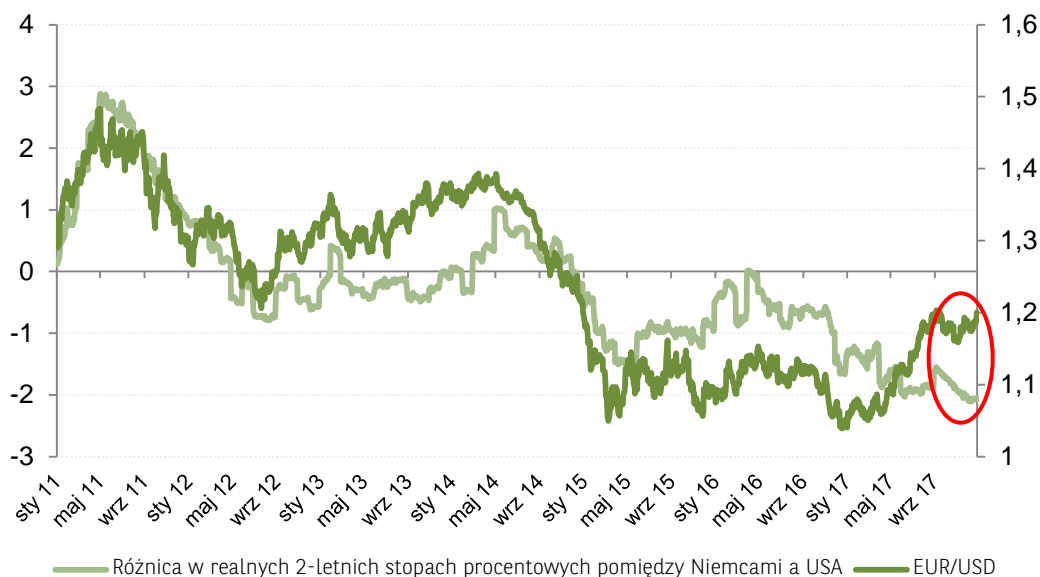




Szanowni Państwo,

Aktualizujemy naszą prognozę kursu EUR/USD do 1,22 w horyzoncie 3 oraz 12 miesięcy.

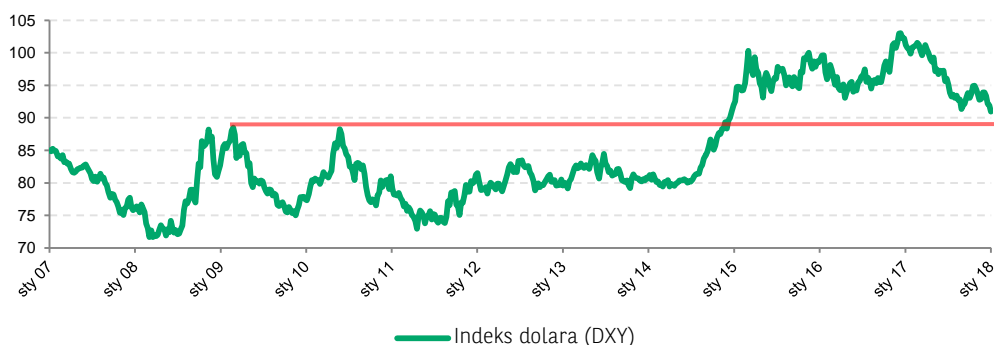
Nie oczekujemy powrotu do wzrostu wartości dolara i z tego powodu zmieniamy naszą 3-miesięczną prognozę dla amerykańskiej waluty z 1,13 do 1,22 w stosunku do euro. W 12-miesięcznym horyzoncie czasowym spodziewamy się ruchu bocznego na EUR/USD w okolicach 1,22.



Kurs EUR/USD przestał podążać za ścieżką wynikającą z różnicy stóp procentowych

Słabość dolara jest sprzeczna z sytuacją fundamentalną. Dysparytet stóp procentowych, który był w przeszłości jedną z najważniejszych determinant kursu, przemawia za wzrostem jego wartości. W przeszłości zdarzały się już takie przypadki (np. w 2004-2006), gdy kurs walutowy nie był zbliżony do ścieżki wskazanej przez różnicę stóp procentowych. Sądzymy, że również dzisiaj ma to miejsce. Co więcej, uważamy że duża ekspozycja na waluty obce wśród europejskich inwestorów, którzy byli znaczącymi kupcami zagranicznych obligacji w przeciągu ostatnich trzech lat, może odgrywać obecnie kluczową rolę. Ponadto należy zauważyć, że amerykańskie aktywa pozostają droższe od ich europejskich odpowiedników, co wspiera przepływy w kierunku inwestycji w walucie euro.

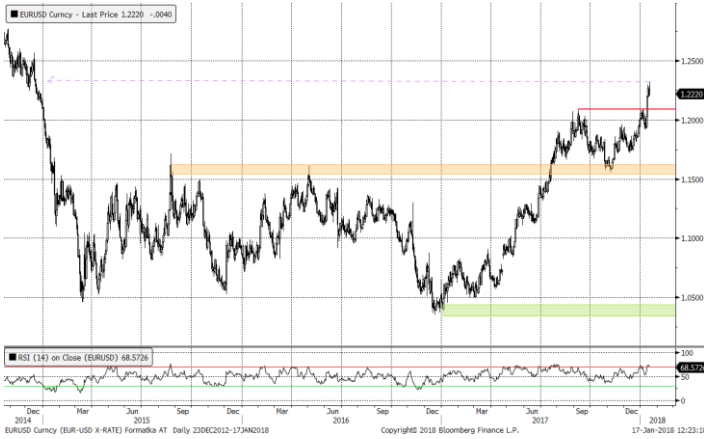
Podobny układ miał miejsce pomiędzy 2004 a 2006 rokiem



Dolar w stosunku do koszyka walut w ciągu roku stracił ok. 13%.

Z punktu widzenia wydarzeń politycznych, wprowadzenie reformy podatkowej w Stanach Zjednoczonych było pozytywną informacją, co zwiększa popyt na ryzykowne aktywa (inwestorzy sprzedają dolara). Coraz lepsze sygnały napływają również z Niemiec, gdzie rośnie szansa na zbudowanie koalicji rządowej, co z kolei jest umiarkowanie pozytywną informacją dla notowań wspólnej waluty. Wybory we Włoszech, które odbędą się w marcu pozostają obecnie głównym politycznym ryzykiem. Niemniej jednak w krótkim terminie polityka nie powinna, naszym zdaniem, stanowić głównego czynnika wpływającego na kurs EUR/USD.

Podsumowując, obecnie znajdujemy się w otoczeniu, która utrudnia ocenę głównych czynników fundamentalnych wpływających na kursy walutowe. W krótkim terminie staje się mało prawdopodobnym, aby dolar zyskiwał na wartości pomimo różnicy w stopach procentowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi, a strefą euro. **W związku z tym oczekujemy, że euro pozostanie stabilne względem dolara i w 3-miesięcznym horyzoncie prognozujemy kurs EUR/USD na poziomie 1,22.**



Słabość dolara widoczna jest na notowaniach EUR/USD. Na wykresie dziennym możemy zaobserwować jak po przetestowaniu wsparcia na poziomie 1,16 kurs systematycznie zmierzał do szczytów z 2017 roku, które ostatecznie zostały pokonane na początku bieżącego roku. Tym samym kurs znalazł się na najwyższym poziomie od grudnia 2014 roku. Obecnie kluczowym wsparciem pozostaje poziom zeszłorocznego maksimum (okolice 1,21).

Kurs EUR/USD znajduje się na najwyższych poziomach od grudnia 2014 roku

W średnim terminie głównym czynnikiem determinującym kurs pozostanie parytet siły nabywczej (PPP – Purchasing Power Parity). Mierzy on poziom kursu walutowego, który równoważy cenę koszyka dóbr wycenionych w dolarze. Szacunek długoterminowej wartości wycenionej za pomocą modelu PPP przez OECD znajduje się na poziomie 1,28 (bazując na danych z Niemiec). Nie spodziewamy się, aby poziom ten został osiągnięty w nadchodzących miesiącach, lecz w horyzoncie kilkuletnim.

Parytet siły nabywczej wskazuje na dalsze niedowartościowanie euro

Oczekujemy, że kurs EUR/USD ustabilizuje się na bieżących poziomach w 2018 roku. W horyzoncie 12-miesięcznym prognozujemy więc kurs 1,22 wobec wcześniejszej prognozy na poziomie 1,20.

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,
Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas

Nota prawna

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie: https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

Autorzy:	Szymon Nowak
nr. ewidencyjny:	KF/2018/01/17/02
Data sporządzenia:	2018-01-17