

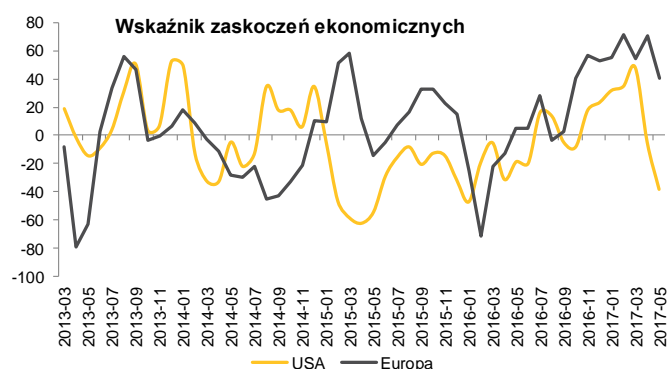


Szanowni Państwo,

Aktualizujemy naszą prognozę kursu EUR/USD do 1,06 w horyzoncie 3 miesięcy i 1,05 w horyzoncie do końca 2017 r.

Kurs EUR/USD kontynuował w maju swoje wzrosty wybijając się ponad okrągły poziom 1,10, osiągając najwyższy od września 2016 r. kurs przekraczający na początku czerwca 1,12. Wcześniej, na sentyment wobec dolara negatywnie oddziaływała nieudana reforma systemu ochrony zdrowia (tzw. Obamacare) przez co inwestorzy zaczęli kwestionować skuteczność wprowadzenia planowanego przez Donalda Trumpa pakietu stymulacji fiskalnej (obniżka podatków, inwestycje infrastrukturalne). Ponadto już zdyskontowana została oczekiwana podwyżka stóp procentowych przed Fed, która wg prognoz ma zostać dokonana na posiedzeniu 14 czerwca. Jeżeli chodzi o euro to wspierającym czynnikiem były wyniki wyborów we Francji, czyli zwycięstwo w wyścigu prezydenckim Emmanuela Macrona i stopniowe dyskontowanie przez inwestorów przewagi jego partii w czerwcowych wyborach parlamentarnych. Pośrednio euro wspierane było również przez wzrost ryzyka politycznego w związku z przedterminowymi wyborami w Wielkiej Brytanii. Utrata przez rządzącą partię Konserwatystów premier Theresy May, oddała szansę na tzw. twardy Brexit, co jest korzystne dla Unii Europejskiej.

Wzrost kursu EUR/USD od początku roku spowodowany wzrostem ryzyka politycznego w USA i jego spadkiem w strefie euro

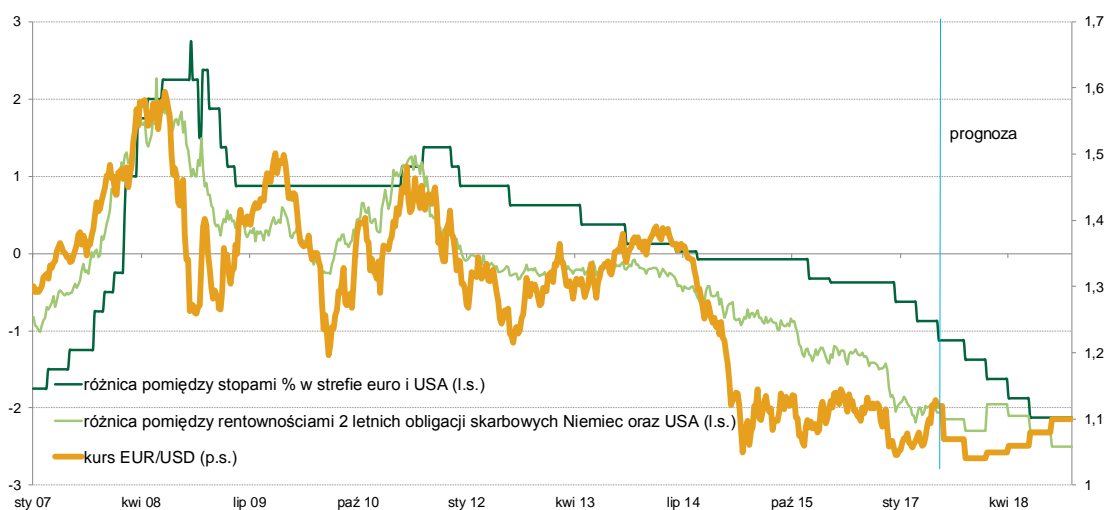


Źródło: Bloomberg, BMBGŻBNP

Uważamy, iż negatywna skala zaskoczeń politycznych i makroekonomicznych dla dolara, a pozytywna dla euro już się zrealizowała i została zdyskontowana przez rynek. W chwili obecnej inwestorzy mogą wręcz nie doceniać prognozowanej poprawy koniunktury w Stanach Zjednoczonych i nawet częściowej realizacji obietnic wyborczych przez Donalda Trumpa.

Drugą przyczyną silniejszego zachowania się euro względem dolara są silne dane makroekonomiczne z Europy i utrzymujące się pozytywne momentum w koniunkturze na Starym Kontynencie. W Stanach Zjednoczonych początkowy optymizm po listopadowych wyborach prezydenckich nieco osłabł, na co nałożyły się gorsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w 1Q'17. Powyższą różnicę dobrze obrazują wskaźniki zaskoczeń ekonomicznych, które pozostają na wysokich poziomach jeżeli chodzi o strefę euro, przy znaczącej obniżce dla

W 1Q'17 momentum gospodarcze było lepsze w strefie euro niż w USA



Źródło: Bloomberg, BMBGŻBNP

Rynek złagodził także swoje oczekiwania odnośnie tempa podwyżek stóp procentowych przez Fed. Obecnie kontrakty terminowe na stopę procentową wyceniają jeszcze 2 podwyżki w horyzoncie do końca 2018 r., podczas gdy prognozy Grupy BNP Paribas to 2 podwyżki w 2017 r. i 3 podwyżki w 2018 r. Wiele zależy jednak od komunikatu po czerwcowym posiedzeniu i potencjalnej sygnalizacji Fed odnośnie przyszłej redukcji bilansu

tej instytucji. Uważamy równocześnie, iż Europejski Bank Centralny (EBC) utrzyma swoją gotębią retorykę, a wsparciem dla niej są ostatnie prognozy ekonomiczne, gdzie pomimo podwyżki oczekiwań odnośnie tempa wzrostu PKB, obniżone zostały przewidywania dotyczące tempa wzrostu inflacji. Przedstawiony przez EBC scenariusz makroekonomiczny wspiera więc obecną politykę bardzo powolnego wychodzenia z okresu ultra-łuznej polityki pieniężnej. **Pogłębiający się dysparytet pomiędzy stopami procentowymi w USA i strefie euro będzie naszym zdaniem jednym z głównym argumentów przemawiających za umocnieniem się dolara w kolejnych kwartałach.**

Oczekujemy dalszych podwyżek stóp procentowych przez Fed



Wreszcie za umocnieniem dolara może w krótkim terminie przemawiać wyraźne wykupienie kursu EUR/USD. Na wykresie dziennym możemy zaobserwować negatywną dywergencję na wskaźniku RSI (wyższy szczyt w notowaniach EUR/USD niepotwierdzony zachowaniem RSI), który często zapowiada odwrócenie tendencji wzrostowych. Ponadto w ujęciu tygodniowym RSI jest na najwyższym od 2014 r. poziomie, co również stanowi sygnał, iż ostatnia aprecjacja euro mogła być zbyt szybka lub zbyt silna.

Wskaźniki analizy technicznej sygnalizują możliwe odwrócenie trendu

Podsumowując oczekujemy, iż kurs EUR/USD zdyskontował już pozytywne dla strefy euro informacje polityczne i gospodarcze. Tym samym prognozujemy umocnienie amerykańskiego dolara i spadku kursu EUR/USD do poziomu 1,05 na bazie rosnącej różnicy pomiędzy stopami procentowymi w strefie euro i USA.

Zwiększający się dysparytet pomiędzy stopami procentowymi kluczowy dla kursu EUR/USD

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,
Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas

Nota prawna

1. Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas S.A. (dalej „Biuro Maklerskie”) prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. 2010 Nr 211, poz. 1384 ze zm.). Nadzór nad działalnością Biura Maklerskiego sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.
2. Niniejszy Raport okresowy został przygotowany przez Biuro Maklerskie w ramach Usługi doradztwa inwestycyjnego, o której mowa w art. 69 ust. 2 pkt 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, świadczonej za zezwoleniem Komisji Nadzoru Finansowego, na podstawie Umowy świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dla klientów bankowości prywatnej (dalej „Umowa”) oraz Regulaminu świadczenia Usług Doradztwa Inwestycyjnego przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dla klientów bankowości prywatnej (dalej „Regulamin”) dostępnego na stronie internetowej www.bm.bnpparibas.pl
3. Informacje przedstawione w niniejszym Raporcie okresowym zostały przygotowane przy uwzględnieniu okoliczności, że Klient jest Klientem detalicznym oraz na podstawie wyniku przeprowadzonej oceny odpowiedności, zgodnie z którym Klient został zakwalifikowany jako Klient o Profilu inwestycyjnym określonym w kwestionariuszu oceny z uwzględnieniem postanowień Umowy.
4. Stwierdzenie odpowiedności Usługi doradztwa inwestycyjnego oraz ustalenie Profilu inwestycyjnego Klienta nastąpiło na podstawie uzyskanych od Klienta informacji zgodnie z Regulaminem.
5. Przedstawione w Raporcie okresowym informacje nie stanowią rekomendacji w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz.U. 2005, Nr 206, poz. 1715).
6. Przedstawione w Raporcie okresowym informacje nie mogą być traktowane i postrzegane przez Klienta korzystającego z Usługi doradztwa inwestycyjnego jako zapewnienie lub gwarancja osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych zysków z inwestycji.
7. Inwestowanie przez Klienta w Instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Klient powinien być świadomy, że istnieją czynniki ryzyka związane z podejmowaniem decyzji inwestycyjnych w oparciu o Raporty okresowe przekazane w ramach Usługi doradztwa inwestycyjnego. W konsekwencji Klient powinien liczyć się z możliwością poniesienia straty obejmującej część lub nawet całość inwestowanych środków finansowych.
8. Informacje wskazane w niniejszym dokumencie, są aktualne jedynie w terminie ważności Raportu okresowego zgodnie z postanowieniami Regulaminu.
9. Przedstawiona w Raporcie okresowym informacja została sporządzona przez uprawnionych pracowników Biura Maklerskiego w oparciu o informacje ze źródeł uznawanych za wiarygodne, w tym wymienionych w Regulaminie. Biuro Maklerskie dochowuje należytej staranności przygotowując Raporty okresowe zgodnie z najlepiej pojętym interesem Klienta, z uwzględnieniem wskazanych przez Klienta celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej oraz wiedzy i doświadczenia Klienta.
10. Inwestowanie w Instrumenty finansowe wiąże się z obowiązkami podatkowymi wynikającymi z właściwych przepisów prawa, które mogą zależeć od indywidualnej sytuacji Klienta i wymagać zasięgnięcia przez Klienta porady doradcy podatkowego.
11. Niniejszy dokument został sporządzony przez Biuro Maklerskie wyłącznie na użytek Klienta i podlega ochronie prawa autorskiego. Raport okresowy nie może być rozpowszechniany, publikowany lub powielany odpłatnie czy nieodpłatnie, czy w jakiegokolwiek inny sposób przekazywany osobom trzecim w całości lub w części bez wyraźnej uprzedniej zgody Biura Maklerskiego.
12. Niniejszy dokument został sporządzony wyłącznie na potrzeby świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego i nie stanowi oferty lub zaproszenia do składania ofert, nie jest prospektem emisyjnym, reklamą, ofertą publiczną Funduszy inwestycyjnych lub produktów strukturyzowanych.

"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: Michał Krajczewski, CFA
nr. ewidencyjny: KF/2017/06/12/04
Data sporządzenia: 2017-06-12