



Komentarz walutowo-makroekonomiczny Moniki Krzywdy, analityka AKCENTY

Kluczowe wydarzenia minionego tygodnia

- Jak wskazują wydarzenia z ostatniego tygodnia, zarówno Rada Polityki Pieniężnej (RPP), jak i Europejski Bank Centralny (EBC), nie zamierzają odżegnywać się od akomodacyjnej polityki monetarnej. Środowe posiedzenie RPP przyniosło duże zaskoczenie. Rada, najwyraźniej licząc na poprawę prognoz dotyczących wzrostu aktywności gospodarczej dzięki dotychczas stosowanym instrumentom, postanowiła pozostawić stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Komunikat po posiedzeniu miał jednak zdecydowanie bardziej gołębi wydźwięk i sugerował możliwość dalszych cięć z powodu „niepewności co do przyszłej koniunktury”. Perspektywa kolejnej redukcji jest o tyle uzasadniona, że wciąż mamy do czynienia z ujemnym wzrostem dynamiki konsumpcyjnej (-0,3% r/r w IX 2014 r.). Decyzja RPP nie spotkała się jednak z silną reakcją rynku. Złotówka umocniła się na parze z EURPLN o 1,5 grosza w okolice 4,22 PLN/EUR. Zdecydowanie silniejsze wahania na parach z polskim złotym miały nadejść dopiero w czwartek za sprawą posiedzenia EBC.

- Europejski Bank Centralny podobnie jak RPP nie obciął stóp procentowych na czwartkowym posiedzeniu. Zapowiedziano jednak możliwość wprowadzenia nowego instrumentu w sytuacji nieskuteczności szeregu operacji wykonywanych przez EBC (min. MRO, MLF, LTRO, ABS czy wprowadzonego ostatnio QE) przy równoczesnych słabych perspektywach inflacyjnych. Informacja została odczytana przez rynki jako sygnał wskazujący na powiększenie dywergencji pomiędzy polityką monetarną FEDu a EBC, nie wywołało więc zdziwienia, że po komunikacie eurodolar spadł w okolice 1,237 USD/EUR, czyli na poziom notowany poraz ostatni w sierpniu 2012 r. Umocnieniu dolara na głównej parze towarzyszyły wzrosty wartości amerykańskiej waluty na parze z polskim złotym aż o 5 groszy do poziomu 3,41 PLN/USD (najwyższy kurs USDPLN od sierpnia 2012 r.) Para EURPLN doczekała

się kolejnego impulsu umacniającego złotego na tygodniowe maksima do poziomu 4,21 PLN/EUR.

Kluczowe wydarzenia obecnego tygodnia

- Początek bieżącego tygodnia nie powinien przynieść większych wahań na parach z polskim złotym, a to w związku z ograniczoną płynnością (Święto Niepodległości). W czwartek poznamy jednak wynik inflacji konsumenckiej za październik, który według wszelkich prognoz, podobnie jak przez ostatnie 3 miesiące, przyjmie wartość ujemną. W piątek GUS opublikuje annualizowane dane dotyczące PKB za III. kwartał. Z tych dwóch należy jednak zwrócić szczególną uwagę na odczyt inflacyjny – jedną z najsilniejszych determinant w ustalaniu kierunku polityki pieniężnej i wywołuje najsilniejsze reakcje rynkowe. W końcówce tygodnia pojawią się dane o HDP z Niemiec oraz całej strefy euro za III. kwartał. Kolejne dni to także szereg danych z amerykańskiej gospodarki. W czwartek poznamy liczbę tygodniowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, a w piątek październikową sprzedaż detaliczną.

EURUSD

- Początek tygodnia to niewiele słabsze od mediany odczyty dotyczące aktywności gospodarczej w przemyśle ze strefy euro (indeksy PMI) za październik oraz wyraźny wzrost amerykańskiej wersji wskaźników PMI tzw. indeksu ISM na najwyższy w tym roku poziom - 59 pkt., wywołujący nieznaczną deprecjację eurodolara pod granicę 1,25 USD/EUR.

- W ostatnich dniach opublikowano odczyty z amerykańskiego rynku pracy, zwyczajowo zwiększających zmienność na głównej parze. W środę poznaliśmy raport ADP obrazujący zmianę zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, którego wynik (230 tys. Nowych miejsc pracy) zwiększył oczekiwania na pozytywne statystyki przygotowane przez rząd w ramach tzw. Raportu NFP. Najważniejszy z payrollsów czyli dane dotyczące zmiany zatrudnienia w sektorze pozarolniczym okazały się jednak nieco słabsze od konsensusu (214 tys. przy prognozach 231 tys.) doprowadzając do wzrostów na eurodolarze do 1,2466 USD/EUR na zamknięciu tygodnia.

EURPLN i USDPLN

- Pierwsze dni minionego tygodnia charakteryzowały się niewielką zmiennością na parze EURPLN. W czwartek mieliśmy do czynienia z kanałem umacniającym polską walutę za sprawą gołębiego wydźwięku komunikatu po posiedzeniu EBC. Już dzień później w związku z informacją o wzroście liczby

rosyjskich żołnierzy oraz ilości sprzętu na przygraniczu z Ukrainą, przekazanej przez Agencję Reutersa, złoty odreagował część zysków osłabiając się ponownie na poziom 4,23 PLN/EUR.

- Umocnienie dolara na głównej parze po raz kolejny korelowało z zyskami amerykańskiej waluty na parze z polskim złotym. Czwartkowa deprecjacja eurodolara zaprowadziła parę USDPLN w okolice 3,41 PLN/USD. Najwyższych notowań doczekaliśmy się jednak dopiero w piątek kiedy to USDPLN przebił granicę 3,42 PLN/USD za sprawą pogłosek o eskalacji konfliktu w okolicach Debalcewa na Ukrainie.

CEE

- Poniedziałkowy czeski odczyt PMI dla przemysłu wpisał się w nieco słabsze od zakładanych wyniki z kontynentu, odróżniając się tym samym od polskiego indeksu, który wzrósł niespodziewanie z wrześniowych 49,5 pkt. do październikowych 51,2 pkt. Kanat umacniający czeską walutę rozpoczął się już w czwartek za sprawą pozytywnych danych z czeskiej produkcji przemysłowej za wrzesień. W piątek para CZKPLN osiągnęła tygodniowe maksima na poziomie 0,1527 PLN/CZK (informacja o eskalacji konfliktu na granicy rosyjsko-ukraińskiej jak zwykle silniej oddziaływała na walutę państwa sąsiadującego, czyli Polskę). Jak wskazują wykresy, w ostatnich dniach dość podobnie reagowały wszystkie waluty CEE3 na parze z dolarem amerykańskim dostając się na tygodniowe maksima w piątek (22,445 CZ/USD oraz 250,565 HUF/USD).