



KOMENTARZ TYGODNIOWY

Hradec Králové, 8 grudnia 2014 r.

Kolejny rozdział dylematów Rady Polityki Pieniężnej

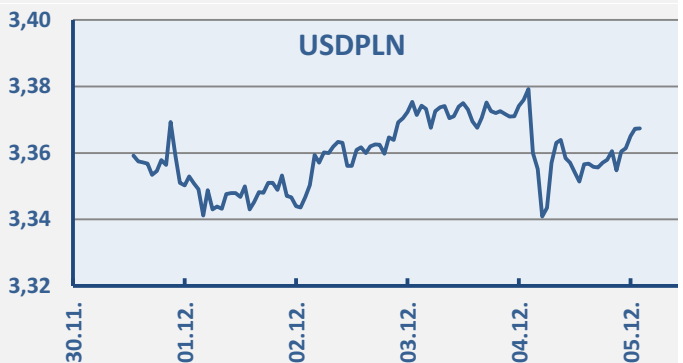
Na głównej parze walutowej euro osłabiło się w ostatnim tygodniu aż do poziomu 1,23 USD/EUR. Powodem zaistniałej sytuacji były gorsze dane ze strefy euro (indeksy PMI) oraz niepewność przed posiedzeniem Europejskiego Banku Centralnego. Euro wciąż pozostaje pod presją podażową.

Złoty zyskiwał w minionych dniach przede wszystkim w stosunku do euro umacniając się aż do poziomu 4,15 PLN/EUR. Złoty utrzymuje się na najwyższych wartościach przez ostatnie 4 miesiące. Mniej szczęścia miał jednak na parze z dolarem, na której to polska waluta nieco straciła na wartości. W drugiej połowie tygodnia wahania odbywały się w paśmie 3,36 - 3,38 PLN/USD (dane przed wynikami payrollsów).

Kluczowym wydarzeniem poprzedniego tygodnia na krajowym rynku było posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. RPP ma obecnie niemały dylemat. Z jednej strony otrzymuje pozytywne informacje dotyczące dynamiki wzrostu gospodarczego (z annualizowanym wzrostem w III kw. na poziomie +3,4%), które stawiają Polskę w dobrym świetle w porównaniu z innymi państwami EU28. Z drugiej strony dane wskazują na spadek inflacji (w ramach EU28 głębsza inflacja występuje jedynie w Grecji, Bułgarii i na Węgrzech). W RPP decydujący głos ma jednak większość opowiadająca się za dalszą redukcją stóp procentowych. Z tego powodu wysoce prawdopodobne wydają się dalsze cięcia w najbliższych miesiącach. Relatywnie wysoki poziom stóp będzie wspierał silniejszy kurs złotego, co oznaczać będzie pogłębianie się tendencji deflacyjnych przy jednocześnie gorszych perspektywach dla polskich eksporterów. W tym kontekście wciąż jednak wybrzmiewa pytanie dotyczące sytuacji gospodarczej w Niemczech, w związku z tym jednorazowe cięcie o 0,50 pkt. w I kw. 2015r. jawi się jako dość prawdopodobne.

Kalendarz ekonomiczny

Data	Kraj	Wskaźnik	Ostatnia wartość
8.12	DE	Produkcja przemysłowa (X)	-0,1%
9.12	CZ	CPI (XI)	0,7%
11.12	DE	CPI (XI)	0,6%
11.12	US	Sprzedaż detaliczna (XI)	0,3%
12.12	US	Index Michigan (XII)	88,8



Prognoza FX

	1M	3M	6M	12M
EURUSD	1,24	1,23	1,21	1,21
EURPLN	4,22	4,30	4,30	4,25
USDPLN	3,40	3,50	3,55	3,51
GBPPLN	5,34	5,58	5,66	5,67
CZKPLN	0,153	0,155	0,155	0,152