



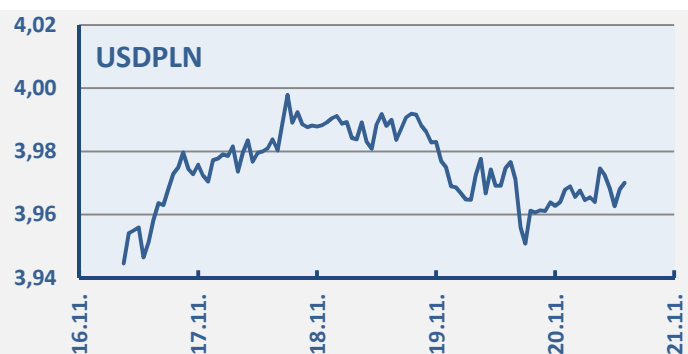
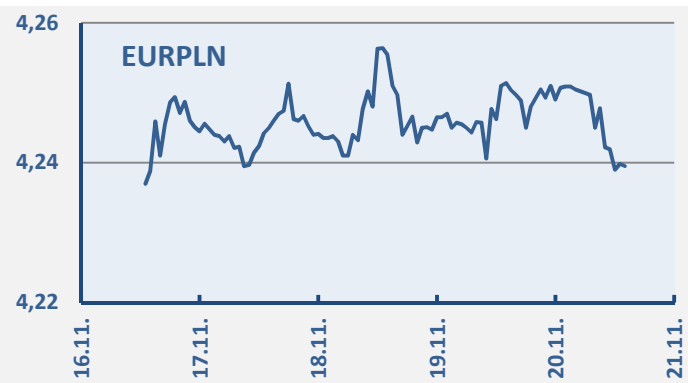
## KOMENTARZ TYGODNIOWY

Hradec Králové, 20 listopada 2015 r.

### Czarne chmury nad USDPLN

W ostatnich dniach zostały opublikowane październikowe protokoły z posiedzeń FEDu i EBC. Zgodnie z oczekiwaniami oba banki umocniły rynkowe oczekiwania - FED o grudniowych podwyżkach stóp procentowych a EBC o możliwości wprowadzenia dodatkowych działań w celu utrzymania celu inflacyjnego, czyli rozszerzenia i przedłużenia QE. Rozbieżność w stanowiskach odbiła się na notowaniach pary EURUSD, która tuż po środowej publikacji minutek spadła na 7-miesięczne minima w okolicach 1,0620 EUR/USD.

W minionym tygodniu poznaliśmy sporo danych z krajowego podwórka, dotyczących m.in. średniego wynagrodzenia (+3% r/r), sprzedaży detalicznej (+0,8% r/r) oraz produkcji przemysłowej (+2,4% r/r). Odczyty miały mieszany wydźwięk (tylko sprzedaż detaliczna okazała się lepsza od oczekiwań) charakteryzując się ograniczonym wpływem na złotego. Polska waluta przez większość tygodnia znalazła się pod presją podażową, było to spowodowane słabymi nastrojami z powodu rozczarowujących danych z Chin, sukcesywnym zwiększaniem popytu na dolara i niepewnością co do nowego składu RPP. Podczas wtorkowej sesji kurs USDPLN osiągnął poziom 4 złotych za dolara, trafiając na 11-letnie maksima. Najniższe notowania pary USDPLN miały miejsce w czwartek w okolicach 3,9460 PLN/USD. Warto zauważyć, że pomimo dyskontowania koncepcji podwyżek stóp procentowych w grudniu realizacja rynkowych oczekiwań może oznaczać utrzymywanie się dolara powyżej 4 zł w średnim terminie. Przechodząc do innych walut: najwyższe tygodniowe kwotowania EURPLN przypadły na środę, nieco poniżej 4,2650 PLN/EUR, historyczne maksima osiągnął funt brytyjski który przebił w tym tygodniu poziom 6,08 PLN/GBP.



### Kalendarz ekonomiczny

Data	Kraj	Wskaźnik	Ostatnia wartość
24.11	DE	PKB (IIIQ) k/k	0,3%
24.11	DE	Indeks Ifo (XI)	108,2
24.11	US	PKB (Q3) k/k	1,5%
25.11	US	Sprzedaż nowych nieruchomości (X)	468 tys.
27.11	GB	PKB (Q3) r/r	2,3%

### Prognoza FX

	1M	3M	6M	12M
<b>EURUSD</b>	1,09	1,15	1,15	1,20
<b>EURPLN</b>	4,20	4,20	4,10	4,00
<b>USDPLN</b>	3,72	3,65	3,57	3,33
<b>GBPLN</b>	5,83	5,83	5,39	5,33
<b>CZKPLN</b>	0,155	0,155	0,151	0,148