

## KOMENTARZ TYGODNIOWY

10.3. - 14.3.2014

### Kluczowe wydarzenie tygodnia

- Przez większość minionego tygodnia polski kalendarz makroekonomiczny był pusty, dopiero w piątek przyszły oczekiwane dane dotyczące inflacji konsumenckiej. Ceny w lutym wzrosły jedynie o 0,7%, a całociowy wynik inflacji znalazł się głęboko poniżej celu wyzalonego przez polski bank centralny (NBP). Wszystko wskazuje na to, że ten fakt nie niepokoi NBP, a projekcje makroekonomiczne zapowiadają osiągnięcie celu inflacyjnego w 2016r. W ostatnim czasie Polska boryka się z odpływem kapitału zagranicznego z powodu niepewnej sytuacji na Ukrainie. W przypadku eskalacji kryzysu, złotówka będzie się nadal osłabiała, co doprowadzi do wzrostu cen importu oraz inflacji kosumenckiej.
- Silniejszy wzrost lutowej sprzedaży detalicznej w Stanach i spadek tygodniowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych wskazuje na to, że słabsze dane z amerykańskiego rynku pracy były przede wszystkim skutkiem mroźnej zimy, a na wiosnę dojdzie do stopniowego spadku stopy bezrobocia oraz ożywienia w powstawaniu nowych miejsc pracy.

### Kluczowe wydarzenie nowego tygodnia

- Wynik niedzielnego referendum dotyczącego przyłączenia Półwyspu Krymskiego do Rosji jest ważnym krokiem w rozwoju ukraińskiego konfliktu. Wynik referendum wydaje się przesądzony ponieważ Rosjanie stanowią największą część ludności Krymu, a Rosja ma także strategiczne interesy na Półwyspie. Podczas gdy Rosja jasno sygnalizuje, że jest gotowa zaanektować Krym do federacji USA już teraz informuje, że nie uzna wyniku referendum.
- W środę odbędzie się posiedzenie FOMC w USA. W ostatnim czasie przyszło sporo kiepskich danych z amerykańskiego rynku pracy i część rynków spekulowała, że FED odroczy termin ograniczania QE3. Świeże odczyty z rynku pracy wskazują na to, że powodem słabego przyrostu nowych miejsc pracy była przede wszystkim bardzo mroźna zima. Większa część członków FOMC interpretuje w ten sposób ostatnie wskaźniki, a my oczekujemy dalszej redukcji wykupu aktywów o dalsze 10 mld USD (tzn. do 55 mld miesięcznie).

### Kalendarz ekonomiczny

Data	Kraj	Wskaźnik ekonomiczny	Okres	Prognoza	Ostatnia wartość	
17.3	PL	Inflacja bazowa	II	r/r	0,9%	0,4%
17.3	EZ	Inflacja HICP	II	r/r	0,8%	0,8%
18.3	US	Inflacja CPI	II	r/r	1,1%	1,6%
19.3	PL	Produkcja przemysłowa	II	r/r	6,1%	4,1%
19.3	US	FOMC (Fed)				
20.3	PL	RPP minutes				

### Prognoza\_FX

	3M	6M	12M
EURUSD	1,37	1,35	1,30
EURPLN	4,10	4,20	4,30
USDPLN	3,03	3,11	3,31

	3M	6M	12M
CHFPLN	3,33	3,41	3,50
GBPPLN	5,00	5,19	5,38
CZKPLN	0,149	0,151	0,154

## RYNEK WALUTOWY

### EURUSD

- Główna para walutowa z powodu braku kluczowych danych ekonomicznych była w pierwszym tygodniu wyceniana w paśmie 1,383 – 1,389 USD/EUR. Od czwartkowego poranku euro zaczęło wyraźnie się umacniać w stosunku do dolara i przekroczyło poziom 1,395 USD/EUR. Tym sposobem euro dostało się na 2,5-letnie maksima.
- Wzrastająca cena euro przyprawia o ból głowy członków EBC. Zbyt silne euro może doprowadzić do spowolnienia i tak dość marnego ożywienia gospodarczego w strefie euro i tym samym wywierać presję deflacyjną. W następnych tygodniach nie prognozujemy dalszego umocnienia wspólnej waluty.

### EURPLN/USDPLN

- Z powodu kryzysu na Ukrainie złotówka znalazła się pod presją sprzedających. Przez ostatnie dni złoty osłabił się w stosunku do euro na więcej niż miesięczne minima, a para EURPLN była notowana w okolicach 4,24 PLN/EUR. Polska waluta przypisała straty także wobec amerykańskiego dolara, osłabienie nie było jednak zbyt silne z powodu aprecjacji eurodolara na 2,5-letnie maksima. W minionym tygodniu nie zadziałała korelacja, że za wzrostami na głównej parze idzie posilenie złotówki wobec amerykańskiego dolara.
- Należy przypuszczać, że ustabilizowanie się sytuacji na Ukrainie spowoduje powrót pary EURPLN pod granicę 4,20 PLN/EUR. Obecne osłabienie złotówki oceniamy jako tymczasowe, a średnioterminowe projekcje pozostają niezmiennie. W horyzoncie 3 miesięcy nadal przewidujemy kurs EURPLN na poziomie 4,10 PLN/EUR.

### CEE - CZK, HUF

- Podczas gdy węgierski forint tracił na wartości podobnie jak złotówka, korona czeska pozostaje już od prawie miesiąca w okolicach 27,30 CZK/EUR. Nawet szereg świeżych statystyk z czeskiej gospodarki nie spowodował żadnych silniejszych wahań.
- Poziom złotówki spadał na parze CZKPLN, a pod koniec tygodnia zawędrował na najniższe wartości za ostatnie 4 miesiące (0,1552 PLN/CZK). Kurs HUFPLN utrzymał się na dotychczasowych poziomach i oscylował wokół 1,35 PLN/100 HUF.

