

## KOMENTARZ TYGODNIOWY

20.1. - 24.1.2014

### Kluczowe wydarzenie tygodnia

- W ubiegłym tygodniu opublikowano szereg świeżych statystyk ekonomicznych z polskiej gospodarki. Ich wyniki w większości pokrywały się z danymi szacunkowymi. Przykładem są grudniowe odczyty dotyczące produkcji przemysłowej, budowlano-montażowej czy sprzedaży detalicznej. Inflacja w Polsce jest nadal prawie niewidoczna, w niektórych segmentach gospodarki mamy do czynienia z deflacją (np. ceny w branży przemysłowej). *Minutes* z ostatniego posiedzenia RPP nie wniósł nic zaskakującego. Członkowie Rady oczekują marcowej projekcji inflacji oraz wyników PKB, dzięki którym miałyby stać się jaśniejsza data podniesienia stóp procentowych. My nie spodziewamy się jednak takiego scenariusza.
- W minionym tygodniu opublikowano wiele rozczarowujących danych po obu stronach Atlantyku. Wyjątek stanowiły optymistyczne wskaźniki przemysłowe z różnych państw europejskich, a także uwzględniające strefę euro jako całość. Lepsze od konsensusu statystyki opublikowane w czwartek rozpoczęły aprecjację euro na głównej parze walutowej.

### Kluczowe wydarzenie nowego tygodnia

- Kluczowym wydarzeniem w nadchodzącym tygodniu będzie środowe posiedzenie FOMC, a wraz z nim pytanie dotyczące możliwości dalszej redukcji skupu aktywów w ramach QE3. Przypominamy, że od grudniowego posiedzenia ilość nabywanych papierów wartościowych zmniejszyła się o 10 mld USD (z 75 mld USD miesięcznie). Spodziewamy się dalszego ograniczenia QE3 o kolejne 10 mld USD pomimo rozczarowujących danych z rynku pracy w grudniu (zwłaszcza odczytów dotyczących nowych miejsc pracy). Dalsza redukcja QE3 może pozytywnie wpłynąć na wartość dolara amerykańskiego.
- Najważniejszym odczytem z polskiej gospodarki będzie w tym tygodniu szacunek wydajności polskiej gospodarki w 2013r. Dynamika wzrostu PKB w czwartym kwartale powinna wzrosnąć oddziałując w ten sposób pozytywnie na całkowity wynik za ubiegły rok.

### Kalendarz ekonomiczny

Data	Kraj	Wskaźnik ekonomiczny	Okres	Prognoza	Ostatnia wartość
27.1.	DE	Index Ifo	I	110,0	109,5
28.1.	US	Zamówienia na dobra długotrwałego użytku	XII	r/r	3,5%
29.1.	US	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych		1,0%	
30.1.	PL	PKB	2013		1,9%
30.1.	US	PKB	4Q	r/r	4,1%
31.1.	EZ	Index CPI	I	r/r	0,8%

### Prognoza\_FX

	24/01:15	3M	6M	12M		24/01:15	3M	6M	12M
EURUSD	1,369	1,34	1,30	1,26	CHFPLN	3,428	3,33	3,41	3,50
EURPLN	4,203	4,10	4,20	4,30	GBPPLN	5,072	5,00	5,19	5,38
USDPLN	3,070	3,11	3,23	3,41	CZKPLN	0,153	0,149	0,151	0,154

# RYNEK WALUTOWY

## EURUSD

- Niewielkie wahania na eurodolarze trwały jedynie do pierwszej połowy tygodnia, w drugiej połowie doszło do zawirowań na głównej parze walutowej za sprawą porannych wst. indeksów PMI dla przemysłu z Hiszpanii, Niemiec oraz strefy euro. Reakcją na odczyty była aprecjacja waluty europejskiej na eurodolarze do poziomu 1,36 USD/EUR i utrzymywanie w tych okolicach aż do piątku.
- Trudno niezauważyć gwałtownej reakcji eurodolara po publikacji wskaźników PMI. Wartość francuskiego indeksu została opublikowana o 9, niemieckiego o 9:30, a strefy euro o 10. Euro zaczęło się jednak wzmacniać już od godziny 8:30, a do 9:30 (czyli godziny publikacji niemieckiego indeksu) zyskało najwięcej. Jakie są wyjaśnienia tej sytuacji ? (1) Gracze na rynku spekulowali, że odczyty będą lepsze od oczekiwań i na tej podstawie budowali swoje pozycje przed publikacją. (2) Mamy do czynienia z informacyjną asymetrią. Niektórzy gracze mogli znać wyniki odczytów zanim doszło do oficjalnej publikacji.

## EURPLN/USDPLN

- Miniony tydzień nie sprzyjał złotówce, zwłaszcza na parze EURPLN gdzie polska waluta odnotowała znaczne straty. Kluczowa okazała się druga połowa tygodnia, a w szczególności piątek podczas którego złoty osłabił się do poziomu 4,22 PLN/ EUR (czyli do prawie czteromiesięcznego minimum).
- W stosunku do dolara amerykańskiego polska waluta utrzymała się w paśmie 3,05- 3,08 PLN/USD.
- Co stało za osłabieniem złotówki? Wyprzedaż ryzykownych aktywów w czwartek oraz piątek. To zjawisko dotknęło także węgierskiego forinta, który poniósł znaczne straty. Krajowe dane z polskiej gospodarki miały ograniczony wpływ na wartość złotówki.

## CEE

- Waluty środkowoeuropejskie znalazły się pod silną presją sprzedających, zwłaszcza w drugiej połowie minionego tygodnia. Tak było w przypadku węgierskiego forinta oraz polskiej złotówki. Korona czeska od czasu interwencji Czeskiego Banku Narodowego podąża w swoim kierunku i wydaje się być odporna na sytuacje dziejącą się wokół.
- Węgierski forint znalazł się na koniec tygodnia w okolicach 305 HUF/EUR (najniższa wartość od 10-m-cy). Korona czeska okazała się stosunkowo stabilna na parze EURCZK co doprowadziło do lekkiego umocnienia się czeskiej waluty na parze PLNCZK (0,153 PLN/CZK). Ostatni raz czeska waluta osiągnęła podobną wartość na początku grudnia 2013r.

