



## **Komentarz walutowo-makroekonomiczny Moniki Krzywdy, analityka AKCENTY**

### **Kluczowe wydarzenia minionego tygodnia**

- Ostatnie dni na rynku FX przyniosły wyraźny spadek wartości złotego- szczególnie w stosunku do dolara amerykańskiego. Presja podażowa okazała się pochodną wielu czynników globalnych choć śladowy wpływ na notowania miały także spekulacje dotyczące redukcji stóp procentowych przez RPP pod wpływem pogarszających się danych z polskiej gospodarki. Jakie więc wydarzenia zaburzyły stabilną w ostatnich tygodniach wycenę waluty krajowej? (1) Prawidło dotyczące negatywnej korelacji EURUSD z USDPLN zostało reaktywowane, środowa publikacja wstępnych szacunków amerykańskiego PKB za II kwartał przyniosła nieoczekiwany wzrost o 4% r/r kontrastując silnie ze słabymi wynikami z pierwszego kwartału. Pozytywny wynik pozwolił parze USDPLN wydostać się z oporu i zawędrować do poziomu 3,1090 PLN/USD. (2) Nie bez znaczenia okazało się także wprowadzenie trzeciej rundy sankcji dotyczących gospodarkę rosyjską. Informacja dotycząca zakazu sprzedaży nowej broni, technologii informatycznych czy emitowania akcji przez rosyjskie banki na unijnych giełdach to kolejne z posunięć uderzających w europejskich eksporterów prowadzących wymianę handlową ze Wschodem. Nie obeszło się bez spadków na eurodolarze i deprecjacji (negatywnie skorelowanej do głównej pary) polskiej waluty. (3) Czynnikiem wzmacniającym wyprzedz walut ryzykownych ( w tym polskiego złotego) było także uznanie Argentyny przez agencję ratingową Standard&Poor's za „selektywnie wypłacalną“. Negatywny sentyment do rynków wschodzących (EM) do których zalicza się Argentynę jak i inne państwa min. Europy Środkowej ciążył na czwartkowych kwotowaniach par z polskim złotym powodując lokowanie kapitału w stabilniejsze waluty. (4) Pomimo skupienia uwagi w ostatnim tygodniu na amerykańskich odczytach warto również spojrzeć na piątkowy wynik przemysłowego indeksu PMI z Polski za lipiec, który uplasował się poniżej granicy 50 pkt. nasilając oczekiwania co do redukcji stopy referencyjnej przez RPP- a jak wiadomo perspektywa

niskiego oprocentowania kapitału obcego (WIBOR) to czynnik wpływający na przecenę waluty krajowej.

## **Kluczowe wydarzenia obecnego tygodnia**

- Obecny tydzień po raz kolejny będzie bogaty w dane ekonomiczne z USA. Kalendarze makro dla strefy euro i Polski są praktycznie puste- jeśli mowa o odczytach mających wpływ na notowania walutowe. W czwartek czeka nas decyzja Europejskiego Banku Centralnego dotycząca stóp procentowych, które najprawdopodobniej pozostaną na aktualnym poziomie (0,15 % stopa referencyjna). Uwagę inwestorów będzie jednak przykuwać konferencja prasowa przewidziana po posiedzeniu EBC. We wtorek poznamy wyniki lipcowego indeksu ISM dla usług, a w środę bilans amerykańskiego handlu zagranicznego za czerwiec. W czwartek zwyczajowo zostanie opublikowana liczba tygodniowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA.

## **EURUSD**

- Ostatnie dni należały do dolara. Przez większość tygodnia waluta amerykańska zyskiwała na głównej parze dobijając w środę do ośmiomiesięcznych minimów- 1,3365 USD/EUR. Świetne wstępne dane nt. dynamiki wzrostu gospodarczego za II kwartał (+4 % r/r) wraz z umiarkowane jastrzębim oświadczeniem FOMC wywołały wzrost zainteresowania inwestycjami w dolara. Przypomnijmy jedynie, że FED poraz kolejny zredukował QE3 do 25 mld \$ i zapowiedział zakończenie programu wykupu akcji w październiku br. Interesującą informacją ze względu na prognozy dotyczące terminu podniesienia stóp procentowych było oświadczenie o powrocie inflacji do celu inflacyjnego wyznaczonego na 2 %. Należy wziąć pod uwagę, że na zmiany w kierunku prowadzenia polityki monetarnej wg Janet Yellen mogą wpłynąć: (1) poprawiające się odczyty z amerykańskiego rynku pracy i (2) wzrost wskaźników inflacyjnych.

- Raport NFP (publikowany w pierwszy piątek miesiąca) spowodował odreagowania na głównej parze walutowej. Wzrosła stopa bezrobocia do 6,2%, a zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym i pozarolniczym mocno rozczarowała. Amplitudy wahań na eurodolarze ukazały „szok pourazowy” towarzyszący zwyczajowo publikacji payrollów. Popołudniem para EURUSD zawędrowała na poziom zbliżony do wtorkowych notowań w okolice 1,3437 USD/EUR.

## **EURPLN i USDPLN**

- Poprzedni tydzień rozpoczął się bardzo stabilnie dla polskiego złotego. Sytuację miały jednak odmienić wydarzenia z poza granic kraju. Od poniedziałku para EURPLN wzrosła o ponad 5 groszy. W piątek handel przebiegał powyżej granicy 4,18 PLN/ EUR notowanej ostatnio w maju br.
- O niecałe 5 groszy, na przestrzeni ostatnich dni skoczyła także para USDPLN. W piątek przed publikacją słabych payrollsów z amerykańskiego rynku pracy za dolara płacono się ponad 3,12 PLN. Była to wartość, którą mogliśmy ostatni raz obserwować pół roku temu. Piątkowe wzrosty na eurodolarze wywarły jednak wpływ na wycenę USDPLN, która spadła popołudniem do poziomu 3,1050 PLN/USD.

## **CEE**

- Czeski Bank Narodowy postanowił kontynuować politykę wspierania eksporterów i popytu wewnętrznego przedłużając termin wykorzystywania kursów walutowych jako instrumentu polityki monetarnej do 2016r. Informacja przekazana przez CNB wywołała spekulacje co do możliwości dodruku pieniędzy w ramach utrzymywania sztywnego kursu EURCZK na poziomie 27 CZK/EUR. Zdecydowano także o pozostawieniu głównej stopy procentowej na technicznym zerze (0,05%) przynajmniej do III. kwartału 2015r. W czwartek za sprawą komunikatu podanego przez czeski bank centralny para EURCZK wzrosła do poziomu 27,6675 CZ/EUR dostając się na wartości notowane ostatni raz w 2009r.(!) Przez większość tygodnia CZKPLN utrzymywała się na stabilnych wartościach, pod wpływem piątkowego słabego odczytu PMI dla polskiego przemysłu wybiła się na tygodniowe maksima- 0,1516 PLN/ CZK.
- Węgierski forint reagował na wydarzenia zagraniczne w sposób bardzo zbliżony do polskiego złotego. Od wtorku rozpoczęło się sukcesywne osłabienie węgierskiej waluty na parze EURHUF by w piątek dostać się na tygodniowe minima powyżej 314,9 HUF/EUR.