



KOMENTARZ TYGODNIOWY

Hradec Králové, 31. października 2014 r.

PL

Komentarz walutowo-makroekonomiczny Miroslava Novaka, analitika AKCENTY

Kluczowe wydarzenia minionego tygodnia

- Miniony tydzień był bogaty w świeże odczyty z amerykańskiej gospodarki, m.in. HDP za 3. kwartał i zamówienia na dobra trwałego użytku. Uwaga inwestorów była jednak skierowana na posiedzenie FEDu. Ten, zgodnie z przewidywaniami, definitywnie ukończył program *quantitative easing* (QE) z porządkową cyfrą „trzy” i uczynił tym sposobem ważny krok ku normalizacji polityki monetarnej. Wraz z zakończeniem QE 3 pojawiło się pytanie, kiedy FED zdecyduje podnieść stopy procentowe. Te znajdują się w paśmie 0-0,25 % od końca 2008 r. tzn. już od sześciu lat. Wcześniej niż w przyszłym roku stopy nie zostaną podniesione. FED nie wyznaczył jednak żadnego konkretnego terminu, w którym miałyby dojść do wzrostu poziomu stóp, używając w tym celu dość mglistego określenia „considerable time” (tj. bez bliższego zdefiniowania). Podniesienie stóp ma być uwarunkowane stabilizacją inflacji w okolicach 2% oraz obniżeniem stopy bezrobocia na naturalny poziom. Oznacza to, że FED kupuje sobie czas i de facto do podniesienia stóp nie musi dojść w przyszłym roku. My jednak, uwzględniając pozytywny trend obserwowany na amerykańskim rynku pracy i świetne dane z amerykańskiej gospodarki, spodziewamy się, że do podniesienia stóp procentowych dojdzie w drugim kwartale przyszłego roku.

Kluczowe wydarzenia obecnego tygodnia

- W tym tygodniu odbędzie się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (RPP). Z powodu dynamiki cen oraz innych, niestety rozczarowujących, wyników gospodarczych należy oczekiwać ponownego obniżenia stóp procentowych. Na październikowym posiedzeniu RPP obniżyła stopę repo o 50 pkt. na 2,00%. Spodziewamy się dalszych cięć na listopadowym posiedzeniu, po raz kolejny o 50 pkt., co miałyby oddziaływać na osłabienie polskiej waluty. NBP nie jest jedynym bankiem centralnym, który prowadzi aktualnie łagodną politykę monetarną. Szwedzki Riksbank

obniżył w tym tygodniu stopy do zera, a japoński BOJ zwiększył wolumen wykupu papierów wartościowych.

- Poza krajowym posiedzeniem RPP, najważniejszym wydarzeniem tygodnia na rynkach finansowych będzie czwartkowe posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego (ECB) oraz październikowe dane z amerykańskiego rynku pracy.

EURUSD

- W pierwszej połowie ubiegłego tygodnia euro nieznacznie umocniło się na głównej parze odreagowując część strat, jednak środowy wynik posiedzenia amerykańskiego banku centralnego (FED) sprowadził walutę europejską ponownie pod poziom 1,26 USD/EUR.
- Wciąż (niniejszy komentarz pisano w piątek popołudniem) mamy do czynienia z trendem korekcyjnym na głównej parze walutowej pomimo osłabienia euro w ostatnich dniach. Kluczowymi poziomami zostają 1,25 i 1,29 USD/EUR. W sytuacji gdy dojdzie do wyraźniejszego osłabienia euro pod poziom 1,25 otwiera się przestrzeń dla dalszych strat dla euro i kontynuacji trendu spadkowego. W innym przypadku należy wciąż mówić o korekcie. Oczekujemy dalszej deprecjacji wspólnej waluty europejskiej w krótki, średnim i długim horyzoncie czasowym.

EURPLN i USDPLN

- Podczas gdy złoty konsolidował na parze z euro, na parze z amerykańskim dolarem sporo tracił. Na EURPLN handel przebiegał w paśmie 4,21 – 4,23 PLN/EUR, w piątek złoty na krótko umocnił się w okolice 4,20. Wobec dolara w piątek waluta krajowa osłabiała się. Kluczowym momentem z tej perspektywy był środowy wynik posiedzenia FEDu. W czwartek złoty tracił aż do poziomu 3,365 PLN/USD i trafił na najniższe wartości od lipca ubiegłego roku.
- Awersja do ryzykownych aktywów i dalsze obniżanie stóp procentowych przez RPP stanowią czynniki, które będą prawdopodobnie wspierać osłabienie polskiej waluty w nadchodzących tygodniach zarówno wobec euro jak i dolara. Poziom 4,26 PLN/EUR jest oporem wyznaczonym w minionym roku i należy się spodziewać powolnego zmierzania pary EURPLN w tym kierunku.

CEE

- Czeska korona była w ostatnich dniach najslabszą walutą w regionie, natomiast forint węgierski przez cały tydzień zwiększał swoją wartość. W tym tygodniu odbędzie się siódme w tym roku posiedzenie Narodowego Banku Czeskiego (ČNB). Nie spodziewamy się żadnych zmian kierunków polityki pieniężnej. Zmiana stóp procentowych jest już zupełnie poza grą i raczej niemożliwa jest jakakolwiek korekta dotycząca granicy interwencyjnej na poziomie 27 CZK/EUR. Tym razem – w odróżnieniu od wrześniowego posiedzenia – członkowie banku centralnego będą mieć do dyspozycji nowe prognozy makroekonomiczne, jednak zmiany dotyczące projekcji miałyby być jedynie marginalne, w związku z czym ich wpływ na kurs korony czeskiej powinien być także marginalny.