

# Analiza EUR/PLN

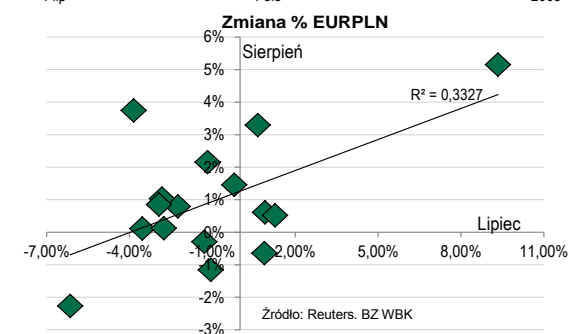
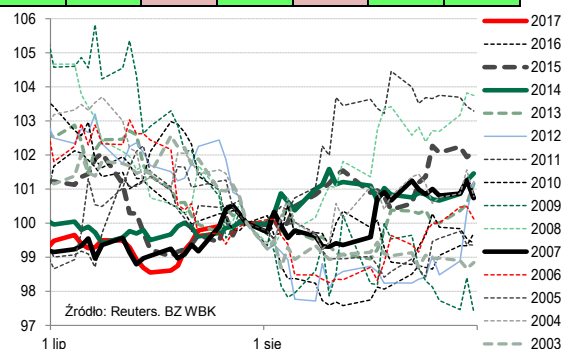
31 lipca 2017

## Wakacyjna sezonowość kursu

- Zakładamy, że w sierpniu złoty nie zyska do euro. EBC utrzymuje gołębie nastawienie, ale wkrótce może zacząć przygotowywać rynek na wygaszanie programu QE. Pod koniec sierpnia odbędzie się sympozjum w Jackson Hole i media sugerują, że wtedy Mario Draghi mógłby złożyć konkretne deklaracje w tej kwestii. Spodziewamy się też jeszcze jednej podwyżki stóp Fed czego rynek nie wycenia. Tymczasem, retoryka krajowej RPP jest wciąż gołębia i dywergencja w nastawieniu w polityce pieniężnej w kraju i za granicą może ciążyć złotemu. Dodatkową presję generować może krajowa polityka i napięcie na linii rząd-KE.
- W raporcie półrocznym opublikowanym pod koniec czerwca przypomnieliśmy zjawisko „sezonowości” EURPLN. Pokazaliśmy, że średnio w ostatnich 8 latach złoty zazwyczaj umacniał się w lipcu do euro, a w sierpniu oddawał część zysków. Osłabienie w drugim miesiącu wakacji dotyka również niektórych walut z rynków wschodzących z innych regionów.

	Procentowa zmiana kursu w sierpniu (źródło: Bloomberg)															
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EURPLN	3,55	-1,15	0,23	2,01	-1,36	0,03	1,00	3,72	-1,21	-0,29	3,29	1,36	0,40	0,71	2,18	0,26
EURHUF	2,41	-0,06	-2,56	0,07	-0,42	1,58	1,40	1,34	2,25	1,10	0,57	0,85	0,37	0,34	2,17	-0,49
USDRUB	0,23	0,24	0,84	0,54	-0,52	-0,15	0,37	5,20	1,04	1,98	4,41	0,33	0,87	4,01	4,54	-0,99
USDTRY	3,08	-3,48	-2,01	2,35	1,39	-2,25	2,39	1,88	2,03	1,24	1,60	1,29	5,07	0,93	5,03	-1,02
USDMXN	0,69	1,19	4,59	-0,16	1,77	-0,35	0,96	2,49	1,05	4,46	5,01	-0,82	4,01	-1,11	3,90	0,58

- Pierwszy wykres pokazuje, że w lipcu br. zmiany EURPLN przebiegają raczej w dolnych obszarach wyznaczonych przez historyczne notowania i widać, że nie zwiększa to szans uniknięcia deprecjacji w sierpniu. Jednocześnie, warto mieć na uwadze, że o ile złoty faktycznie często traci do euro w drugim miesiącu wakacji, to nie oznacza to, że przez cały sierpień EURPLN utrzymuje się tylko w trendzie wzrostowym. Często słabsza jest dopiero druga połowa miesiąca.
- Dolny wykres pokazuje relację między zmianą EURPLN w dwóch miesiącach wakacyjnych danego roku. **Nie daje on silnych dowodów za tym, że zmiana kursu w lipcu jest wskazówką jak kurs może się zmienić w sierpniu br.** Widać jednak, że więcej punktów leży powyżej „0” dla sierpnia.
- W ostatnich 16 latach osiem razy po spadku EURPLN w lipcu nastąpiła zmiana trendu i odbicie w górę, natomiast tylko raz zdarzyło się, aby po wzroście kursu w lipcu nastąpił spadek w sierpniu.
- Po tegorocznym osłabieniu złotego w lipcu, naszym zdaniem szanse na odrobienie przynajmniej części strat w sierpniu są niewielkie.
- Dodatkowo, efekt sierpniowego osłabienia złotego jest w ostatnich latach bardzo silny (ostatni raz kurs EURPLN był w tym miesiącu na zamknięciu niższym niż na otwarciu w 2010), co nie wróży krajowej walucie dobrze na najbliższe tygodnie.



Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://skarb.bzwbk.pl)

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Izabela Sajdak, CFA 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

### DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400