

## Analiza techniczna CEE

### Waluty mogą odetchnąć

Marcin Sulewski, CFA

tel. 22 534 18 84

marcin.sulewski@santander.pl

Sierpień nie był korzystnym miesiącem dla walut CEE, które podobnie jak większość walut z rynków wschodzących były w minionym miesiącu pod presją. Największy wpływ na notowania miał wzrost awersji do ryzyka pod wpływem napięcia na linii USA-Chiny i obawy o sytuację w Argentynie.

Analiza techniczna sugeruje, że przyszedł czas na korektę lub przynajmniej stabilizację po sierpniowej deprecjacji. We wrześniu odbędzie się posiedzenie EBC, na którym rynek oczekuje przynajmniej obniżenia stopy depozytowej. Widzimy ryzyko przejściowego osłabienia walut CEE jeżeli bank centralny rozczaruje, ale szybko rynek powinien ponownie zacząć wyceniać podjęcie zdecydowanych decyzji w kolejnych tygodniach, co mogłoby być korzystne dla walut CEE, zwłaszcza dla złotego i czeskiej korony.

**EURPLN** Oscylator ADX jest na dość wysokim poziomie wskazując, że trudno może być już o dalsze wzmocnienie impulsu wzrostowego. Z kolei na interwale tygodniowym, oscylator RSI wzrósł powyżej 70 pkt i historycznie nie trzeba było długo czekać na sygnał sprzedaży EURPLN (przebiecie przez RSI 70 pkt od góry), który przynosił przynajmniej chwilową ulgę złotemu.

#### Istotne poziomy techniczne na wrzesień

Poziomy wsparcia: 4,34 → 4,30 → 4,27

Poziomy oporu: 4,40 → 4,50

#### Prognoza EURPLN na wrzesień

Średnio w miesiącu: 4,35

Koniec miesiąca: 4,33

**EURHUF** ADX wskazuje, że w najbliższym czasie forint może się ustabilizować lub odrobić część strat do euro. Patrząc na wykres w szerszej perspektywie, forint jest w trendzie deprecjacyjnym do euro i wygląda na to, że ewentualne ruchy w dół EURHUF (trwające nawet kilka miesięcy) będą jedynie korektą w tendencji wzrostowej.

#### Istotne poziomy techniczne na wrzesień

Poziomy wsparcia: 328 → 324 → 322

Poziomy oporu: 332 → 335 → 340

**EURCZK** ADX osiągnął poziom wskazujący, że trend wzrostowy jest już silny i w krótkim terminie trudno może być o jego wzmocnienie. Wystąpiła też dywergencja EURCZK z oscylatorem RSI, co jest przesłanką, że jest miejsce na umocnienie korony w najbliższym czasie.

#### Istotne poziomy techniczne na wrzesień

Poziomy wsparcia: 25,71 → 25,63 → 25,48

Poziomy oporu: 25,96 → 26,08 → 26,18

**USDRUB** Obecna fala wzrostowa jest nieco mniejsza w cenie niż ruch w górę z końca 2018 i na ten moment jest to przesłanka za tym, że odbicie do 67 z 62,5 to jedynie korekta w trendzie spadkowym.

#### Istotne poziomy techniczne na wrzesień

Poziomy wsparcia: 65,42 → 64,76 → 64,0

Poziomy oporu: 67,15 → 67,67 → 69,74

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa

email: ekonomia@santander.pl

Strona www: skarb.santander.pl

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86

Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

## EURPLN – W końcu poza konsolidacją

Pogorszenie globalnego nastroju pod wpływem nasilenia się wojen handlowych czy obaw o „twardy Brexit” i negatywne sygnały z rynków wschodzących (głównie z Argentyny) w połączeniu z niską płynnością w długi sierpniowy weekend spowodowały gwałtowne osłabienie złotego. W sierpniu niemal wszystkie waluty straciły do euro i dolara, a złoty uplasował się w połowie stawki.

Sierpień jest statystycznie słabym miesiącem dla złotego i w tym roku przyniósł on przebicie górnej granicy konsolidacji, w której EURPLN poruszał się od około roku. Kurs zbliżył się do swojego wielomiesięcznego szczytu z lipca 2018 na ok. 4,41 i analiza techniczna sugeruje, że w krótkim terminie większe są szanse na pozostanie poniżej tego poziomu (stabilizacja albo korekta), niż na kontynuację deprecjacji złotego. Oscylator ADX, mierzący siłę trendu, jest na wykresie dziennym (i tygodniowym) na dość wysokim poziomie wskazując, że trudno może być już o dalsze wzmocnienie impulsu wzrostowego EURPLN. Z kolei na interwale tygodniowym oscylator RSI wzrósł powyżej 70 pkt i historycznie nie trzeba było długo czekać na sygnał sprzedaży EURPLN (przebicie przez RSI 70 pkt od góry), który przynosił przynajmniej chwilową ulgę złotemu. Na początku września, kurs testuje już pierwsze wsparcie.

Sądzymy, że w horyzoncie do końca roku złoty będzie się powoli umacniał dzięki oczekiwaniom rynku na luzowanie polityki pieniężnej przez największe zagraniczne banki centralne przy wciąż stabilnych stopach NBP (i pojawiających się zapewne kolejnych wnioskach o ich podniesienie). Czynnikiem ryzyka dla tego scenariusza jest ewentualny negatywny dla polskiego sektora bankowego wyrok Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości (powinien być ogłoszony w najbliższych miesiącach), który w naszej ocenie nie jest wyceniany przez rynek.

### Istotne poziomy techniczne na wrzesień

Poziomy wsparcia: 4,34 → 4,30 → 4,27	Poziomy oporu: 4,40 → 4,50
<b>Prognoza EURPLN na wrzesień</b>	
Średnio w miesiącu: 4,35	Koniec miesiąca: 4,33



## EURHUF – Korekta w trendzie

Podwyższona awersja do ryzyka, słaby nastrój na rynkach wschodzących i słabsze od prognoz dane z węgierskiej gospodarki połączone z łagodną retoryką tamtejszego banku centralnego wywarły bardzo negatywny wpływ na forinta, który był w sierpniu najsłabszy do euro w historii. Konsensus Bloomberga wskazuje, że w kolejnych kwartałach – przez większość 2020 – węgierski PKB będzie rósł coraz wolniej wytracając tempo szybciej niż inne kraje regionu i dlatego sądzimy, że perspektywy dla forinta na kolejne miesiące są negatywne.

W sierpniu EURHUF ustanowił nowe historyczne maksimum na 331,8. Tak jak w przypadku EURPLN, oscylator ADX na dziennym wykresie EURHUF wskazuje, że w najbliższym czasie forint może się ustabilizować lub odrobić część strat do euro. Patrząc na wykres w szerszej perspektywie, forint jest w trendzie deprecjacyjnym do euro i wygląda na to, że ewentualne ruchy w dół EURHUF (trwające nawet kilka miesięcy) będą jedynie korektą w tendencji wzrostowej.

Od początku sierpnia forint zyskiwał do złotego, ale w drugiej połowie minionego miesiąca oddał niemal całość wcześniejszych zysków. Sądymy, że w kolejnych tygodniach HUFPLN może spadać w kierunku 0,013, najniższego poziomu od końca 2014.

### Istotne poziomy techniczne na wrzesień

Poziomy wsparcia: 328 → 324 → 322

Poziomy oporu: 332 → 335 → 340



## EURCZK – Dywergencja przemawia za spadkiem

Czeska korona poddała się słabym nastrojom na świecie, a dane makro z kraju nie pomagały. W lipcu, roczne zmiany eksportu, produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej spadły poniżej swoich 6-miesięcznych średnich, a sierpniowy PMI dla przemysłu wzrósł dopiero po raz pierwszy od czerwca 2018.

EURCZK przebił opór na 25,9 i znalazł się najwyżej od grudnia 2018. Tak jak w przypadku EURPLN i EURHUF, na wykresie kursu korony do euro oscylator ADX osiągnął poziom wskazujący, że trend wzrostowy jest już dość silny i w krótkim terminie trudno może być o jego wzmocnienie. Wystąpiła również dywergencja EURCZK z oscylatorem RSI – ten pierwszy osiągnął wielomiesięczne maksimum, a drugi nie, co jest przesłanką, że jest miejsce na umocnienie korony w najbliższym czasie.

W sierpniu kurs CZKPLN wzrósł przejściowo do 0,17, najwyższego poziomu od połowy 2012. W pierwszych dniach września złoty radził sobie lepiej niż czeska korona, ale sądzimy, że w najbliższych tygodniach sytuacja może się odwrócić.

### Istotne poziomy techniczne na wrzesień

Poziomy wsparcia: 25,71 → 25,63 → 25,48

Poziomy oporu: 25,96 → 26,08 → 26,18



## USDRUB – Blisko tegorocznego maksimum

W sierpniu rubel stracił na wartości głównie pod wpływem umocnienia dolara na świecie. Czynniki wewnętrzne również były niekorzystne – perspektywy dla rosyjskiej gospodarki pogarszały się z ostatnich tygodniach, czemu towarzyszyła gołębia retoryka tamtejszego banku centralnego. W lipcu CBR obciął stopy o 25 pb do 7,25%, a w pierwszym tygodniu września możliwa jest kolejna obniżka. Dodatkowo, bank centralny kontynuuje proces odbudowy rezerw walutowych istotnie uszczuplonych w latach 2014-2015, kiedy CBR interweniował by ograniczyć skalę deprecjacji rubla (wyrzekała wywołana była inwazją Rosji na Ukrainę).

W zaledwie trzy miesiące rubel oddał ponad połowę zysków do dolara zanotowanych od III kw. 2018. Obecna fala wzrostowa USDRUB jest nieco mniejsza w cenie niż ruch w górę z końca 2018 i na ten moment jest to przesłanka za tym, że odbicie do 67 z 62,5 to jedynie korekta w trendzie spadkowym. Wydłużenie ruchu będzie sugerować, że w kolejnych tygodniach rubel może dalej tracić do dolara.

Kurs RUBPLN oscyluje obecnie blisko 0,06 i w naszej ocenie w najbliższych tygodniach złoty mógłby nieco zyskać do rosyjskiej waluty.

### Istotne poziomy techniczne na wrzesień

Poziomy wsparcia: 65,42 → 64,76 → 64,0

Poziomy oporu: 67,15 → 67,67 → 69,74



Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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 Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązują ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl