

# Analiza techniczna CEE

## Bez wspólnego trendu

Marcin Sulewski, CFA

tel. 22 534 18 84

marcin.sulewski@santander.pl

Tytuł listopadowego wydania *Analizy technicznej* wskazywał na szanse na lekkie umocnienie walut CEE, ale pojawienie się informacji o szczepionkach na Covid-19 spowodowało, że na początku grudnia złoty, korona, forint oraz rubel są nie lekko, ale dużo mocniejsze niż się spodziewaliśmy.

Analiza techniczna podpowiada, że potencjał do dalszej aprecjacji walut regionu jest raczej ograniczony, szczególnie złotego, a największy potencjał na kontynuowanie aprecjacji przynajmniej przez chwilę jest dla rubla. Korona tymczasem już się trochę osłabiła.

**EURPLN** Kurs dotarł do silnej strefy wsparcia złożonej z październikowego dołka na ok. 4,45 oraz 100- i 200-dniowych średnich kroczących. Ostatnia fala spadkowa jest większa niż poprzednia z końca września, ale w naszej ocenie zauważalny spadek wahań obserwowany od drugiej połowy listopada nakazuje ostrożność w zakresie oczekiwania dalszej aprecjacji złotego. Okresy obniżonej zmienności przeplatają się w podwyższonymi wahaniami, a te z kolei są zazwyczaj niekorzystne dla walut z rynków wschodzących.

### Istotne poziomy techniczne na grudzień

Poziomy wsparcia: 4,45 → 4,41 → 4,37

Poziomy oporu: 4,50 → 4,56 → 4,63

### Prognoza EURPLN na grudzień

Średnio w miesiącu: 4,50

Koniec miesiąca: 4,50

**EURHUF** Ruch w dół zatrzymał się na silnej strefie wsparcia ok. 353-354. Późniejsza stabilizacja sprawiła, że oscylator ADX mierzący siłę trendu obniżył się do najniższego poziomu od stycznia. Warto zauważyć, że układ EURHUF sprzed 12 miesięcy jest podobny do tego, co obserwujemy teraz i gdyby teraz notowania miały przebiegać analogicznie, to nie jest to scenariusz korzystny dla węgierskiej waluty).

### Istotne poziomy techniczne na grudzień

Poziomy wsparcia: 353 → 348 → 343

Poziomy oporu: 362 → 369 → 378

**EURCZK** Kurs nie dotarł do wsparcia na poziomie 26,0, a w pierwszej połowie grudnia zbliżył się do oporu na ok. 26,5. Co ciekawe, średnie dla tych samych okresów co dla EURPLN i EURHUF i które dla tych kursów stanowią wsparcie, dla EURCZK wyznaczają pierwszy poziom oporu. Sądzymy, że w końcówce roku korona może sobie radzić lepiej niż forint i złoty.

### Istotne poziomy techniczne na grudzień

Poziomy wsparcia: 26,0 → 25,7

Poziomy oporu: 26,5 → 26,8 → 27,5

**USDRUB** Obserwowany właśnie ruch spadkowy przybrał trzyfalową strukturę i gdyby jego druga noga w dół miała taki sam rozmiar jak pierwsza, to jest jeszcze potencjał do umocnienia rubla. Równość fal wypada na poziomie stabilizacji kursu jaka miała miejsce w sierpniu, gdzie można wyznaczyć pierwsze wsparcie. Oscylator ADX jest na niskim poziomie i nie wskazuje, by ruch w dół USDRUB był już na tym etapie zbyt silny. Korzystnie dla rubla wygląda układ sił na wykresie ropy Brent.

### Istotne poziomy techniczne na grudzień

Poziomy wsparcia: 72,6 → 70,3 → 68,0

Poziomy oporu: 76,58 → 77,7 → 80,9

#### 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 Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86

Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

## EURPLN – Silne wsparcie powstrzymuje przed spadkiem

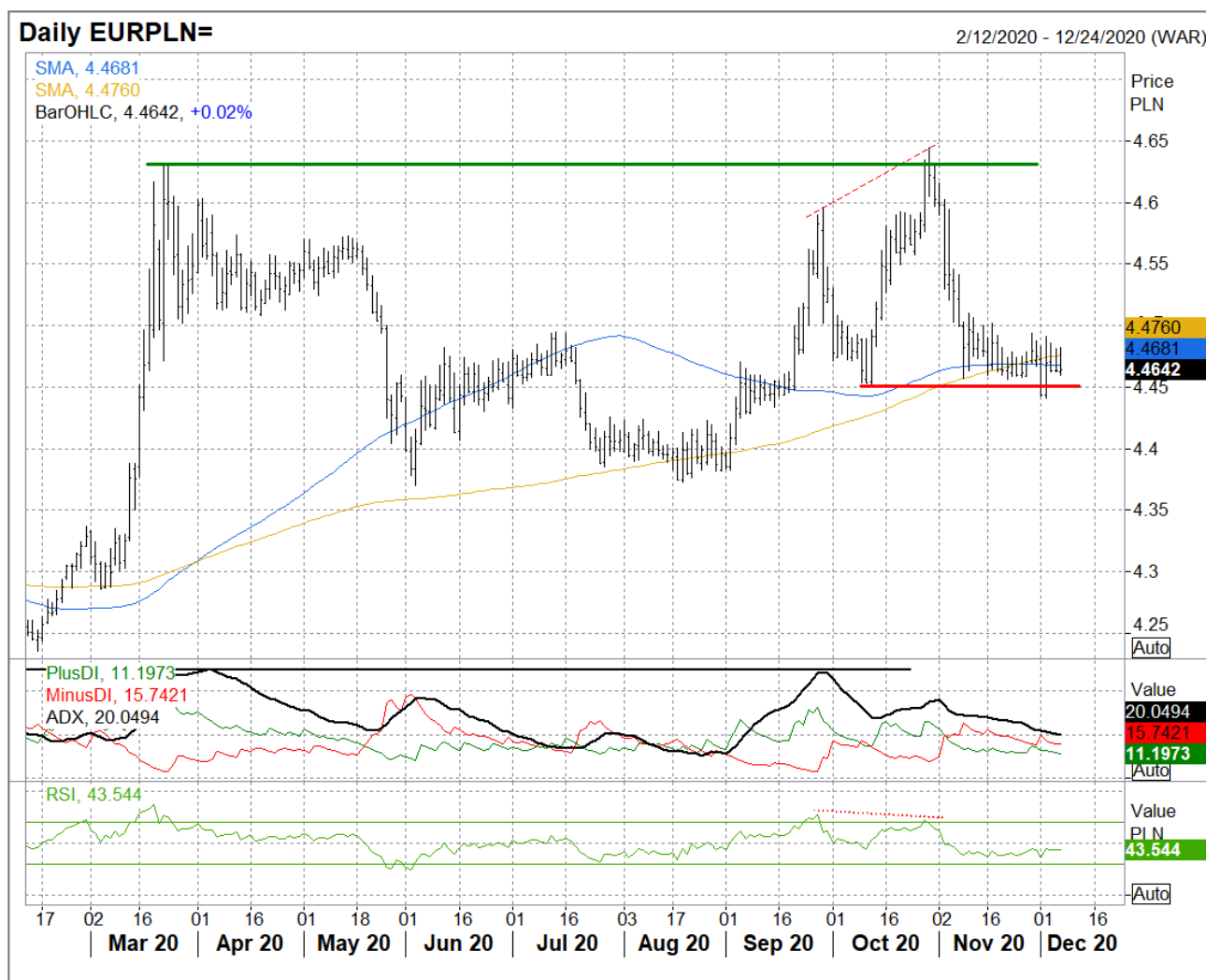
Wzrost popytu na ryzykowne aktywa po pierwszej, a potem kolejnych informacjach o wysoko skutecznych szczepionkach na Covid-19 miał wyraźny pozytywny wpływ na złotego. EURPLN spadł o 2,6% w dwa tygodnie i był to największy ruch w takim czasie od maja. Kolejne dni przebiegały w bardzo spokojnej atmosferze mimo weta Polski i Węgier ws. powiązania wydatków z budżetu z UE z praworządnością. Warto zauważyć, że w drugiej połowie listopada i do tej pory w grudniu tygodniowe rozpiętości wahań były nominalnie najniższe od wielu miesięcy, co jest zaskakujące biorąc pod uwagę, że ważne kwestie – choćby budżet UE czy Brexit – wciąż są nierozwiązane.

Impuls aprecjacyjny złotego z pierwszej połowy listopada zatrzymał się nieco powyżej silnej strefy wsparcia złożonej z październikowego dołka na ok. 4,45 oraz dwóch średnich kroczących (100- i 200-dniowej), wokół których EURPLN stabilizował się w kolejnych tygodniach. Ostatnia fala spadkowa jest większa niż poprzednia z końca września, ale w naszej ocenie zauważalny spadek wahań obserwowany od drugiej połowy listopada nakazuje ostrożność w zakresie oczekiwania dalszej aprecjacji złotego. Okresy obniżonej zmienności przeplatają się w podwyższonymi wahaniami, a te z kolei są zazwyczaj niekorzystne dla walut z rynków wschodzących.

Grudzień jest statystycznie korzystnym miesiącem dla złotego (w ostatnich 10 latach EURPLN spadł dziewięć razy w ostatnim miesiącu roku), ale wobec istotnych nierozwiązanych czynników ryzyka zakładamy, że tym razem może dojść przynajmniej do realizacji zysków z ostatniego umocnienia. Rozmowy na linii Wielka Brytania – Unia Europejska nadal nie zakończyły się porozumieniem, a ostatnie sygnały ze strony polskiej i z UE nie dają dużych nadziei na osiągnięcia wspólnego stanowiska na szczycie rozpoczynającym się 10 grudnia. Chociaż nie musi to być ostatnia szansa na jedomyślne przyjęcie unijnego budżetu i Funduszu Odbudowy, to rynek może zacząć powoli wyceniać ryzyko fiaska rozmów.

### Istotne poziomy techniczne na grudzień

Poziomy wsparcia: 4,45 → 4,41 → 4,37	Poziomy oporu: 4,50 → 4,56 → 4,63
Prognoza EURPLN na grudzień	
Średnio w miesiącu: 4,50	Koniec miesiąca: 4,50



## EURHUF – Deja vu ze stycznia?

Forint też skorzystał z fali optymizmu na świecie, ale oddał około połowę z umocnienia zanotowanego w pierwszej połowie listopada, do czego częściowo przyczynić się mogła decyzja banku centralnego z połowy zeszłego miesiąca o rozszerzeniu programu skupu obligacji. Węgierski PKB skurczył się w III kw. mniej od prognoz (-4,6% r/r, konsensus -5,6%), a PMI dla przemysłu utrzymał się w listopadzie powyżej 50 pkt drugi miesiąc z rzędu. W pierwszym tygodniu grudnia premier Orban zapowiedział, że obowiązujące obostrzenia zostają przedłużone przynajmniej do 11 stycznia.

Podobnie jak w przypadku złotego, impuls aprecjacyjny forinta zatrzymał się na silnej strefie wsparcia ok. 353-354. Późniejsza stabilizacja sprawiła, że oscylator ADX mierzący siłę trendu obniżył się do najniższego poziomu od stycznia. Warto zauważyć, że układ EURHUF sprzed 12 miesięcy jest podobny do tego, co obserwujemy obecnie (mniejszy wykres poniżej: EURHUF i EURHUF przesunięty o 240 sesji w lewo) i gdyby teraz notowania miały przebiegać analogicznie, to nie jest to scenariusz korzystny dla węgierskiej waluty.

Nie da się ukryć, że najbliższe perspektywy dla forinta i złotego są podobne z powodu wspólnego weta Polski i Węgier odnośnie sposobu wypłaty środków z budżetu UE. Zatrzymanie ruchu spadkowego EURHUF blisko silnego wsparcia sugeruje, że nieprędkiem możemy zobaczyć wznowienie aprecjacji forinta w obliczu aktualnych istotnych czynników ryzyka.

### Istotne poziomy techniczne na grudzień

Poziomy wsparcia: 353 → 348 → 343

Poziomy oporu: 362 → 369 → 378



## EURCZK - To tylko realizacja zysków

Korona radzi sobie jak dotąd w grudniu najslabiej wśród omawianych walut regionu, ale wobec ostatnich pozytywnych sygnałów z Czech i wcześniejszego szybkiego spadku EURCZK postrzegamy obserwowane ostatnie odbicie jako korekcyjne i związane z realizacją zysków. Stopy procentowe w Czechach utrzymywane są na stabilnym poziomie i ostatnie sygnały ze strony tamtejszych bankierów centralnych wskazują, że na razie nie należy oczekiwać dalszego luzowania polityki pieniężnej, które mogłoby osłabić koronę. Dodatkowo, w drugiej połowie listopada czeski parlament przyjął największą w historii obniżkę podatku dochodowego dla osób fizycznych (do 15% z 20,1%). Musi to być jeszcze przyjęte przez tamtejszy senat i jeśli tak się stanie, to byłby to według nas pozytywny impuls dla korony. Dodatkowo, listopad przyniósł wyraźny spadek dziennej liczby nowych przypadków Covid-19 w Czechach (z ok. 12 tys. na początku miesiąca do ok. 4 tys. na koniec).

EURCZK nie dotarł do wsparcia na poziomie 26,0, a w pierwszej połowie grudnia zbliżył się do oporu na ok. 26,5. Co ciekawe, średnie dla tych samych okresów co dla EURPLN i EURHUF i które dla tych kursów stanowią wsparcie, dla EURCZK wyznaczają pierwszy poziom oporu. Sądzymy, że w końcówce roku korona może sobie radzić lepiej niż forint i złoty.

### Istotne poziomy techniczne na grudzień

Poziomy wsparcia: 26,0 → 25,7

Poziomy oporu: 26,5 → 26,8 → 27,5



## USDRUB – Może jeszcze spadać

Dobry nastrój na świecie, słaby dolar i odbicie cen ropy spowodowało, że USDRUB spadł o ok. 8% od szczytu z początku listopada. Bank centralny Rosji nie zmienił stóp procentowych w listopadzie (główna nadal wynosi 4,25%), a w zaktualizowanych prognozach PKB podniósł oczekiwania na 2020 (do -4,5/-5%) i obniżył na 2021 (do +3-4%).

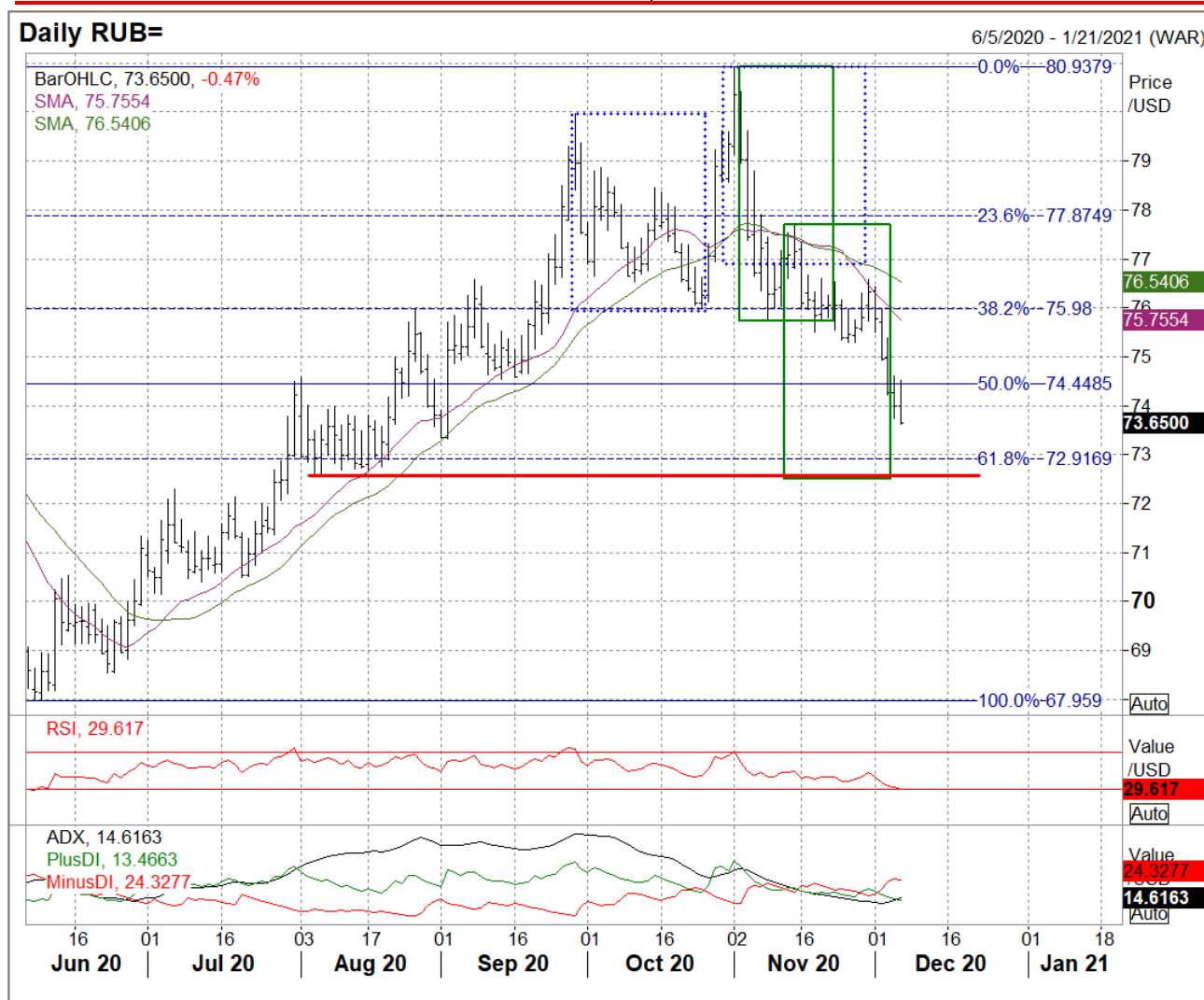
Obserwowany właśnie ruch spadkowy USDRUB przybrał trzyfalową strukturę i gdyby jego druga noga w dół miała taki sam rozmiar jak pierwsza, to jest jeszcze potencjał do lekkiego umocnienia rubla. Równość fal wypada na poziomie stabilizacji kursu jaka miała miejsce w sierpniu, gdzie można wyznaczyć pierwsze wsparcie. Oscylator ADX jest na niskim poziomie i nie wskazuje, by ruch w dół USDRUB był już na tym etapie zbyt silny. Korzystnie dla rubla wygląda układ sił na wykresie ropy Brent. Cena w końcu pokonała opór na 46,5 USD za baryłkę, poniżej którego utrzymywała się od czerwca po odrobieniu około połowy strat poniesionych od stycznia do kwietnia.

Sądzymy, że rubel może być obok korony jedną z lepiej radzących sobie walut regionu w najbliższym czasie.

### Istotne poziomy techniczne na grudzień

Poziomy wsparcia: 72,6 → 70,3 → 68,0

Poziomy oporu: 76,58 → 77,7 → 80,9



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 strat, 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 obowiązująca 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