

Komentarz walutowo-makroekonomiczny Miroslava Novaka, analityka AKCENTY

Kluczowe wydarzenia minionego tygodnia

- Dane z amerykańskiej gospodarki przyniosły wiele pozytywnych wyników, wyjątkiem okazał się słabszy HDP. W kwietniu rosła liczba zamówień na dobra trwałe (0,8% r/r), co świadczy o popycie na amerykańskie towary przemysłowe. Solidny wzrost indeksu zaufania konsumentów (83 pkt.) wskazuje na coraz większy optymizm wśród amerykańskich konsumentów. Pozytywnie należy zinterpretować także spadek liczby tygodniowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych (300 tys.). Rozczarowanie przyniósł jednak HDP, którego spadek w pierwszym kwartale (-1,0 % w skali rocznej) był spowodowany przede wszystkim zmniejszeniem stanu zapasów. Udział konsumpcji gospodarstw domowych w HDP okazał się dodatni.

- Piątkowy odczyt potwierdził wzrost dynamiki PKB w Polsce w 1. kwartale br. o 1,1 % kw/kw i o 3,4% r/r. Bardzo pozytywnie należy ocenić przede wszystkim przyrost inwestycji, który niesie optymistyczne prognozy dla przedsiębiorców. Zadawalające okazały się także poniedziałkowe dane z rynku pracy: spadek kwietniowej stopy bezrobocia do poziomu 13,0% oraz wzrost sprzedaży detalicznej o 8,4% r/r. Ciemną chmurą na jasnym polskim niebie jest nadal niski wzrost cen konsumpcyjnych, znajdujący się wyraźnie poniżej celu inflacyjnego wyznaczonego przez Narodowy Bank Polski.

Kluczowe wydarzenia obecnego tygodnia

- Kluczowym wydarzeniem obecnego tygodnia będzie posiedzenie EBC. Jego wynik może mieć wpływ na notowania eurodolara nie tylko w czerwcu, ale i w drugiej połowie roku. Wszystko będzie zależać od siły łagodzenia polityki pieniężnej ze strony EBC. Z wyjaśnień kluczowych członków EBC, w tym jego szefa M. Draghiego, wynika, że EBC planuje łagodzić politykę monetarną w kilku etapach. Bardzo prawdopodobne wydaje się obniżenie stóp procentowych wraz z wprowadzeniem ujemnej stopy dyskontowej. Spekuluje się także o nowej turze LTRO w celu zwiększenia płynności sektora bankowego czy wykupu niektórych papierów wartościowych (konkretnie ABS). Dlaczego EBC chce poczynić niektóre z tych kroków? Odpowiedź jest prosta: słabszy wzrost inflacji, mierny wzrost HDP w strefie euro i nadal częściowo zamrożone kredyty dla przedsiębiorstw (świadczy o tym marginalny wzrost walutowego agregatu M3 w tym tygodniu).

- Na ten tydzień przewidziane jest także szóste w tym roku posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (RPP). Nie oczekujemy żadnej zmiany w retoryce członków Rady. Z powodu niskiej inflacji, spodziewamy się podniesienia stóp procentowych dopiero w I kw. 2015 r. Główną uwagę w USA przykuwać będą dane z rynku pracy, przede wszystkim piątkowe dane o stopie bezrobocia i liczbie nowych miejsc pracy.

EURUSD

- Handel na głównej parze walutowej w pierwszej połowie tygodnia przebiegał nad poziomem 1,36 USD/EUR, a w czasie środowej sesji lekko poniżej tej granicy. Euro nie zanotowało wyraźniejszych strat przez ostatnie dni. W drugiej połowie tygodnia eurodolar oscylował w okolicach 1,36 USD/EUR.

- Posiedzenie EBC będzie decydującym wydarzeniem dla notowań głównej pary, być może nie tylko w czerwcu, ale także przez całą resztę 2014 r. Oczywiście wszystko zależy od skali złagodzenia polityki monetarnej przez EBC. Do czwartku możemy się spodziewać niewielkich wahań na eurodolarze. Po posiedzeniu rysują się dwa scenariusze: (1) osłabienie euro, związane z wyraźnym złagodzeniem polityki pieniężnej i (2) umocnienie euro, jeśli kroki EBC nie będą wystarczająco agresywne. Pierwszy wariant jest z mojej perspektywy bardziej prawdopodobny.

EURPLN i USDPLN

- Polska waluta umocniła się w ostatnim tygodniu wobec euro i dolara amerykańskiego. Sądzymy, że było to wynikiem wpływu kilku czynników: (1) wysokiego prawdopodobieństwa łagodzenia polityki monetarnej, co umacnia złotówkę; (2) sytuacji na Ukrainie - mimo rosnącego niepokoju we wschodnich okręgach Ukrainy jest coraz bardziej jasne, że Rosja nie jest zainteresowana eskalacją konfliktu; (3) dobrych odczytów z polskiej gospodarki.

- Prognozowane złagodzenie polityki monetarnej ze strony EBC może doprowadzić do dalszej aprecjacji złotego na parze EURPLN w najbliższych dniach. Nie oczekujemy żadnej zmiany retoryki RPP. Natomiast para walutowa USDPLN może się nieco umocnić, z niewielką stratą dla złotego.

CEE

- W Czechach nie zostały w zeszłym tygodniu opublikowane żadne istotne odczyty. Cel interwencyjny Czeskiego Banku Narodowego(ČNB) utrzymywania korony nad poziomem 27 CZK/EUR pozostaje aktualny. Wahania na parze EURCZK przebiegały w wąskim paśmie 27,40 – 27,50, z czego wynika, że spadała wartość korony na parze CZKPLN.
- Po raz dwudziesty drugi z rzędu węgierski bank centralny (MNB) zdecydował się na cięcia stóp, obecnie główna stopa wynosi 2,4 %. W reakcji na obniżenie stóp forint osłabił się do euro, jednak udało mu się odreagować większość strat w drugiej połowie tygodnia. Handel na EURHUF przebiegał przeważnie w paśmie 302 – 304 HUF/EUR.