



Komentarz walutowo-makroekonomiczny Miroslava Novaka, analityka AKCENTY

Kluczowe wydarzenia minionego tygodnia

- Tematem nr 1 w Polsce pozostawała afera podsłuchowa. Dla przypomnienia: podczas przedostatniego weekendu opublikowano nagranie rozmowy pomiędzy prezesem polskiego banku centralnego (NBP) M. Belką i szefem MSW B. Sienkiewiczem, podczas której omówiono porozumienie mające na celu odwołanie ministra finansów J. Rostowskiego oraz zmiany w prawie dotyczącym NBP. W ostatni weekend opinia publiczna poznała nagrania szefa MSZ R. Sikorskiego, w których padają słowa o „iluzorycznym” sojuszu z USA. W środę, w wyniku upublicznienia taśm, doszło do głosowania nad wotum zaufania dla gabinetu D. Tuska. Rząd uzyskał wotum, co pozytywnie wpłynęło na stabilizację polskiej waluty. Afera rzuciła jednak cień na niezależność i wiarygodność nie tylko NBP, ale i innych banków centralnych.
- W minionym tygodniu poznaliśmy krajowe dane dotyczące sprzedaży detalicznej oraz rynku pracy. Majowy wzrost sprzedaży detalicznej o 4,3% r/r był jednym z najstabszych wyników w tym roku. Nie należy jednak wyciągać z tych odczytów zbyt pesymistycznych wniosków. Pozytywnym zaskoczeniem był przyrost nowych miejsc pracy w Polsce. Dzięki temu mieliśmy do czynienia ze spadkiem stopy bezrobocia na 12,5% (w ubiegłym roku w maju stopa wynosiła 13,6%).
- W poprzednim tygodniu opublikowano cały szereg danych ekonomicznych z Oceanu. Które rozczarowały, a które okazały się bardziej optymistyczne? Za rozczarowanie tygodnia należy bezspornie uznać wynik HDP za 1. kwartał bieżącego roku. Druga rewizja HDP ponownie doprowadziła do spadku na 2,9% (annualizowany). Wynik annualizowany oznacza, że amerykański HDP w porównaniu z ostatnim kwartałem ubiegłego roku spadł o 0,7%. Są to dane, które mogą wprowadzić zamęt w amerykańskim banku centralnym (Fed), nie powinniśmy jednak zapominać o dwóch ważnych sprawach: odczyty

z ostatnich miesięcy ukazują pozytywną perspektywę wyniku HDP w 2. kwartale, a wynik HDP został częściowo zniekształcony z powodu warunków atmosferycznych, w szczególności przez bardzo mroźną zimę w Ameryce Północnej. Szacunki dotyczące majowych zamówień na dobra trwałe wykazały spadek o 1,0%. Lepiej wypadły wstępne indykatory z przemysłu (PMI oraz stanowe indykatory), dane z rynku nieruchomości (liczby dotyczące sprzedaży nowych budów i starszych domów). Wzrosło także zaufanie konsumenckie. Pozytywne projekcje dotyczące wzrostu gospodarczego pozostają wciąż aktualne, co miałyby wpływać na dalszą redukcję wykupu aktywów w ramach QE3 przez Fed.

Kluczowe wydarzenia obecnego tygodnia

- W najbliższych dniach poznamy sporo nowych danych. W Polsce po raz pierwszy od afery podsłuchowej będzie mieć miejsce posiedzenie RPP. Zgodnie z naszą opinią afera nie będzie miała wpływu na politykę monetarną prowadzoną przez NBP. Oczekujemy, że RPP pozostawi stopy procentowe na dotychczasowym poziomie i jest także dość prawdopodobne, że po raz kolejny RPP zakomunikuje możliwość ewentualnego obniżenia stóp na kolejnych posiedzeniach. M. Belka na konferencji prasowej będzie także unikał komentarza nt. słów wypowiedzianych o innym członku RPP, J. Hausnerze.

- Kalendarz ekonomiczny jest zapełniony po obu stronach Atlantyku. W strefie euro największą uwagę będą zwracać dane dotyczące inflacji konsumenckiej i finalne wyniki indeksu PMI dla przemysłu (w poszczególnych krajach jak i całej strefie). Negatywnych danych spodziewamy po wynikach z Francji, pozytywnych natomiast z Hiszpanii. W USA najważniejszym wydarzeniem będzie publikacja danych z tamtejszego rynku pracy za czerwiec (stopa bezrobocia i raport NFP), do której dojdzie - nietypowo - w czwartek (zazwyczaj publikacja ma miejsce w piątki). Spodziewamy się dalszego spadku stopy bezrobocia.

EURUSD

- Na głównej parze walutowej nie doczekaliśmy się wyraźniejszych wahań. Przeważał handel w okolicach 1,36 USD/EUR i to przeważnie na górnej stronie tej granicy. Najsilniejsze wartości (1,365 USD/EUR) euro uzyskało w środę po publikacji słabszych danych z USA.

- Prognozy krótkoterminowe na kurs EURUSD zmieniliśmy w bieżącym tygodniu na neutralne. Długoterminowe projekcje nt. wartości euro pozostają

negatywne dla wspólnej waluty europejskiej. Z technicznej perspektywy najbliższym wsparciem jest granica 1,35 USD/EUR. W dalszym horyzoncie czasowym (kilka miesięcy) euro miałyby sukcesywnie ulegać deprecjacji w kierunku poziomu 1,30 USD/EUR a nawet poniżej tej granicy.

EURPLN i USDPLN

- Prognozy na kurs EURPLN pozostają pozytywne dla polskiej waluty. Choć dynamika wzrostu w polskiej gospodarce, jest wciąż bardzo silna, to w ostatnich miesiącach wyniki odczytów gospodarczych nie są aż tak jednoznaczne. Może to oznaczać prawdopodobieństwo odłożenia terminu podwyższenia stóp procentowych przez polski bank centralny (NBP) aż do 2015 r. Nadal istnieje możliwość obniżki stóp procentowych przez NBP. Za aprecjacją złotego przemawiają istotne argumenty. Po pierwsze, łagodzenie polityki pieniężnej przez europejski bank centralny (EBC) skłania do zakupu ryzykowniejszych aktywów m.in. złotego. Po drugie, afery podstuchowa nie wywołała „trzęsienia ziemi” na scenie politycznej ani w NBP. Co więcej, nie oczekujemy wyraźniejszego negatywnego oddziaływania spowodowanego ukraińskim konfliktem. Podsumowując, złotówka może w nadchodzących tygodniach i miesiącach umacniać się aż do okolic 4,10 PLN/EUR.

- W stosunku do dolara amerykańskiego złoty już od połowy lutego przemieszcza się w paśmie 3 – 3,06 PLN/USD. Kontynuacja trendu korekcyjnego jest bardzo prawdopodobna także w tym tygodniu. W dalszym horyzoncie czasowym dolar powinien zyskiwać na wartości windując parę USDPLN do okolic 3,10 PLN/USD i wyższej.

CEE

- W minionym tygodniu odbyło się posiedzenie czeskiego i węgierskiego banku centralnego. Czeski ČNB nie zaskoczył - stopy procentowe pozostały blisko zerowego poziomu, został zachowany także warunek interwencyjny mówiący o utrzymaniu korony nad poziomem 27 CZK/EUR co najmniej do końca 1. kwartału 2015 r. Reakcja korony na wynik posiedzenia ČNB była całkowicie marginalna. Węgierski MNB podjął jednak decyzję o cięciach już po raz 23 z rzędu, obniżając stopę o 0,1% do 2,3%. Przewidujemy dalsze cięcia na stopach, co jest także powodem osłabienia się węgierskiego forinta w ostatnich dniach do poziomu 309 HUF/EUR (na dwumiesięczne minima HUF).