

## **Komentarz walutowo-makroekonomiczny Miroslava Novaka, analityka AKCENTY**

### **Kluczowe wydarzenia minionego tygodnia**

- W ostatnich dniach opublikowano w Polsce kilka istotnych odczytów: wskaźnik PKB oraz inflację CPI. Wzrost PKB w 1. kwartale o 0,3% r/r potwierdził bardzo dobre perspektywy poprawy w polskiej gospodarce w tym roku. Co istotne, na dynamikę PKB w coraz większym stopniu wpływa popyt wewnętrzny, a eksport netto nie stanowi jedyne źródła wzrostu. Zdecydowanie gorzej wypadł wzrost kwietniowej inflacji CPI – wyniósł on zaledwie o 0,3% r/r. Pomimo pozytywnych danych o PKB, prawdopodobnie nie dojdzie do podniesienia stóp procentowych.
- Największą uwagę z danych ze strefy euro przykuły wskaźniki PKB z poszczególnych państw oraz z całej strefy euro, w której motorem wzrostu gospodarczego pozostają Niemcy. Na wynik korzystnie wpłynęła także Hiszpania. Francuskie PKB nie wpłynęło na wskaźniki, a włoska część składowa okazała się ujemna. Wzrost cen konsumpcyjnych w kwietniu o 0,7% r/r nie przełożył się na notowania walutowe.

### **Kluczowe wydarzenia obecnego tygodnia**

- Podczas majowego posiedzenia Europejski Bank Centralny (EBC) oznajmił, że w czerwcu dojdzie do łagodzenia polityki monetarnej. Nie jest jednak klarowne, za pomocą jakich instrumentów oraz w jakim stopniu. Oczekujemy, że działania przeciwdziałające dezinflacji nie będą obejmowały jedynie cięć stóp procentowych. Ze słów członków EBC można wywnioskować, że Bank będzie dążyć do zwiększenia dostępności kredytów dla małych i średnich przedsiębiorstw, zwłaszcza w południowoeuropejskich krajach strefy (spełnienie warunków LTRO). Nie można jednak wykluczyć luzowania polityki pieniężnej. Wspomniane narzędzie, przy dostatecznych obrotach, byłoby decydującym impulsem i znacząco wpłynęłoby na wycenę eurodolara.

### **EURUSD**

- Przez większą część tygodnia główna para walutowa traciła na wartości. W czwartek eurodolar testował 3-miesięczne minima na poziomie 1,365 USD/EUR. Negatywny wpływ na wartość euro miały przede wszystkim spekulacje nt. kroków EBC podczas czerwcowego posiedzenia.

- Perspektywa handlu na eurodolarze dla drugiej połowy maja jest dość niepewna. Zdecydowana większość zmiennych poddanych analizie wskazuje na deprecjację euro, my jednak jesteśmy dalecy od stawiania takich projekcji. Euro znajduje się obecnie w okolicach 3-miesięcznych minimów, na ważnych poziomach wsparcia i dopóki nie dojdzie do wyraźniejszego osłabienia pod poziom 1,36 USD/EUR spodziewam się, że główna para może oscylować wokół granicy 1,37 USD/EUR do końca maja. Wypowiedzi członków EBC przewidziane na drugą połowę kwietnia mogą jeszcze zmienić wykresy eurodolara, natomiast długoterminowa perspektywa (miesiąc i dłużej) pozostaje niezmienna i negatywna dla euro.

**EURPLN i USDPLN**

- W ujęciu tygodniowym złoty nieznacznie stracił w stosunku do euro (większość transakcji było realizowanych w paśmie 4,17-4,195 PLN/EUR). Wyniki krajowych statystyk (silniejsze PKB oraz niższy wzrost indeksu CPI) czy sytuacja na Ukrainie nie wpłynęły wyraźniej na wycenę złotówki. Zdecydowanych wahań na eurozłotym nie spodziewamy się także w przyszłym tygodniu.

- Na parze z dolarem amerykańskim doszło do silniejszego osłabienia złotówki. Z wartości nieco powyżej granicy 3,00 PLN/USD poszybował nad poziom 3,05 PLN/USD (prawie na 2-miesięczne minima) pod koniec tygodnia. Nie przewidujemy wyraźniejszego osłabienia złotówki do dolara przez resztę miesiąca. Decydującą determinantą notowań USDPLN będzie czerwcowe posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego.

**CEE**

- Zarówno węgierska, jak i czeska gospodarka odnotowały w pierwszym kwartale br. wzrost o 3,5 % r/r, odpowiednio o 2,0% r/r. W przypadku obu państw głównym źródłem była dodatnia dynamika w przemyśle (na Węgrzech szczególne znaczenie miały pozytywne wyniki branży budowlanej). Obie waluty traciły jednak na wartości w stosunku do euro: forint znalazł się ponad poziomem 305 HUF/EUR, a korona nad 27,40 CZK/EUR.