



Komentarz walutowo-makroekonomiczny Miroslava Novaka, analityka AKCENTY

Kluczowe wydarzenia minionego tygodnia

- Część opublikowanych w ostatnim tygodniu statystyk z Polski rozczarowała. Wyraźnie poniżej oczekiwań uplasował się wynik sprzedaży detalicznej (miedzyroczny wzrost zaledwie o 1,2%), potwierdzając tym samym spadek dynamiki sprzedaży detalicznej. Stopa bezrobocia spadła w czerwcu na 12%. Należy zauważyć, że słabe dane z ostatnich miesięcy będą miały większy wpływ na gorszy wynik PKB za II kw. niż pierwotnie zakładano. Spowolnienie wzrostu gospodarczego i inflacja w pobliżu 0% mogą stać się impulsem, który skłoni polski bank centralny do obniżek stóp procentowych. Wszystko wskazuje na to, że członkowie RPP wahają się co do decyzji o cięciach. Prawdopodobnie decydujące będą dane za III kw. Jeśli statystyki ekonomiczne nadal będą ukazywać słabsze wyniki, należy spodziewać się obniżek stóp procentowych pomimo że dla prezesa NBP, Marka Belki cięcia nie stanowią elementu głównego scenariusza polskiego banku centralnego.

- Euro w stosunku do dolara spadło na najniższe poziomy od listopada ubiegłego roku. Czynniki, które wspierały osłabienie wspólnej waluty było co najmniej kilka. Po pierwsze, odczyty ze strefy euro, choć nie rozczarowały, to nie były również zaskakująco pozytywne. Indeks PMI za czerwiec utrzymał się ponad granicą 50 punktów tzn. w paśmie ekspansji. Postępuje także odmienny rozwój dwóch największych europejskich gospodarek - słabsze dane z Francji i nieco lepsze z Niemiec. Wynik niemieckiego indeksu Ifo mierzącego nastroje niemieckich przedsiębiorców nie był mocno rozczarowujący. Po drugie, na osłabienie wpływ miały pozytywne dane z USA i oczekiwania co do szybszego wzrostu stóp procentowych. Jako trzeci czynnik należy także wymienić konflikt na wschodzie Ukrainy połączony z sankcjami wobec Federacji Rosyjskiej.

Kluczowe wydarzenia obecnego tygodnia

- Obecny tydzień będzie bogaty w dane ekonomiczne z USA. Kluczowe okaże się środowe posiedzenie amerykańskiego banku centralnego (Fed). Z

danych gospodarczych opublikowany zostanie wynik wydajności amerykańskiej gospodarki za II kw., a w drugiej połowie tygodnia dane z amerykańskiego rynku pracy: stopa bezrobocia oraz przyrost nowych miejsc pracy (NFP). Kurs eurodolara zbliża się wg nas do progu złamania. Chociaż euro znajduje się poniżej poziomu 1,35 USD/EUR to potrzebuje wyraźniejszych impulsów do dalszego osłabienia. Tymi impulsami mogą okazać się wyniki posiedzenia FEDu oraz amerykańskie odczyty gospodarcze. Oczekujemy, że lepsze dane z amerykańskiego rynku pracy i bardziej jastrzębi ton FEDu mogą przyczynić się do dalszego osłabienia wspólnej waluty. Prognoza na przyszły tydzień jest wg nas pozytywna dla dolara i negatywna dla euro. W dalszym horyzoncie czasowym nie dojdzie do odwrócenia tego trendu: euro może nadal sukcesywnie osłabiać się w kierunku poziomu 1,30 USD/EUR i ewentualnie jeszcze niżej.

EURUSD

- Euro osłabiło się przez ostatnie dni na głównej parze walutowej. Wspólna waluta europejska spadła pod granicę 1,35 USD/EUR dostając się na najniższe wartości od minionego listopada. W drugiej połowie tygodnia handel przebiegał powyżej poziomu 1,35 USD/EUR.
- Krótkoterminowa prognoza na kurs EURUSD na obecny tydzień pozostaje negatywna dla euro, długoterminowe projekcje także nie wróżą umocnienia wspólnej waluty. Z technicznego punktu widzenia kluczową granicą jest 1,35 USD/EUR. W dalszym horyzoncie czasowym (kilka miesięcy) euro może stopniowo osłabiać się w kierunku poziomu 1,30 USD/EUR i ewentualnie jeszcze niżej.

EURPLN i USDPLN

- W pierwszej połowie minionego tygodnia złotówka nieco umocniła się wobec euro do poziomu 4,13 PLN/EUR, druga połowa przyniosła jednak odreagowanie zysków. Gorsze dane z sprzedaży detalicznej miały ograniczony wpływ na kurs złotego, podobnie jak przemówienie M. Belki i ponowna eskalacja konfliktu na wschodzie Ukrainy. Projekcje dotyczące kursu złotego w tym tygodniu pozostają stabilne.
- Kurs USDPLN dostał się nad krytyczną granicę 3,08 PLN/USD. W przypadku dalszego osłabiania eurodolara możemy oczekiwać osłabienia polskiej waluty aż do poziomu 3,10 PLN/USD. W dalszym horyzoncie czasowym (kilku tygodni bądź miesięcy) złotówka może nadal tracić na parze USDPLN.

CEE

- W sierpniu 2012 r. główna stopa węgierskiego banku centralnego (MNB) wynosiła 6,75%. Od tego czasu podczas każdego posiedzenia MNB dochodzi do cięcia o kolejne 0,1 pkt. na stopie referencyjnej. Na lipcowym posiedzeniu doszło do wyraźniejszej redukcji o 0,2 pkt. a MNB jasno oznajmił, że po dwóch latach kończy cykl luzowania polityki monetarnej. Węgierski forint zareagował na to umocnieniem na miesięczne maksima (307 HUF/EUR). Pomimo osłabienia w drugiej połowie tygodnia, większość zysków zostało utrzymanych.
- Kluczową informacją w obecnym tygodniu będzie wynik posiedzenia rady Czeskiego Banku Narodowego (ČNB). ČNB będzie miał do dyspozycji nową prognozę makroekonomiczną, w której zmiany będą dotyczyć wolniejszego wzrostu inflacji konsumenckiej. To właśnie z powodu słabszego wzrostu cen konsumpcyjnych ČNB przesunęła termin zakończenia reżimu interwencyjnego aż do II kwartału 2015 r. Lipcowe posiedzenie ČNB wg nas nie przyniesie żadnych wyraźniejszych zmian. Nie dojdzie do zmian poziomów stóp procentowych, a granica interwencyjna zostanie zachowana na poziomie 27 CZK/EUR. Nie można jednoznacznie wykluczyć przesunięcia celu interwencyjnego na 28 czy 28,50 CZK/EUR, ale jest to raczej możliwość przewidziana na przyszłe posiedzenia. Podwyższenia celu inflacyjnego nie uważamy jednak za najbardziej prawdopodobny wariant. Bardziej prawdopodobne wydaje się dalsze przedłużanie reżimu interwencyjnego do 2015 r. czy osłabienie korony w ramach obecnego reżimu. Nie są to jednak rozwiązania przewidywane na posiedzeniu w tym tygodniu.