

Najważniejsze informacje

- **Polska: Pozytywne wyniki dotyczące PKB oraz wzrost CPI**
- **Strefa euro wychodzi z recesji gospodarczej**
- **Spadek wartości złotego na parze EUR/PLN i USD/PLN**

Najważniejsze informacje - komentarz Miroslava Nováka, analityka AKCENT

Dobre dane z Polski

Ubiegły tydzień przyniósł kilka istotnych informacji z polskiej gospodarki. Główny Urząd Statystyczny podał w środę wstępne szacunki PKB za drugi kwartał 2013 r. – odnotowano wzrost 0,5% w ujęciu rok do roku oraz o 0,4% w ujęciu kwartał do kwartału, co wskazuje na nieznaczną poprawę koniunktury w polskiej gospodarce. Struktura PKB zostanie opublikowana dopiero pod koniec sierpnia, lecz już dzisiaj wiadomo, że za lepszymi wynikami stoi przede wszystkim handel zagraniczny. W II kwartale 2013 r. po raz pierwszy od 1989 r. mamy do czynienia z dodatnim bilansem handlowym. Nie należy ignorować faktu, że popyt wewnętrzny pozostaje w dalszym ciągu na niskim poziomie stanowiąc główne ryzyko dla ożywienia w polskiej gospodarce. Wzrost PKB opiera się nie tylko na handlu zagranicznym, ale także na konsumpcji prywatnej oraz inwestycjach, które w tym momencie są niewystarczające.

Niespodzianką był także środowy odczyt inflacji w ujęciu CPI (inflacja konsumencka). Inflacja silnie odbiła od najniższego w historii poziomu (0,2%) osiągając 1,1% w ujęciu rocznym (konsensus 0,5%). Odczyt ten wywołał spore pozytywne zaskoczenie, jednak naiwnością byłoby odbieranie go jako wskaźnika trwałego wzrostu cen. Za wzrostem stało przede wszystkim zwiększenie kosztów użytkowania mieszkań

związanych z podwyżką cen wywozu śmieci. Drugim czynnikiem jest niższa niż zazwyczaj deflacja sezonowa na cenach żywności (spadek zaledwie o 0,2%). Sytuacja w polskiej gospodarce nie generuje niemal żadnej presji inflacyjnej i pomimo dynamicznego odbicia PKB w II kwartale pozostawia wiele do życzenia. Sądzę więc, że RPP nie zareaguje na lipcowe wyniki CPI utrzymując przynajmniej do końca roku na tym samym poziomie stopy procentowe.

W strefie euro także coraz lepiej

Wstępne dane dotyczące PKB opublikowały także inne kraje europejskie. Szybszy wzrost PKB w dwóch największych gospodarkach (w Niemczech +0,7%, we Francji 0,5%) wpłynął na lepsze wyniki z całej strefy euro (+ 0,3%). Tym sposobem strefa euro po pół roku wyszła z recesji. Świetne odczyty makro przyszły także ze Stanów Zjednoczonych, co należy traktować jako przesłankę mogącą wpłynąć na wrześniową decyzję dotyczącą redukcji wykupu aktywów przez Rezerwę Federalną. Obecnie FED skupuje papiery wartościowe (obligacje oraz hipoteki) o wartości 85 mld. USD miesięcznie.

Dobre dane nie wpłynęły na aprecjację złotówki

Pomimo pozytywnych statystyk z Polski i strefy euro, złotówce nie udało się utrzymać umocnienia. Sytuację na rynku walutowym



Miroslav Novák, analityk firmy Akcenta, zajmującej się obsługą transakcji walutowych. Jeden z dziesięciu najczęściej cytowanych ekonomistów w czeskich mediach. Specjalizuje się w analizie makroekonomicznej, szczególnie w problematyce kursów walutowych. Doświadczenie w bankowości zdobywał w UniCredit Group, tytuł inżyniera uzyskał na Wyższej Szkole Finansów i Administracji na Wydziale Finansów i Usług Finansowych. Nie jest ortodoksyjnym zwolennikiem żadnej szkoły ekonomicznej. Obiektywnie ocenia nie tylko funkcjonowanie rynków walutowych, ale także i gospodarki globalnej.

zdominowały obawy inwestorów dotyczące ograniczania QE3 w USA. Także analiza techniczna (euro wobec dolara na dwumiesięcznych maksimach) miała wpływ na spadkowy kanał na parze EUR/USD. Aprecjacja dolara spowodowała wzrost na wykresach USD/PLN – para była w tym tygodniu wyceniana na poziomie około 3,20 zł za dolara. Jedynie w piątek przed południem USD/PLN kwotowano w okolicach 3,15. Złotówka powróciła na poziom 4,20 na parze EUR/PLN. W piątek doszło do wzrostu wartości euro, EUR/PLN było notowane powyżej 4,22. Na głównej parze walutowej doszło do kontynuacji spadku wartości euro z poniedziałkowego 1,34 na czwartkowe 1,32. Dobre dane nie wsparły wspólnej waluty europejskiej. Pod koniec tygodnia EUR/USD odrobiło większość strat. Ruch wzrostowy był wynikiem słabych danych Philly Fed Index, czyli wskaźnika mierzącego nastroje w okręgu Filadelfia.

A w tym tygodniu...

W najbliższych dniach spodziewamy się w Polsce odczytów dotyczących zatrudnienia oraz wynagrodzenia, produkcji przemysłowej, budownictwa i inflacji PPI. W strefie euro zostaną opublikowane wstępne dane dotyczące PMI. Ważne informacje przyjdą także zza oceanu, warto zwrócić szczególną uwagę na publikację zapisu z lipcowego posiedzenia FOMC, który może rzucić światło na do przyszłości *quantitative easing* w USA. Koniec sezonu wakacyjnego zwiększa uwagę inwestorów na wrześniowe posiedzenie FED'u, na którym może zostać podjęta decyzja dotycząca redukcji QE III.



Mirosław Novák, analityk firmy Akcenta, zajmującej się obsługą transakcji walutowych. Jeden z dziesięciu najczęściej cytowanych ekonomistów w czeskich mediach. Specjalizuje się w analizie makroekonomicznej, szczególnie w problematyce kursów walutowych. Doświadczenie w bankowości zdobywał w UniCredit Group, tytuł inżyniera uzyskał na Wyższej Szkole Finansów i Administracji na Wydziale Finansów i Usług Finansowych. Nie jest ortodoksyjnym zwolennikiem żadnej szkoły ekonomicznej. Obiektywnie ocenia nie tylko funkcjonowanie rynków walutowych, ale także gospodarki globalnej.