

Dane i wydarzenia – Czy Fed zmieni komunikat?

Dziś inwestorów czekają dwie decyzje dotyczące stóp procentowych – w USA i w Polsce. Dla rynków finansowych, kluczowa jest oczywiście ta pierwsza. Czerwiec to miesiąc, w którym Fed „lubi” rozpoczynać cykl podwyżek stóp – uczynił tak w roku 1999 oraz 2004. Choć tym razem podwyżka byłaby zaskoczeniem, oczekiwania inwestorów co do przyszłych miesięcy wyraźnie się przesunęły. Rosnące ceny surowców – przede wszystkim ropy – w połączeniu z jastrzębimi wypowiedziami członków Fed (w tym samego Bernanke), sprawiły, iż inwestorzy (którzy wcześniej oczekiwali obniżenia stóp do zaledwie 1%) wliczają w ceny już dwie podwyżki w tym roku. Szok podaży jest zawsze bardzo trudną sytuacją dla autorów polityki monetarnej i sprawia, że walka z inflacją odbywać się będzie kosztem aktywności gospodarczej, która i tak balansuje na krawędzi recesji. Jeśli jednak Fed miałby zaostrzyć politykę monetarną, najprawdopodobniej będzie na to najpierw chciał rynek przygotować. Warto przyjrzeć się zmianom komunikatów Fed sprzed pierwszej podwyżki w 2004 roku – podwyżki, która zapoczątkowała cykl zaostrzania polityki pieniężnej, następujący po dość długim okresie bardzo niskich stóp. Widać wyraźnie jak Fed zaostrzał komunikat od początku roku:

Grudzień 2003: the Committee believes that policy accommodation can be maintained for a considerable period (komitet uważa, że ekspansywna polityka monetarna może być utrzymana przez dłuższy okres).

Styczeń i marzec 2004: Committee believes that it can be patient in removing its policy accommodation (komitet uważa, że nie ma pośpiechu w zacieśnianiu polityki monetarnej)

Maj 2004: the Committee believes that policy accommodation can be removed at a pace that is likely to be measured (komitet uważa, iż tempo zacieśniania polityki monetarnej może być umiarkowane).

Czerwiec 2004: podwyżka z 1% do 1,25%

Oczywiście otoczenie gospodarcze za każdym razem jest inne. W roku 2004 mieliśmy do czynienia z niską inflacją i bardzo powoli rosnącym zatrudnieniem. Niemniej jednak komunikaty Fed przez wielu inwestorów analizowane są co do słowa, i jak widać czasem można wyczytać z nich nadchodzące zmiany.

Zanim poznamy decyzję Fed, mamy jeszcze dwie publikacje danych makroekonomicznych w USA. O godzinie 14.30 poznamy dynamikę zamówień dóbr trwałego użytku za maj (oczekiwana stabilizacja w relacji do kwietnia), zaś o godzinie 16.00 sprzedaż nowych domów (oczekiwany spadek o 3%).

Jeśli chodzi o decyzję ws. stóp w Polsce, podwyżka stopy referencyjnej do poziomu 6% (czyli o 25 pb) wydaje się niemal pewna, także sama decyzja nie powinna mieć dużego wpływu na rynek. Bardziej istotne będą komentarze członków Rady (zwłaszcza te mniej oficjalne i zwłaszcza takich członków jak Jan Czekaj czy profesorowie Sławiński i Wojtyła), którzy mogą zasygnalizować, jak długo będą chcieli się wstrzymać przed podjęciem kolejnego kroku, którym znowu ma szanse być podwyżka.

Waluty – Chwilowy wpływ Conference Board

Patrząc na zachowanie głównych par walutowych, trudno oprzeć się wrażeniu, że rynek czeka już na posiedzenie Fed i zmiany, które może ono przynieść. Wczoraj jedynym wyjątkiem była publikacja bardzo słabego odczytu indeksu nastrojów konsumenckich Conference Board, który obniżył się najbardziej od 16 lat. Publikacja ta spowodowała wzrost notowań EURUSD z poziomu 1,5570 do 1,5620 i spadek notowań USDJPY z 107,80 do 107,34. Co ciekawe jednak, ruchy te szybko zostały odwrócone, po części za sprawą rynku akcji, który zaraz po danych notował minimum sesyjne (1304,4 pkt. dla S&P500), jednak później zdołał odrobić część strat. Pary EURUSD i USDJPY powróciły zatem do odpowiednio 1,5570 i 107,80 – 108 i przy niskiej zmienności oczekują na dzisiejszy rozwój wydarzeń. Wydaje się, że czegokolwiek nie zrobiłby Fed, rynek powinien zareagować. Zaostrzenie komunikatu to plus dla dolara, z kolei brak jakichkolwiek zmian może umocnić euro.

Niewielka zmienność i dość klarowna (przynajmniej w krótkiej perspektywie) sytuacja w polskiej gospodarce oznacza niewielką zmienność na rynku złotego. Wczoraj para USDPLN oscylowała w przedziale 2,1550 – 2,1640, zaś EURPLN oscylowała wokół 3,36. Póki co, złoty wykorzystuje tę zmienność do umacniania. Kluczowe dla notowań polskiej waluty mogą okazać się komentarze członków RPP po podjęciu decyzji ws. stóp.

Surowce – Stabilizacja notowań ziaren

Po bardzo dużych zwyczajach cen ziaren notowanych od końca maja, pewna korekta była nieunikniona. Poprawa warunków pogodowych w USA uchroniła nas od katastroficznego scenariusza (jeśli chodzi o zbiory w USA) i oznaczała spadek cen kukurydzy i soi, zaś dobre warunki pogodowe zaserwowały korektę na pszenicy. Spadki cen nie były jednak duże w relacji do wcześniejszych wzrostów – kukurydza potaniała o 6% (do 728 USD za 100 buszli), soja o 5% (do 1505 USD), zaś pszenica najpierw zniżkowała o 6%, aby podrożeć o 3% (obecna cena to 890 USD za 100 buszli). Razem z pogodą stabilizuje się jakość amerykańskich upraw – w dobrej kondycji jest 57-59% z nich, czyli więcej niż na początku miesiąca, ale kilkanaście punktów procentowych mniej niż przed rokiem. Jeśli nie nastąpi wyraźne pogorszenie, ceny w najbliższy czasie nie powinny rosnać.

Przemysław Kwiecień
X-Trade Brokers Dom Maklerski S.A.
Przemyslaw.kwiecien@xtb.pl