

Najważniejsze informacje

- Jakie będą dalsze kroki EBC?
- Ograniczenie programu QE III- styczeń albo marzec?
- Istnieje możliwość dalszych cięć stóp procentowych przez RPP w przyszłym roku

Najważniejsze informacje – komentarz AKCENTA (Novák)

Banki centralne wciąż przykuwają uwagę inwestorów pomimo, że w ostatnim tygodniu nie doszło do posiedzenia żadnego z nich. Główne pytania nasuwające się pod koniec obecnego roku brzmią: „Czy Europejski Bank Centralny (EBC) zdecyduje się na dalsze łagodzenie polityki monetarnej i kiedy to się stanie?” i równoległe „Czy FED zacznie redukować QE III i kiedy może to się rozpocząć?”. Luźna polityka pieniężna prowadzona przez FED i EBC może także wpływać na decyzję członków Rady Polityki Pieniężnej dotyczącą dalszych cięć stóp procentowych, pomimo, że publikowane od jakiegoś czasu dane wskazują na lekkie ożywienie polskiej koniunktury.

EBC rozpoczyna drukowanie pieniędzy początkiem przyszłego roku

Spekulacje dotyczące dalszych kroków banków centralnych nie mają końca. Zaczniemy najpierw od niemieckiego Frankfurtu- siedziby EBC. Dwa tygodnie temu EBC postanowił obniżyć główną stopę procentową do

0,25%. Analitycy przewidywali takie posunięcie jednak termin cięcia okazał się zaskakujący. Niska inflacja w strefie euro plasująca się poniżej celu EBC stanowiła uzasadnienie do dalszego łagodzenia polityki monetarnej. Europejski Bank Centralny ma przynajmniej kilka narzędzi służących temu celowi: (1) wprowadzenie ujemnej stopy dyskontowej, (2) przeprowadzenie quantitative easing na wzór FED lub BoE, (3) rozpoczęcie kolejnej rundy LTRO tzn. długoterminowy swap pomiędzy EBC a bankami komercyjnymi. Trzecia możliwość jest w tej chwili najbardziej prawdopodobną opcją ponieważ w długookresowych pożyczkach na niski procent EBC ma już doświadczenie. Dodatkowym czynnikiem wzmacniającym to stanowisko jest zdecydowany przeciw niemieckiego Bundesbanku wobec QE. Jaki jest więc przewidywany czas tej operacji? Ze względu na listopadowe cięcie kolejna runda LTRO może zostać wprowadzona na początku przyszłego roku. Abstrahując, wprowadzenie w

Miroslav Novák, analityk firmy Akcenta, zajmującej się outsourcingiem 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.



życie każdej z trzech możliwości oznacza dodruk pieniędzy i presję osłabiającą euro.

FED ograniczy QE III w marcu 2014 ale istnieje możliwość, że nastąpi to wcześniej

Także w Stanach Zjednoczonych trwają spekulacje dotyczące terminu ograniczenia QE III. Oczekuje się, że dojdzie do tego aż w marcu ze względu na styczniowe negocjacje dotyczące zwiększenia federalnego limitu zadłużenia. Sytuacja na amerykańskim rynku pracy zaczęła się jednak wyraźnie polepszać co oznacza, że nie należy jednoznacznie wykluczyć szybszej redukcji QE III (np. w styczniu). Problem stanowi inflacja wciąż dryfująca poniżej celu wyznaczonego przez FED. Ograniczenie programu QE III oznacza redukcję dodruku pieniędzy a tym samym sygnał do umocnienia się amerykańskiego dolara.

Co na to RPP...

Dane makro z polskiej gospodarki nie wymuszają na RPP dalszego łagodzenia polityki monetarnej. Pomimo, że nie przewodzi się cięć stóp procentowych przez RPP sytuacja w najbliższych miesiącach może ulec zmianie. Niskie stopy procentowe w strefie euro jak i dalszy dodruk pieniędzy ze strony EBC powodują zwiększenie atrakcyjności polskiej waluty. W wyniku tego złotówka mogłaby dalej zwiększać swoją wartość w stosunku do euro ale także wobec innych walut środkowoeuropejskich- czeskiej korony

(w ostatnim tygodniu umocniła się o więcej niż 5%) i węgierskiego forinta. Silniejsza złotówka oznacza również pogorszenie pozycji polskich eksporterów i obniżenie cen importowych. Skutkiem tej kombinacji może być niższa inflacja i pogorszenie się odczytów ekonomicznych. Na reakcję RPP nie będziemy w tym przypadku długo czekać tak więc groźba dalszego obniżania stóp w przyszłym roku jest nadal wysoka.

Dane opublikowane w minionym tygodniu poraz kolejny okazały się optymistyczne. Wzrost PKB w trzecim kwartale był jednym z najsilniejszych we wszystkich europejskich państwach. Także dynamika eksportu potwierdziła zapotrzebowanie na polskie towary, a i import wykazał pozytywną roczną dynamikę. Pozytywne statystyki dotyczyły także przemysłu. Jednym z problemów polskiej koniunktury jest wciąż inflacja, która znajduje się głęboko poniżej celu inflacyjnego NBP, a w październiku wyniosła zaledwie 0,8%.

Złotówka odreagowała po poniedziałkowych stratach

Wstęp do poprzedniego tygodnia wywołał deprecjację złotówki, która pomimo święta i zamkniętego rynku osłabiała się wobec euro aż do okolic 4,22. W kolejnych dniach złoty stopniowo odrabiał straty i wrócił do poziomu poniżej 4,20. Dzięki lepszym odczytom ekonomicznym i wysokim stopom procentowym perspektywy złotówki na parze EURPLN pozostają pozytywne. Na parze USDPLN dalsze umacnianie się polskiej waluty wydaje

Miroslav Novák, analityk firmy Akcenta, zajmującej się outsourcingiem 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.




się jednak coraz bardziej ograniczone. Nie można wykluczyć testowania październikowych maksimów, choć nie należy się spodziewać także wyraźnej aprecjacji złotówki w tym roku. Wręcz przeciwnie, w dłuższej perspektywie aprecjacja dolara wydaje się bardziej prawdopodobna.

Ostatni tydzień okazał się dla pary walutowej okresem względnej stabilizacji z powodu braku istotnych danych makro. Parze EURUSD odreagowała straty i wróciła do poziomu 1,35.

W tym tygodniu...

Na krajowej scenie uwaga skupi się na danych z rynku pracy (płace, zatrudnienie) oraz statystykach z przemysłu i budownictwa. Zostanie także opublikowany zapis (*minutes*) z ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. W przyszłych dniach poznamy także wstępne wskaźniki PMI dla strefy euro oraz Ifo z Niemiec. W Stanach Zjednoczonych oprócz danych ze sprzedaży detalicznej oraz poziomu inflacji zostanie także opublikowany *minutes* z posiedzenia FEDu.



Miroslav Novák, analityk firmy Akcenta, zajmującej się outsourcingiem 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.