

<http://archiwum.businessinsider.com.pl/waluty/komentarze/przed-nami-jeszcze-wiele-dyskusji-o-qe/tds1lk>

Przed nami jeszcze wiele dyskusji o QE

Podsumowanie Tygodnia: Wydarzeniem mijającego tygodnia było oczywiście porozumienie w sprawie „government shutdown” oraz podniesienia limitu długu. Jednak warunki ustalone przez Kongres oraz konsekwencje ostatnich sporów fiskalnych powodują, że ze zdwojoną siłą wraca hipoteza przedłużenia luzowania ilościowego nawet poza datę grudniową. Złoty przez większą część tygodnia się wzmacniał, ale na piątkowej sesji oddaje część wzrostów.

Gra pod QE w pełnej krasie

Pod koniec zeszłego tygodnia wydawało się, że porozumienie dotyczące podniesienia limitu długu i rządowych wydatków jest bardzo blisko. Jednak spory wewnątrz obozu Republikanów spowodowały, że Senat oraz Izba Reprezentantów przegłosowały deal dosłownie za pięć dwunasta. Niezależnie jednak od konsekwencji politycznych czy wizerunkowych USA, rynek właściwie ze 100% pewnością zakładał, że żadnego „defaultu” nie będzie, co dobrze pokazywało zachowanie akcji, które zostały przecenione jedynie symbolicznie. Należy jednak pamiętać, że zgoda Kongresu jest jedynie rozwiązaniem krótkoterminowym (limit długu został podniesiony do 7 lutego, finansowanie instytucji rządowych jest zapewnione do połowy stycznia, a do połowy grudnia ma pracować specjalna komisja która ma opracować długoterminowy plan oszczędnościowy) i temat będzie jeszcze eksploatowany, zwłaszcza od koniec roku. Wracając jednak do zachowania się EUR/USD na inwestorzy zaczyna wierzyć w następującą historię. Rezerwa Federalna nie będzie zbyt chętna by rozpocząć „tapering” w grudniu dlatego, że nie otrzyma wystarczającej ilości danych makro, a dodatkowo ostatnie tygodnie mogły znacznie nadszarpnąć zaufanie zarówno konsumentów jak i przedsiębiorców co powinno przełożyć się na wyniki wskaźników gospodarczych. Drugim interesującym elementem są dane z rynku pracy.

To na tak zwane „payrolls” rynek bacznie zwraca uwagę, gdyż od nich w znacznej części jest uzależnione postępowanie FOMC. Jednak w związku z „government shutdown” dane za wrzesień nie zostały opublikowane (dowiemy się o nich we wtorek), a październikowy raport może być niewiarygodny ze względu na wcześniej wymienione problemy z budżetem. Dopiero więc dane za listopad, które zostaną ogłoszone na początku grudnia mogą dać (wraz z rewizjami) odpowiedni pogląd na zatrudnienie za oceanem. Ale czy to już nie będzie za późno na podjęcie decyzji w połowie grudnia o taperingu? Na to pytanie oczywiście nie ma dobrej odpowiedzi, ale rynek przez dłuższy czas może grać pod przekonanie, że QE w pełnym wymiarze może zostać nawet przedłużone do marca 2014 (W grudniu nie będzie wystarczającej ilości informacji, w styczniu Bernanke oddaje fotel przewodniczącego Janet Yellen więc poważne decyzje raczej nie są podejmowane, a następne posiedzenie jest w marcu).

Reasumując ostatnie kilka dni pokazały słabość dolara. Połowiczne rozwiązanie zaproponowane przez Kongres, niepewność co do gospodarczych skutków government shutdown oraz, co najważniejsze, hipotetyczna reakcja Rezerwy Federalnej na zaburzone dane może powodować, że

przy sprzyjających okolicznościach (serii gorszych od szacunków, ważnych danych makro) EUR/USD pokusie się o test 1.4000.

Złoty kapryśny

Złoty przez większą część tygodnia zyskiwał lekko na wartości. Pomagały mu w tym pozytywne nastroje na giełdach, dobra sytuacja EUR/USD i spadki rentowności na rynku długu. Lekko gorsze za to były dane o produkcji przemysłowej. W rezultacie złotemu nie wystarczyło siły by zejść poniżej technicznego wsparcia na poziomie 4.16 i pod koniec piątkowej sesji tygodniowy bilans krajowej waluty to jedynie jednogroszowe umocnienie.

Wycena PLN-u cały czas powinna być stabilna z minimalnym apetytem na lekkie umacnianie się w sytuacji zwiększającego się prawdopodobieństwa na dłuższe QE. Dobrym miernikiem zachowania EUR/PLN powinny być wtorkowe Payrolls, zwłaszcza, jeżeli będą znacznie (przynajmniej 50 tys wraz z rewizjami) odbiegać od prognoz (szacunki są na poziomie 180 tys). Cały czas gorsze dane z USA powinny wspierać złotego, a lepsze go osłabiać.

Rzut oka na przyszły tydzień.

W nadchodzącym tygodniu mamy kilka ważnych raportów makro. Ten najbardziej oczekiwany to wspomniane już wcześniej dane z amerykańskiego rynku pracy za wrzesień (publikacja we wtorek). Ze Strefy Euro mamy za to wstępne odczyty PMI (tutaj może to być dobry moment na korektę na EUR/USD, gdyż te dane mogą być nieco gorsze od oczekiwań, zwłaszcza, że szacunki są dość optymistyczne), a z Niemiec wskaźnik Ifo. Krajowym inwestorom powinny wystarczyć dane o sprzedaży detalicznej, które już tradycyjnie będą mieć ograniczony wpływ na wycenę polskiej złotówki.