

## Najważniejsze informacje

- **USA:** Trwa walka pomiędzy demokratami i republikanami o zwiększenie limitu zadłużenia
- **USA:** Znamy nowego przewodniczącego FED. Będzie nim J.Yellen.
- **PL:** Rozbieżności pomiędzy członkami RPP dotyczące zmian poziomów stóp procentowych
- Niewielka aprecjacja złotego wobec euro i amerykańskiego dolara

## Najważniejsze informacje – komentarz AKCENTA (Krzywda, Novák)

Miniony tydzień upłynął pod znakiem sporów o wydatki państwa oraz zwiększenie limitu zadłużenia w Stanach Zjednoczonych. Impas w USA zdominował sytuację na rynkach finansowych, a odczyty makroekonomiczne z Europy zostały w dużej mierze zignorowane przez inwestorów. W Polsce doszło do opublikowania danych makro dopiero pod koniec tygodnia, kluczową rolę pełniły jednak wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej (RPP). Na rynku walutowym mieliśmy do czynienia z stagnacją na głównej parze walutowej z perspektywy tygodniowej, choć w pierwszej połowie euro znalazło się pod presją sprzedających. Para walutowa EURPLN była notowana poniżej poziomu 4,20.

### **W USA trwają negocjacje ws. zwiększenia limitu zadłużenia**

Głównym tematem w USA były trwające negocjacje pomiędzy demokratami a republikanami na temat wydatków państwa oraz zwiększenia limitu zadłużenia. Fakt, że Kongres nie porozumiał się w sprawie podniesienia limitu długu publicznego sparaliżował amerykańskie instytucje i postawił ich pracowników na przymusowe urlopy. Jednym z efektów zaistniałej sytuacji jest zawieszenie pracy niektórych urzędów

publikujących dane makro z amerykańskiej gospodarki. Najbardziej palącym problemem jest jednak górny pułap zadłużenia ustalony na 16,7 bilionów dolarów. Jeśli do 17. października limit nie zostanie podniesiony będziemy mieli do czynienia (pierwszy raz w historii) z niewypłacalnością państwa-to innymi słowy oznacza bankructwo Stanów Zjednoczonych. Podczas gdy na początku tygodnia wydawało się, że mamy do czynienia z patem w Kongresie, w drugiej połowie pojawiła się propozycja niewielkiego zwiększenia pułapu długu odciągając tym samym datę bankructwa o 6 tygodni. W tym celu musiałoby dojść do porozumienia pomiędzy dwiema stronami sporu. W czym tkwi więc problem? Demokraci naciskają na wprowadzenie reformy zdrowia (*Obamacare*), a republikanie na odroczenie terminu jej wprowadzenia, w ostateczności jednak zakładnikami tego konfliktu politycznego stają się amerykańscy obywatele.

### **J. Yellen zastąpi Bernankego na stanowisku przewodniczącego FEDu początkiem przyszłego roku**

Kolejnym ważnym wydarzeniem w USA było potwierdzenie pogłosek dotyczących

objęcia funkcji szefa FEDu przez J. Yellen. Yellen pod koniec stycznia przyszłego roku zastąpi przewodniczącego amerykańskiego banku centralnego Bena Bernankego. Nominacja musi zostać potwierdzona przez Senat. Yellen będzie pierwszą kobietą, na czele FEDu, podobnie jak Bernanke jest zwolenniczką prowadzenia luźnej polityki monetarnej oraz quantitative easing (QE).

W ubiegłym tygodniu poznaliśmy także protokół z posiedzenia FOMC (tzw. *minutes*). Zapis wskazuje na to, że większość członków opowiada się za ograniczeniem programu QE3 jeszcze w tym roku. Obecne kłopoty amerykańskich polityków związane ze zwiększeniem pułapu długu mogą jednak przesunąć termin redukcji QE3 na początek przyszłego roku. Z *minutes* wynika również, że FED nie jest zaniepokojony zamknięciem instytucji publikujących statystyki gospodarcze. Dwa tygodnie temu nie zostały podane do wiadomości publicznej dane dotyczące zmian w zatrudnieniu (NFP), w ubiegłym odczyty ze sprzedaży detalicznej.

### **RPP- stopy procentowe pozostają na obecnym poziomie do końca roku, w przyszłym będą zależne od PKB**

W tym minionym tygodniu zostały ogłoszone przez członków RPP prognozy dotyczące stóp procentowych. Członkowie RPP są zgodni co do utrzymania stóp procentowych do końca obecnego roku, rozbieżności jednak pojawiają się co do następnego. Część z nich chce podnieść stopę referencyjną już w pierwszym kwartale, niektórzy utrzymują jednak bardziej gołębią linię prognozując termin na koniec przyszłego roku (Bratkowski). Są także ekonomiści zasiadający w RPP, którzy rozpatrują możliwość cięć w zależności od sytuacji gospodarczej (Chojna Duch). Decyzja dotycząca zmiany poziomu stopy będzie jednak podjęta na podstawie wzrostu polskiego PKB. Wzrost PKB o około 3 % będzie oznaczał podniesienie poziomu głównej stopy. Osobiście uważam, że istnieją małe

szanse na realizację tych założeń jeśli nie dojdzie do wyraźnej presji inflacyjnej. Obecny wzrost cen konsumenckich znajduje się nadal poniżej poziomu wyznaczonego przez NBP i podobnej inflacji powinniśmy spodziewać się w przez cały kolejny rok.

Teraz pokrótce zajmiemy się krajowymi statystykami. Dynamika eksportu i importu w sierpniu utrzymała się na wartościach wzrostowych. Saldo bilansu handlowego było również dodatnie. Handel zagraniczny nadal zostaje głównym czynnikiem wzrostu PKB w drugiej połowie obecnego roku. Z drugiej strony mieliśmy do czynienia z większym niż oczekiwany deficytem bieżącego bilansu płatniczego.

### **Złoty odnotował w tym tygodniu zyski na parze EURPLN i USDPLN**

Z perspektywy tygodniowej para walutowa EURUSD na rynku FX utrzymywała stabilny poziom. W środę doszło do umocnienia się amerykańskiej waluty, a główna para była wyceniana poniżej poziomu 1,35. W drugiej połowie doszło jednak do odreagowania i aprecjacji euro. Para walutowa EURUSD wydaje się być tymczasowo sparaliżowana z powodu napięć związanych z zwiększeniem limitu długu publicznego w USA.

W ubiegłym tygodniu złotówka zwiększała swoją wartość. Para EURPLN kierowała się lekko na południe, w piątek była wyceniana w okolicach 4,18. Para USDPLN przez prawie cały tydzień była notowana poniżej 3,10. Wyraźniejszego umocnienia złotówki wobec dolara nie zaobserwowaliśmy.

### **W tym tygodniu...**

Oczekujemy całego rzędu krajowych odczytów. Główny Urząd Statystyczny opublikuje dane nt. wrześniowej inflacji, sytuacji na rynku pracy oraz produkcji przemysłowej. W czwartek poznamy protokół z posiedzenia RPP. Niemczech zostanie opublikowany indeks ZEW. Główną

uwagę inwestorzy będą jednak kierować na USA i rozwiązań dotyczących zwiększenia limitu zadłużenia.