

## Dzienny Raport Forex FxPro

# Nadchodzą cięcia stóp procentowych

Czwartek, 1 wrzesień 2011. Simon Smith, Główny Ekonomista



Niespodziewana redukcja podstawowej stopy procentowej o pół punktu przez Bank Centralny Brazylii (BCB) przeprowadzona tej nocy jest zaskoczeniem, ponieważ oznacza rezygnację z zacieśniania polityki monetarnej, charakteryzującej ostatnie pięć spotkań BCB. W jej ramach stopy procentowe zostały podniesione do 12,5%. Dodatkowo indeks cen konsumenta CPI zwyżkuje, osiągając rekordowy poziom ostatnich sześciu lat: 6,9%. Droga dla redukcji została przetarta w poniedziałek, kiedy rząd zdecydował o obcięciu wydatków do końca roku, zwracając uwagę, że ułatwi to wprowadzenie redukcji stóp procentowych w razie potrzeby. Rynki wschodzące przetrwały kryzys w dobrym stanie i w późniejszym okresie, kiedy dochody krajów G7 w dalszym ciągu pozostają 1% poniżej najwyższego poziomu sprzed kryzysu, kraje BRIC (Brazylia, Rosja, Indie, Chiny i RPA) rozwinęły się o kolejne 24%. Decyzja BCB jest jednak ryzykowna, biorąc pod uwagę obecną dynamikę inflacji, chociaż Brazylia najwyraźniej stwierdziła, że warto podjąć wyzwanie, aby zyskać przestrzeń potrzebną brazylijskiej gospodarce do uporania się ze spowolnieniem gospodarek zaawansowanych ekonomicznie krajów. Polityka BCB wyraźnie kontrastuje z sytuacją w Chinach, gdzie władze nadal skupiają się na hamowaniu inflacji.

## Komentarz

**Szczegóły PKB Niemiec.** Szczegółowe dane na temat PKB za drugi kwartał w Niemczech wykazały spadek konsumpcji indywidualnej o 0,7% a popyt krajowy po raz kolejny został wsparty przez inwestycje prywatne, które wzrosły o 1,7%. Handel netto (eksport minus import) zaważył na wzroście w drugim kwartale zmniejszając inflację o 0,3%. Podsumowując, dane klarują raczej niepokojący obraz, bo jeśli osłabienie w popycie krajowym i, przede wszystkim, w handlu netto będą trwały dłużej, inwestycje prywatne mogą mieć problem z dalszym wspieraniem popytu krajowego.

**Listy płac mogą przynieść ukojenie.** Próby przewidzenia miesięcznych wyników z list płac są niezmiennie bezskutecznym działaniem, ale pomimo tego niektóre z obecnie dostępnych składowych wskaźników sugerują, że sierpień może być godziwym miesiącem pod względem zatrudnienia. Dzisiaj ADP (agencja zajmująca się pośrednictwem na rynku pracy)

wykazała, że listy płac w sektorze prywatnym wzrosły w sierpniu o 91 tysięcy, po 109 tysięcznym wzroście w poprzednim miesiącu. Dane tygodniowej liczbie podań o zasiłki, dotyczące okresu pomiędzy dwoma adekwatnymi tygodniami sugerują ten sam wniosek. Pomimo dalszych redukcji w sektorze prywatnym, biorąc pod uwagę wszystkie dostępne dane konsensus rynkowy na poziomie + 75 tysięcy w sierpniu jest możliwy do osiągnięcia. Chociaż taki rezultat może pomóc ukończyć strach przed ponownym wпадnięciem gospodarki amerykańskiej w czarną dziurę, nie można go postrzegać jako dobre wieści. Po pierwsze, tworzenie nowych miejsc pracy drobnymi krokami nie wystarczy do zrównoważenia naturalnego wzrostu siły roboczej, a po drugie istnieje wielu zniechęconych pracowników, którzy cierpią z powodu niedoboru miejsc pracy. Ameryka desperacko potrzebuje rozsądnego schematu tworzenia miejsc pracy, ponieważ sytuacja tych niezatrudnionych milionów również jest desperacka.

**Ożywienie franka szwajcarskiego końcem miesiąca.** Prawdziwa seria wzlotów i upadków towarzyszyła w zeszłym miesiącu frankowi szwajcarskiemu, a przedział cenowy pary EUR/CHF osiągnął rekordową rozpiętość od początku istnienia euro. Przez większą część ostatniego półtora tygodnia dominowało osłabienie szwajcarskiej waluty, częściowo z powodu obaw o wprowadzenie dalszych środków karnych przez władze w usiłowaniu stłumienia wpływu sił wypychających franka coraz wyżej. Wydaje się, że ostatnie komentarze szwajcarskiego ministra gospodarki Schneidera po poniedziałkowym spotkaniu rządu ostatecznie pozbawiły zasadności resztek tego typu opinii. Schneider przyznał, że sytuacja franka była trudna i że planuje nowy pakiet środków na kolejny rok, który miałby pomóc szwajcarskim firmom cierpiącym z powodu obciążenia. Dyskusja na temat tego rocznego pakietu ma się toczyć później w tym miesiącu, w którym gospodarka krajowa dostanie kolejny zastrzyk w wysokości 870 miliardów franków. Dane PKB opublikowane dziś rano pokazują, zgodnie z oczekiwaniami, wzrost gospodarczy o 0,4% w porównaniu do poprzedniego kwartału, co jednak w dalszym ciągu jest niższą wartością niż wynik z kwartału pierwszego: 0,6%.

**Tichet nie jest od zawracania.** Wrzesień jest najlepszą okazją dla Europejskiego Banku Centralnego do zaprezentowania zmiany stanowiska strategicznego, jednak czy Trichet wykorzysta tę możliwość do złagodzenia stanowiska EBC, czy zostawi to jednak swojemu następcy, który przejmie obowiązki w listopadzie nadal pozostaje otwartą kwestią. Poniedziałkowe wystąpienie przed Parlamentem Europejskim sugeruje, że bank centralny może raczej zinterpretować ryzyko stabilizacji cen jako generalnie zrównoważone, a nie wprost przeciwnie, jak miało to miejsce na konferencji prasowej w zeszłym miesiącu. Pomimo, że tego ranka dane inflacyjne zharmonizowanego indeksu cen konsumpcyjnych HICP znajdowały się na poziomie 2,5%, pojawia się coraz więcej objawów pokonania najwyższego punktu inflacji w strefie euro, której poziom spadł od czasu osiągnięcia rekordu 2,8% w kwietniu tego roku. Ponadto, kraje peryferyjne w których poziom inflacji wzrastał zarówno z powodu opodatkowania sprzedaży jak i innych zmian podatkowych w tej chwili doświadczają jej ostrego spadku. Poglądy EBC na temat długoterminowego ryzyka wzrostu inflacji prawdopodobnie będą bardziej wyważone, ale „generalnie zrównoważone” ryzyko to maksymalny optymizm, którego możemy oczekiwać od Tricheta. Europejski Bank Centralny trwa w swoim uporze i musiał praktycznie zostać zaciągnięty za uszy i zmuszony do niedawnej zmiany stanowiska, na przykład w sprawie ponownego otwarcia programu wykupu obligacji. Tak czy inaczej, bardziej rzucająca się w oczy zmiana w strategii EBC, niewykluczone że prowadząca do zmiany niektórych tegorocznych podwyżek stóp procentowych wydaje się być całkiem prawdopodobna po odejściu Tricheta w październiku. Podwyżki stóp procentowych w tym roku (zwłaszcza w lipcu) były źle pomyślane i pokazały,

że EBC nie nauczył się niczego co powinien wiedzieć bank centralny podczas kryzysu, na przykład bycia świadomym rosnącego ryzyka finansowego, a nie poświęcania się przesadnie osiągnięciu celów inflacyjnych. Trichet nie zawróci, ale jego następcą może uznać to za sensowne.

#### **Rzut oka w przyszłość:**

##### **czwartek:**

**FR:** stopa bezrobocia, Q2 (poprzednio 9.7%); **GER:** PKB za drugi kwartał , f (poprzednio 0.1%); **GER/FR/IT/EC:** PMI Manufacturing, (wskaźnik moralności płatniczej dla przemysłu), sierpień (poprzednio 52.0/49.3/50.1/49.7); **UK:** PMI Manufacturing (wskaźnik moralności płatniczej dla przemysłu), sierpień (poprzedni 49.1); **US:** Jobless Claims (wskaźnik osób pobierających lub starających się o zasiłki z tytułu bezrobocia) , Construction Spending (wydatki na budowę), lipiec (oczekiwany 0.1%, poprzedni 0.2%); ISM Manufacturing (konjunktura w przemyśle wytwórczym i usługowym) , sierpień (oczekiwany 48.8, poprzedni 50.9); sprzedaż pojazdów, sierpień (oczekiwany poziom sprzedaży rynkowej 12.0m , poprzednio 12.2m).

##### **piątek :**

**UK:** PMI Construction (wskaźnik moralności płatniczej dla przemysłu budowlanego), sierpień (poprzednio 53.5); **USA:** zmiana w wynagrodzeniach nie pochodzących z rolnictwa, sierpień (oczekiwana 95K, poprzednio 117K); stopa bezrobocia , sierpień (oczekiwana 9.1%, poprzednia 9.1%).

#### **Źródło: Bloomberg**

##### **Simon Smith, główny ekonomista**

[s.smith@fxpro.com](mailto:s.smith@fxpro.com)

+44 (0)20 7776 9725

##### **Michael Derks, główny strateg**

[m.derks@fxpro.com](mailto:m.derks@fxpro.com)

+44 (0)20 7776 9726

##### **James Marshall, Szef działu PR & Communications**

[j.marshall@fxpro.com](mailto:j.marshall@fxpro.com)

+44 (0)20 7776 9721

**Disclaimer:** Ten materiał uważany jest za część komunikacji marketingowej i nie zawiera ani nie powinien być interpretowany jako zawierający porady inwestycyjne lub rekomendacje inwestycyjne, ani też jako sugestia jakiegokolwiek transakcji instrumentami finansowymi. Wcześniejsze wyniki nie gwarantują ani nie przewidują przyszłych wyników. FxPro nie uwzględnia twoich osobistych celów inwestycyjnych lub sytuacji finansowej i nie bierze żadnej odpowiedzialności za powodzenie osobistych inwestycji lub kompletności dostarczonych informacji, jak również nie bierze odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty powstałe z inwestycji opartych na tej rekomendacji, prognozie lub innych informacjach dostarczonych przez jakiegokolwiek pracownika FxPro, osoby trzecie lub jakikolwiek inny sposób. Ten materiał nie został przygotowany zgodnie z wymaganiami prawnymi wspierającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie jest objęty żadnymi ograniczeniami rozpowszechniania badań inwestycyjnych. Wszystkie opinie wyrażone w tym artykule mogą zostać zmienione bez uprzedniego powiadomienia. Jakiegokolwiek opinie zawarte w artykule mogą być osobistymi poglądami autora i nie odzwierciedlać opinii FxPro. Ten tekst nie może być powielany lub dystrybuowany bez uprzedniego wyrażenia

zgody przez FxPro.

**Risk Warning:** kontrakty CFD są produktami lewarowanymi o wysokim stopniu ryzyka. Możliwa jest utrata całego zainwestowanego kapitału. Nie powinieliś inwestować więcej niż zamierzasz stracić. Przed rozpoczęciem handlu upewnij się, że rozumiesz ryzyko i weź pod uwagę swój poziom doświadczenia. Jeśli to potrzebne, zasięgnij niezależnej opinii.

FxPro Financial Services Ltd jest autoryzowana i regulowana przez CySEC (licence no. 078/07). FxPro Financial Services, Karyatidon 1, Ypsonas, Limassol 4180 Cyprus.

