

Dzienny Raport Forex FxPro

Monday, 05 September 2011, Michael Derks, Główny Strateg

Ben musi znów otworzyć skrzynkę z narzędziami.



Przedłużająca się zapaść na amerykańskim rynku pracy ożywiła nadzieję, że Fed może być zmuszony ponownie przemyśleć swój zestaw środków sterowania polityką monetarną, a spekulacje na temat wprowadzenia ilościowego luzowania Q3 powrócą do gry. Szef Fed będzie musiał zmierzyć się z wieloma trudnościami związanymi z wprowadzeniem kolejnego luzowania. Sukces poprzednich rund QE był różny: zdecydowanie wpłynęły one na podniesienie cen towarów i aktywów, przez co prawdopodobnie udaremniły niebezpieczne osunięcie się w kierunku recesji. Jednocześnie nie wpłynęły wymiennie na wzrost gospodarczy, obciążły dolara i zaalarmowały zagranicznych wierzycieli. Dodatkowym wyzwaniem dla prezesa Fed jest, że część kolegów z Banku Rezerw Federalnych jest coraz bardziej zaniepokojona niebagatelnym narażeniem się na ryzyko banku centralnego w kontekście zarówno wiarygodności jak i długoterminowej inflacji. Niektórzy z funkcjonariuszy całkiem słusznie zauważają, że Waszyngton powinien bardziej zaangażować się w redukcję niewłaściwego pożytkowania funduszy poprzez gruntowną rewizję uprawnień i program reform strukturalnych zaprojektowanych do zwiększenia siły produkcyjnej i potencjału wzrostu gospodarczego.

Jednak, tak jak w przypadku większości dużych, zaawansowanych gospodarek, brak jpolitycznego przywództwa aby wprowadzić takie zmiany, co oznacza, że bank centralne są pozostawione samym sobie w sprawach dopasowania polityki. Jeśli prezes Fed zdecyduje, że wprowadzenie dodatkowego luzowania ilościowego jest zbyt trudne w najbliższym czasie, stale zwiększająca się grupa sądzi, że Bernanke może w takim wypadku optować za pokaźną "operacją twist" w ramach której Fed zeswępuje krótkoterminowe płatności na korzyść długoterminowych papierów wartościowych. Spekulacja na ten temat przyczyniła się w piątek do wyraźnego spłaszczenia krzywej rentowności, kiedy 2-30letnia krzywa USA zwięzła się o około 15 punktów bazowych. Również w piątek awersja do ryzyka na tle strachu przed kolejną recesją po krótkoterminowym ożywieniu gospodarki objawiła się w pełnej krasie, co sprawiło, że był to kolejny wspaniały dzień dla obligacji, złota i franka szwajcarskiego, a potworny dla giełd i aktyw ważonych ryzykiem. Rentowność zarówno amerykańskich jak i niemieckich dziesięcioletnich obligacji skarbowych wynosi istotnie 2%, cena złota skoczyła do 1,880 za uncję a niemieckie akcje spadły o 4% do poziomu poniżej 5,500. Na rynkach FX waluty o wysokim współczynniku wahan kursów, takie jak dolar australijski i dolar kanadyjski zanotowały spadek. Kurs AUD znajduje się w tej chwili poniżej 1,06.

Komentarz

Obraz wyniku pracy USA nadal mrozi krew w żyłach. Zasadnicze liczby z list płac wskazują na stagnację na amerykańskim rynku pracy w sierpniu, chociaż jak zawsze istnieje wiele zastrzeżeń i różnych interpretacji amerykańskiego raportu. Najważniejszą uwagą jest, że strajk w firmie telekomunikacyjnej Verizon usunął 45 tysięcy z listy płac. Jeśli spojrzymy na ankietę gospodarstw domowych, zatrudnienie wzrosło o 331 tysięcy, a stopa bezrobocia pozostała na poziomie 9,1%. Kolejnym wyjątkiem były wyższe wahania wartości zarówno wskaźnika aktywności zawodowej (liczba osób pracujących lub poszukujących pracy w stosunku do populacji w wieku produkcyjnym) biorąc pod uwagę, że w czasie recesji wykazywał trend spadkowy jak również w następującym ożywieniu. To prawdopodobnie jedyny pozytywny aspekt w tym dość słabym zestawie danych, ale w świetle druzgocącej tendencji spadkowej nie ma sensu się nim nadmiernie ekscytować. Ilość godzin pracy osób zatrudnionych jest stała lub zmniejszała się od kwietnia, a średnia stawka za godzinę pracy wzrosła o 1,9%. To dokładnie tyle samo co średnia z zeszłego roku i nieco poniżej średniej z ostatnich sześciu miesięcy. Innymi słowy, prognozy dla osób poszukujących pracy również się pogorszyły. Jednak schemat tych liczb nie powinien aż tak zaskakiwać, jako, że widzieliśmy go już niedawno w danych realnej aktywności sektora i w wiodących wskaźnikach. Ogólne tempo tworzenia nowych miejsc pracy pozostaje żałośnie wolne w porównaniu do obserwowanego podczas ostatnich recesji i jeśli się nie zmieni, to gospodarka USA dopiero w 2017 osiągnie poziom ogólnego zatrudnienia sprzed recesji, nawet jeśli do tej pory wzrosnie siła robocza. Jeżeli Stanom Zjednoczonym uda się uniknąć kolejnej recesji po chwilowym ożywieniu gospodarczym, w prognozach i tak pozostają wzrost poniżej przeciętnej i ograniczone wydatki konsumentów, które pasują raczej do okresu spłat normalnie kojarzonego z recesją bilansową.

Grecja pogrzeje się głębiej w bagnie. Nieszczęsny grecki minister finansów Venizelos potwierdził w piątek fakt, którego spodziewała się większość: poziom recesji w jego kraju będzie w tym roku dużo gorszy niż się spodziewano (w dół do niespotykanego poziomu 5%). W rezultacie, deficyt fiskalny Grecji prawdopodobnie zwiększy się w tym roku do około 9% PKB, dużo ponad docelowe 7,6%. Poza informacją, że Grecja jest w gorszej sytuacji niż zakładano, francuski dziennik gospodarczy Les Echos podał w piątek, że spotkanie greckich oficjeli i EBC/MFM/KE (Europejskiego Banku Centralnego, Międzynarodowego Funduszu Monetarnego i Komisji Europejskiej) zostało przełożone. Grecki minister finansów stwierdził, że postęp we wprowadzaniu reform strukturalnych powinien być szybszy. Nieszczęśliwie dla Grecji te informacje wypływają w niekorzystnym czasie, kiedy wiele krajów strefy euro staje się coraz bardziej niechętnie zatwierdzeniu drugiej rundy pakietów ratunkowych. Ankieta przeprowadzona w Finlandii przez jeden z wiodących magazynów finansowych wykazała, że 49% respondentów opowiedziało się przeciw udziałowi ich kraju w kolejnym pakiecie ratunkowym dla Grecji a tylko 34% było za.

Frank szwajcarski błyszczący po raz kolejny. Uwagę rynków walutowych w drugiej połowie tygodnia znów przykuł frank szwajcarski, w wyniku czego EUR/CHF trzeci dzień z rzędu notowało spadki. Niestabilność szwajcarskiej waluty w zeszłym miesiącu była bezprecedensowa w najnowszej historii. Od początku sierpnia mogliśmy obserwować wolumeny USD/CHF o milion większe niż dolara i funta (rzecz niespotykana od trzech lat), a wolumeny franka były dwa razy większe niż funta szterlinga. Jeśli ten nastrój będzie trwał w ciągu następnych kilku dni, wolumen najprawdopodobniej ustabilizuje się na tym zawyżonym poziomie. Dlaczego znów zyski? Po rządowym ogłoszeniu o środkach wspierających krajową gospodarkę, władze wydają się raczej grać rolę strażaków walczących z pożarem. Wszyscy są aż nadto świadomi ograniczonych możliwości wpływania na kurs franka w obliczu światowych sił. Znajdujemy się w sytuacji, w której rynki wschodzące cieszą się większym zaufaniem niż wiele krajów rozwiniętych, jednak Szwajcaria wyróżnia się na ich tle. Inwestorzy wydają się tolerować fakt, że koszt finansowania pozycji przekracza ich rentowność, licząc na zarobek po zakładym wzroście kursu waluty. Ponadto, dostępne dla Szwajcarów strategie opodatkowania zagranicznych inwestorów we franka mogą być postrzegane jako prowokowanie kolejnej rundy interwencyjnych wojen walutowych. Bez względu na to, jak bardzo uzasadnione jest to działanie, może nie być dobrze widziane na poziomie światowym. Również fakt, że władze wycofały się z ustalenia sztywnego kursu franka do euro (co naszym zdaniem i tak nigdy nie miało racji bytu, ale ta

informacja przynajmniej pomogła osłabić kurs franka) ogranicza ich pole manewru . Dla Szwajcarii mogą po raz kolejny nadchodzić ciężkie czasy.

Rezygnacja Berlusconi z pakietu oszczędnościowego powoduje dalsze reperkusje. Ustępujący w listopadzie prezes Trichet zapewne żałuje decyzji EBC podjętej w zeszłym miesiącu. Europejski Bank Centralny zakupił obligacje Włoch w ramach programu ratunkowego SMP w zamian za różnorodne obietnice konsolidacji fiskalnej złożone przez premiera Berlusconi i ministra finansów Tremonti. Jednak presja ze strony partnerów koalicyjnych, jedynie nieznaczna przewaga w parlamencie i autorytet podkopywany najnowszymi rewelacjami na temat jego bogatego życia osobistego sprawiły, że Berlusconi wycofał się ze wszystkich najważniejszych przedsięwzięć będących częścią pierwotnego pakietu oszczędnościowego ustalonego początkiem sierpnia. Znikły obietnice podniesienia podatku dla najbogatszych i obciążenia wydatków na szczeblu regionalnym, nie będzie także podwyżki VATu ani obniżenia kosztów świadczeń. Zamiast tego Berlusconi przysiągł podwoić wysiłki ukrócenia obchodzenia przepisów i oszustw podatkowych, co jest nieprzekonującym i powierzchownym wysiłkiem, zwłaszcza biorąc pod uwagę głęboko zakorzenioną we Włoszech kulturę niepłacenia podatków. Nie dziwi fakt, że odkąd rezygnacja Berlusconi z pakietu oszczędnościowego stała się oczywista, włoskie obligacje rządowe zaczęły w ciągu ostatnich dni zyskiwać na wartości. Dziesięcioletnie obligacje, które spadły z poziomu 6,5% na początku sierpnia do poniżej 5,0% po interwencji EBC dwa tygodnie temu, teraz osiągnęły 5,3% a ich wartość może jeszcze znacznie wzrosnąć, jeśli EBC zgodnie z oczekiwaniami zatrzyma dalszy wykup włoskich obligacji. Wrzesień jest niezwykle istotnym miesiącem dla Włoch w kontekście rolowania obligacji o wartości prawie 46 miliardów euro. Wzrost gospodarczy we Włoszech pozostaje anemiczny, dług publiczny wynosi ponad 120% PKB a rząd nie wykazuje chęci oszczędzania, które jest potrzebne do zrównoważenia budżetu. W rezultacie kilka nadchodzących tygodni może okazać się bardzo trudnych dla Włoch, a także dla całej strefy euro.

Rzut oka w przyszłość:

Poniedziałek: UK: PMI (wskaźnik moralności płatniczej dla sektora usług), sierpień (oczekiwany 54.3, poprzednio 55.4); **IT/FR/GER/EC:** PMI (wskaźnik moralności płatniczej dla sektora usług), sierpień f (oczekiwany 48.8/56.1/50.3/51.5, poprzedni 48.6/56.1/50.4/51.5); **EC:** sprzedaż detaliczna w strefie euro, lipiec (oczekiwana -0.1% MoM, poprzednio 0.9%); **US:** Święto pracy- dzień wolny.

Wtorek: UK: BRC sprzedaż porównywalna , sierpień (oczekiwany 0.1%, poprzedni 0.6%); **EC:** PKB strefa euro, drugi kwartał (oczekiwany 0.2% w stosunku do poprzedniego kwartału i 1.7% rok po roku, poprzednio 0.2% i 1.7 %); **GER:** Factory Goods Orders , lipiec (oczekiwany -1.0%, poprzednio 1.8%); **US:** ISM Non-Manufacturing Composite (4 z 12 komponentów indeksu instytutu zarządzania podażą) , sierpień (oczekiwany 51.2, poprzednio 52.7).

Środa: UK: produkcja przemysłowa, lipiec (oczekiwany 0.0%, poprzedni 0.0%); **GER:** produkcja przemysłowa, lipiec (oczekiwany 0.5%, poprzedni -1.1%); **CAN:** Spotkanie strategiczne Banku Kanady (BOC) (oczekiwane utrzymanie niezmięionej stopy procentowej na poziomie 1.0%); **US:** Beżowa Księga Fed (raport banków federalnych o stanie gospodarki).

Czwartek: JPN: Current Account, July (oczekiwany 1.175 tryliony JPY, poprzednio 526 miliardów JPY); **GER:** eksport, lipiec (oczekiwany 0.3%, poprzednio -1.2%); Current Account, July (oczekiwany 9.5 miliarda EUR, poprzednio 11.9 miliarda EUR); **FR:** BOF Business Sentiment (Bank Francji: nastrój biznesowy) , sierpień (oczekiwany 97, poprzedni 98); **UK:** MPC (expect no change in base rate, now 0.5%); **EC:** Spotkanie EBC (oczekiwane zachowanie stopy refinansowania, obecnie 1.5%); **US:** Bilans handlowy lipiec (oczekiwany -50.0 miliardów USD, poprzednio -53.1 miliardów USD); Initial Jobless Claims (nowe podania o zasiłki dla bezrobotnych (poprzednio 409 tysięcy); kredyty konsumentów lipiec (poprzednio 15.5 miliarda USD).

Piątek: JPN: PKB , 2 kwartał f (oczekiwany -2.0% w stosunku do poprzedniego kwartału , poprzedni -1.3%); **GER:** CPI indeks cen konsumentów, sierpień f (oczekiwany -0.1% miesiąc po miesiącu i 2.3%rok po roku ,takie same jak poprzednio); **FR:** produkcja przemysłowa, lipiec (oczekiwany 0.4%,

poprzedni -1.6%); **UK:** PPI Output Prices (wskaźnik inflacji cen producentów), sierpień (oczekiwany 0.1% miesiąc po miesiącu i 6.0% rok po roku, poprzednio 0.2% i 5.9%); **CAN:**Zmiana netto w zatrudnieniu, sierpień (oczekiwana 31.0 tysięcy , poprzednio 7.1 tysięcy).

Źródło: Bloomberg

Simon Smith, główny ekonomista

s.smith@fxpro.com

+44 (0)20 7776 9725

Michael Derks, główny strateg

m.derks@fxpro.com

+44 (0)20 7776 9726

James Marshall, Szef działu PR & Communications

j.marshall@fxpro.com

+44 (0)20 7776 9721

Możesz również śledzić wiadomości FxPro na naszej [stronie](#) i [blogu](#) lub śledź nas na [Facebook](#) i [Twitter](#)

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 powinieneś 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.

