

Economic Trends

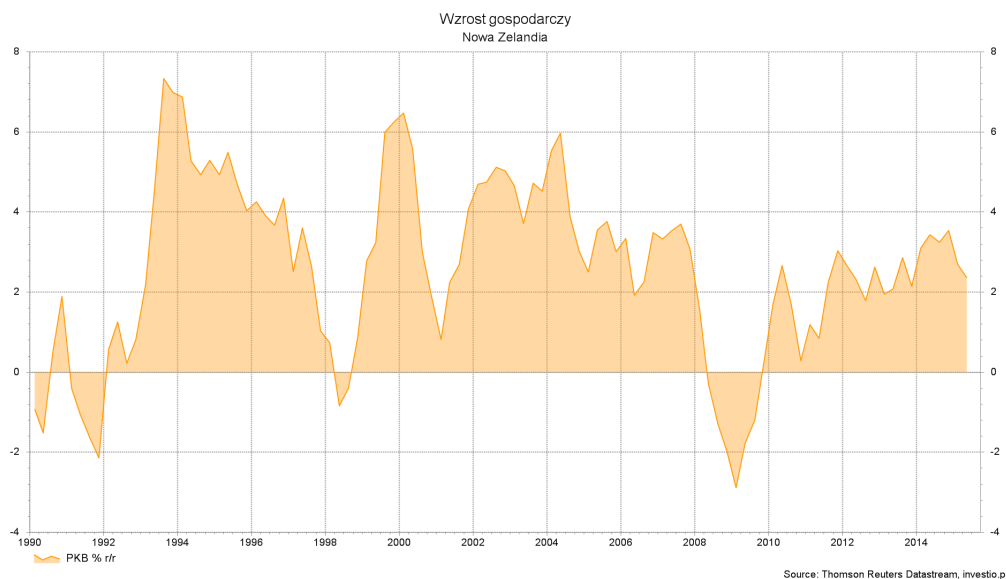
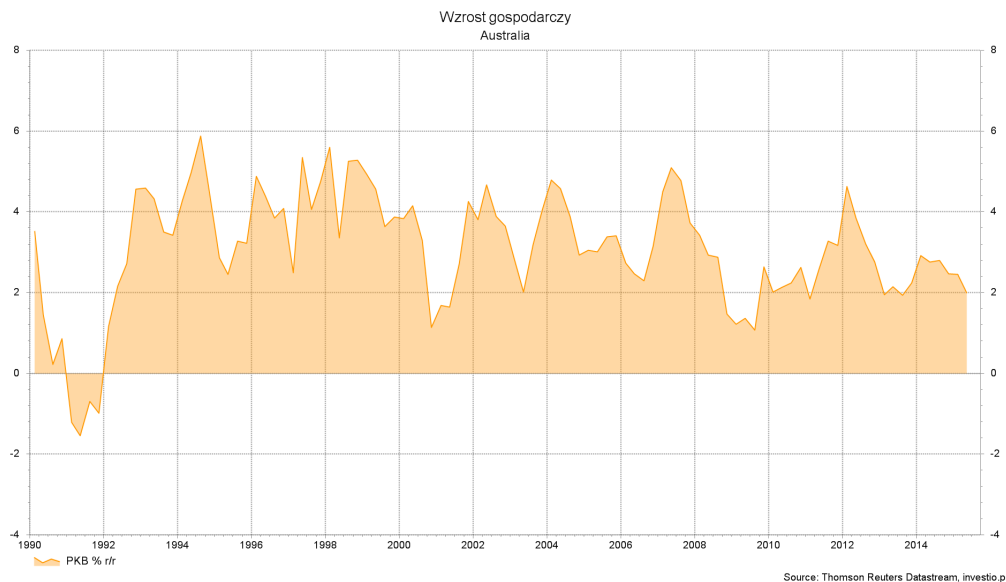
Stopy procentowe na antypodach

Polityka monetarna jaką prowadzą banki centralne Australii i Nowej Zelandii jest znacznie powiązana, podobnie jak w przypadku Rezerwy Federalnej oraz Banku Kanady. Wynika to głównie z faktu, że nie tylko koniunktura w jednym kraju ściśle zależy od tego, co dzieje się w drugim (z tym samym do czynienia mamy na linii USA - Kanady), ale i wzrost gospodarczy obydwu państw ściśle zależy od koniunktury panującej w krajach wschodniej Azji, przede wszystkim w Chinach.

Obecnie obydwa te kraje znajdują się w cyklu obniżek stóp procentowych (Nowa Zelandia wróciła do obcinania stóp po chwilowych podwyżkach, co do których bank centralny tego kraju przyznał, że były pomyłką). To, czy znajdują się one w okolicach końca luzowania polityki monetarnej zależy w największej części nie od tego, jaka jest ich kondycja wewnętrzna, a od tego co dzieje się na świecie, a przede wszystkim u ich głównych partnerów handlowych.

Spis treści

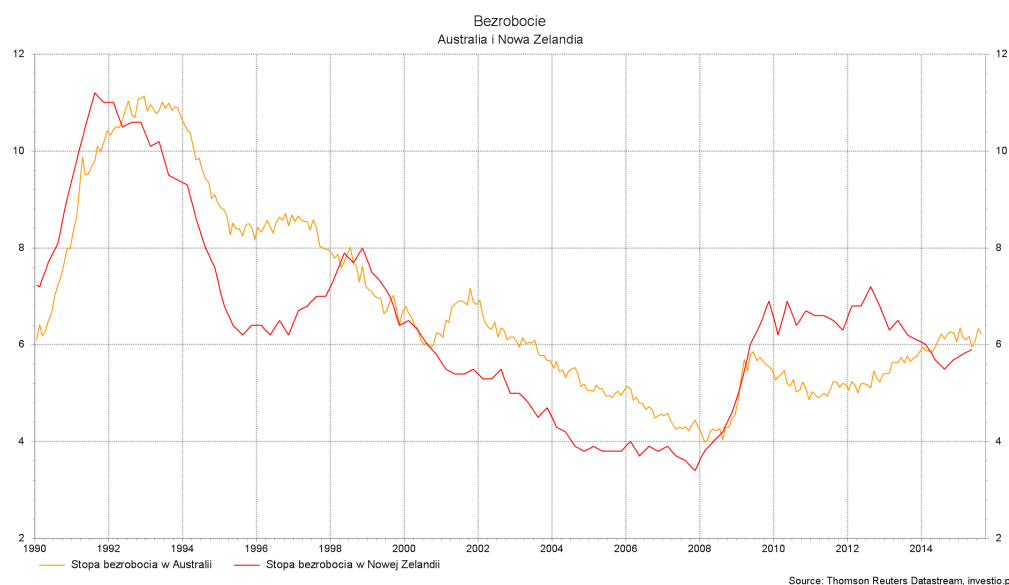
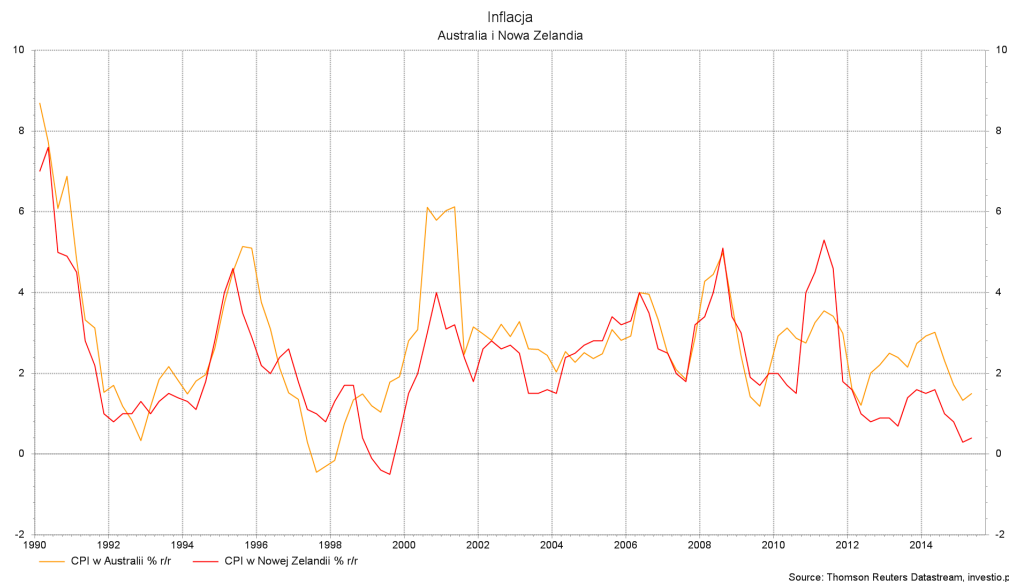
Słowem wstępu	2
Kondycja gospodarek Australii i Nowej Zelandii	3
Presja inflacyjna i rynek pracy	4
Rynek nieruchomości dużym zagrożeniem	5
Struktura handlu zagranicznego	6
Kluczowe towary i surowce	7
Notowania AUD i NZD	8
Polityka monetarna	9
Co zrobią RBA i RBNZ?	10
Partnerzy Serwisu	11
Dział Analiz Investio	11
Webinarium pt. Najważniejsze dane makro	12



Wzrost PKB w Australii jest obecnie niższy jedynie o 1 punkt procentowy od swojej średniej za ostatnie 25 lat. Choć wzrost gospodarczy zwalnia od początku 2014 roku, to jednak, co zresztą zauważa samo RBA, koniunktura gospodarcza nie jest słaba, choć wciąż brakuje presji ze strony inflacji.

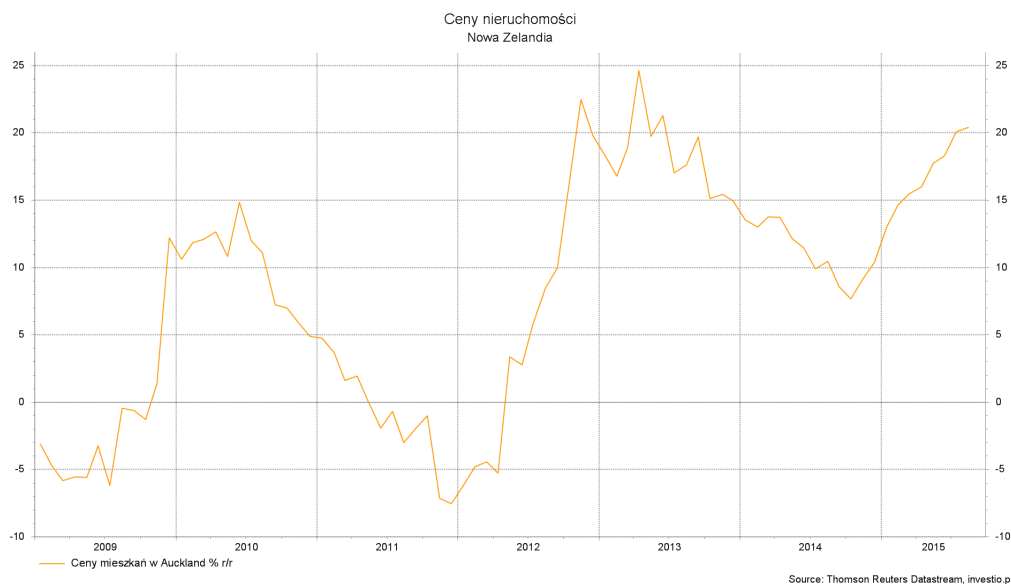
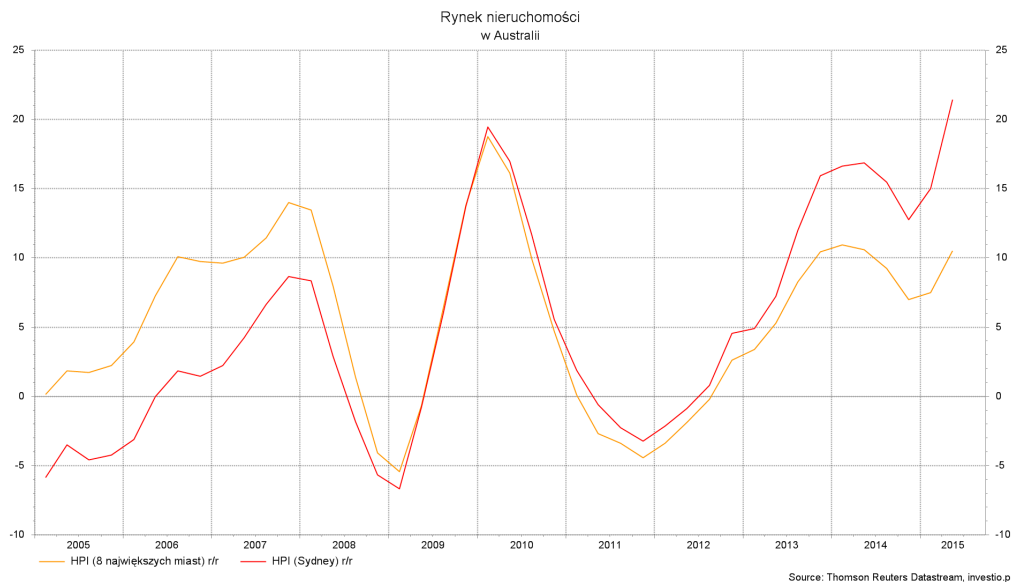
Oczywiście największym zagrożeniem pozostaje cały czas trudna sytuacja spółek wydobywających i sprzedających surowce, w których wyniki znacząco uderzają wciąż taniejące surowce oraz coraz słabszy popyt ze strony krajów, które handlują z Australią. Na ceny surowców wpływa naturalnie spadek popytu, ale nie bez znaczenia pozostaje także wzrost podaży, będący wynikiem walki australijskich przedsiębiorstw o udział w rynku (podobnie jak OPEC walczy teraz o udziały w rynku ropy naftowej). W tej chwili jest to najważniejsze zagrożenie stojące przed australijską gospodarką. Sektor wydobywczy odpowiada za około 10% PKB i choć zatrudnia jedynie 3% siły roboczej, to wpływa na ilość miejsc pracy w powiązanych branżach (konstrukcyjnej, transportowej czy produkcyjnej).

Z podobnymi problemami zmaga się Nowa Zelandia, której gospodarka znajduje się w stosunkowo dobrej kondycji, a prawdziwe zagrożenia czają się za granicą. W kraju, w którym mieszka 4 mln osób i 48 mln owiec najważniejszą częścią gospodarki pozostaje przemysł hodowlany i mleczny. Przemysł Nowej Zelandii nie jest zbyt zaawansowany, a opiera się przede wszystkim o produkty odzwierzęce (mleko, masło, sery, mięso kozie i owcze). Stąd też ogromne znaczenie dla nowozelandzkiej gospodarki mają ceny tych produktów, a odwzorowuje je Global Dairy Trade Index, który traci na wartości od wielu miesięcy.



Podobnie jak inne kraje na świecie, Australia oraz Nowa Zelandia zmagają się z problem spadającej dynamiki wzrostu cen, choć w ich przypadku problem ten nie jest aż tak widoczny. Oczywiście, w obydwu przypadkach inflacja znajduje się poniżej celu inflacyjnego tamtejszych banków centralnych, jednak biorąc pod uwagę, że spadają nie tylko ceny ropy, ale także najważniejszych produktów sprzedawanych przez te kraje, nie ma w tym nic dziwnego. Banki centralne tych krajów spodziewają się jednak, że jak tylko negatywny wpływ cen ropy przestanie być uwzględniany w obliczeniach, czyli na początku 2016 roku, inflacja wróci do odpowiednich poziomów. Na wzrost cen pozytywnie wpływać będzie oczywiście spadek wartości krajowych walut, które, choć znajdują się w okolicach poziomów będących celem dla obydwu banków, powinny w ich opinii dalej tracić na wartości.

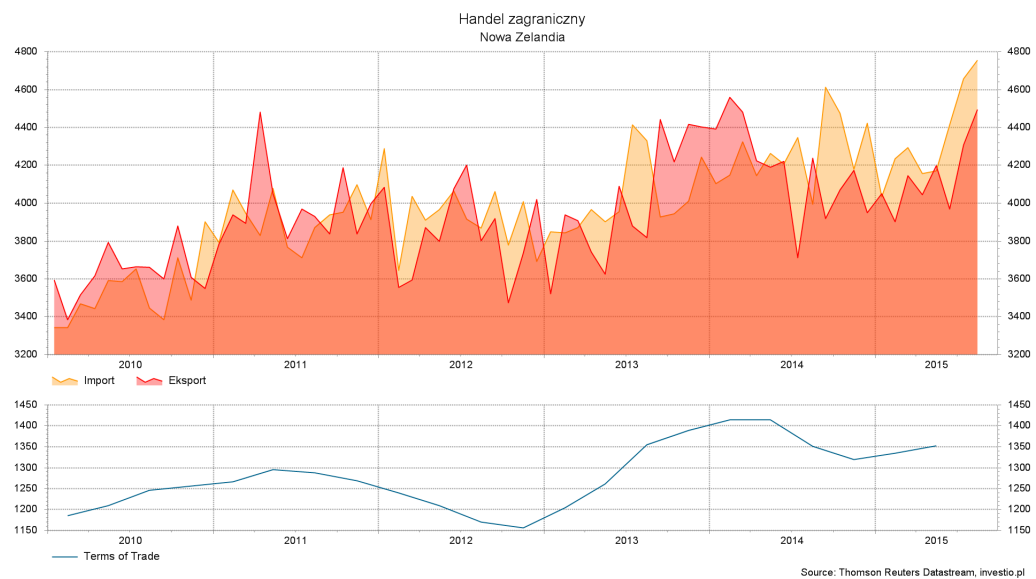
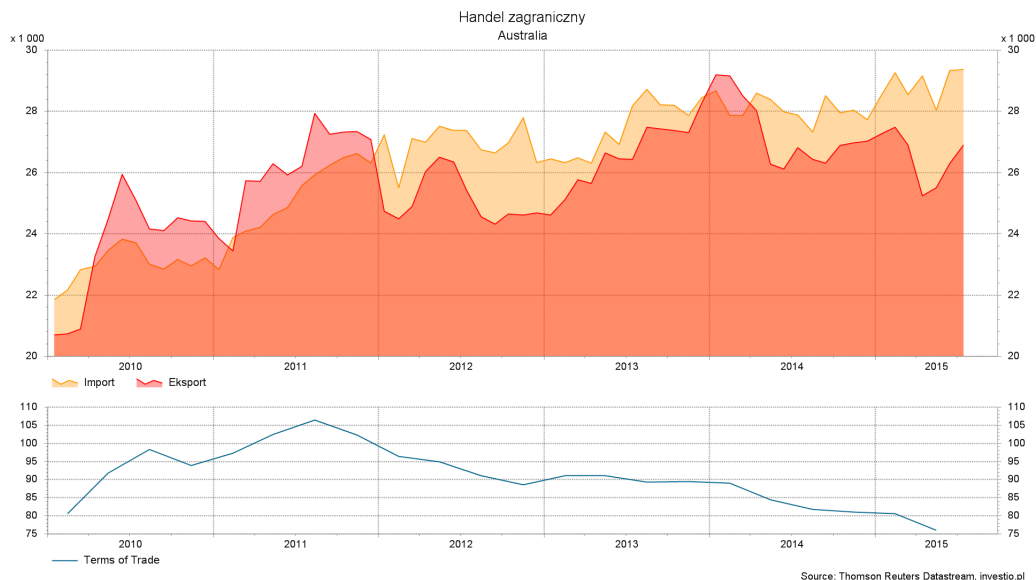
Bezrobocie w obu krajach znajduje się na stosunkowo niskim poziomie, jest jednak wciąż znacznie wyższe niż w ostatnich lat przed kryzysem z 2008 roku. O ile stopa bezrobocia w obydwu przypadkach jest obecnie względnie stabilna, to o kondycji rynku pracy pozytywnie świadczy wzrost zatrudnienia (w Australii +2% r/r (sierpień), w Nowej Zelandii +3% (Q2)) oraz dynamika płac na poziomie 2,3% rocznie w pierwszym z tych krajów i 1,7% rocznie w drugim. Choć wzrost płac nie jest zadowalająco wysoki (jest mniej więcej o połowę niższy niż przed kryzysem) to wciąż pozwala Australijczykom i Nowozelandczykom zarabiać coraz więcej w ujęciu realnym.



Ceny nieruchomości pozostają największym wewnętrznym zagrożeniem w przypadku obydwu krajów. Spadek stóp procentowych w najsilniejszym stopniu przekłada się na spadek kosztów najbezpieczniejszych kredytów, czyli właśnie hipotecznych, co sprawia, że ceny mieszkań zaczynają dynamicznie rosnąć. Obserwujemy to obecnie zarówno w przypadku Australii jak i Nowej Zelandii. Widzą to także banki centralne tych krajów, które zgodnie przyznają, że wzrost cen nieruchomości jest coraz bardziej niebezpieczny i coraz trudniejszy do utrzymania.

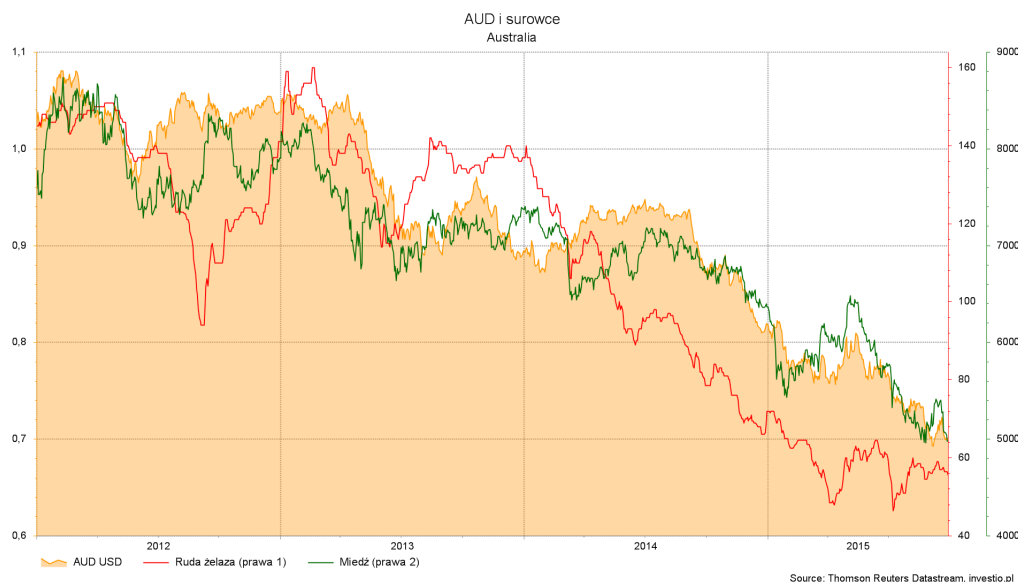
W Australii problem ten jest bardziej widoczny, gdyż ceny rosną nie tylko w przypadku największego miasta - Sydney - ale i pozostałych siedmiu głównych miejscowości. Biorąc pod uwagę, że obecnie stopy procentowe są najniższe w historii (RBA walczy w ten sposób z nieustępującymi jak dotąd problemami), a indeks cen mieszkań nie zdradza żadnych oznak osłabienia, rynek nieruchomości wciąż będzie ograniczał australijski bank centralny w dalszych działaniach.

Bank centralny Nowej Zelandii ma nieco większą swobodę w prowadzeniu luźnej polityki monetarnej, gdyż problem wzrostu cen dotyczy jedynie stolicy kraju - Wellington - gdyż w pozostałych miejscowościach ceny rosną znacznie wolniej, a często nawet utrzymują się na tym samym poziomie. Niemniej, z powodu swojej wielkości Wellington ma na tyle duży udział w krajowym rynku nieruchomości, że w skali kraju ceny rosną obecnie z prędkością około 8% rocznie.

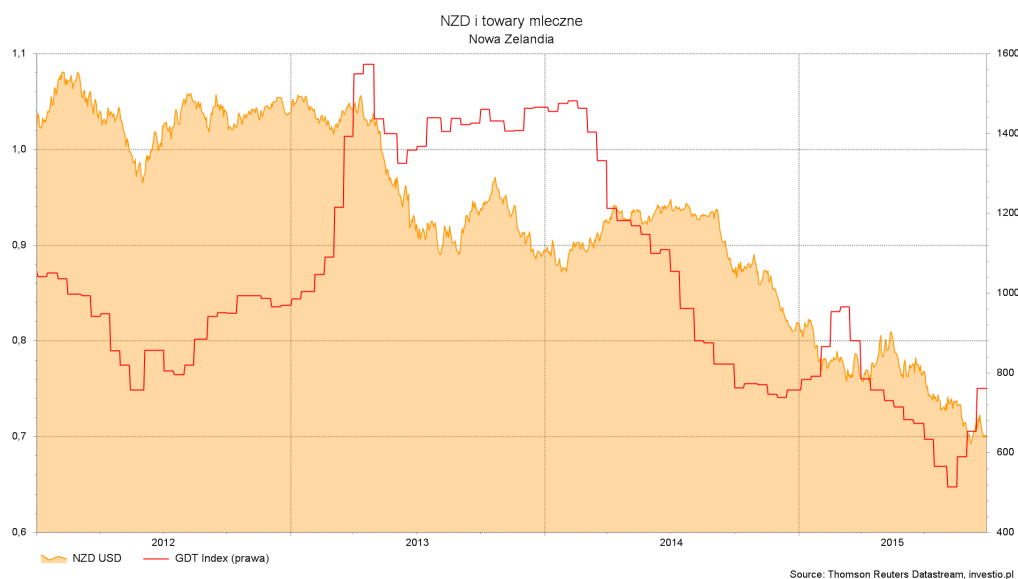


Jednym z efektów słabnącego popytu zza granicy jest spadające terms of trade w Australii. Jej głównym partnerem handlowym pozostają naturalnie Chiny, które odpowiadają za prawie 1/3 eksportu i prawie 1/5 importu tego kraju. Nie ulega wątpliwości, że kraje Azji Wschodniej są dla Australii największym rynkiem zbytu, jako że trafia tam aż ponad 80% tego, co australijska gospodarka eksportuje. Podstawą eksportu są oczywiście surowce (prawie 60%), przede wszystkim żelazo (22%) i węgiel (18%) - Australia jest ich największym eksporterem - a także metale i metale szlachetne (13%) oraz warzywa (6%).

Eksport Nowej Zelandii jest nieco bardziej zróżnicowany pod kątem jej partnerów, gdyż w jedynie 47% są to kraje azjatyckie i w tylko 20% Australia. Nowa Zelandia eksportuje swoje towary także do Europy (12,6%) oraz Ameryki Północnej (12%). Podobnie jak Australia, Nowa Zelandia opiera swój eksport o jedną grupę towarów, a że jest to kraj wyspiarski, nie posiada bogatych złóż surowców. Jej ogromnym atutem są za to ogromne, słabo zaludnione przestrzenie i sprzyjający klimat, który pozwolił na rozwinięcie przemysłu hodowlanego na ogromną skalę. Nowa Zelandia jest dzięki temu największym na świecie eksporterem mleka w proszku, masła oraz koziego i owczego mięsa. Produkty odzwierzęce stanowią łącznie 40% eksportu tego kraju.

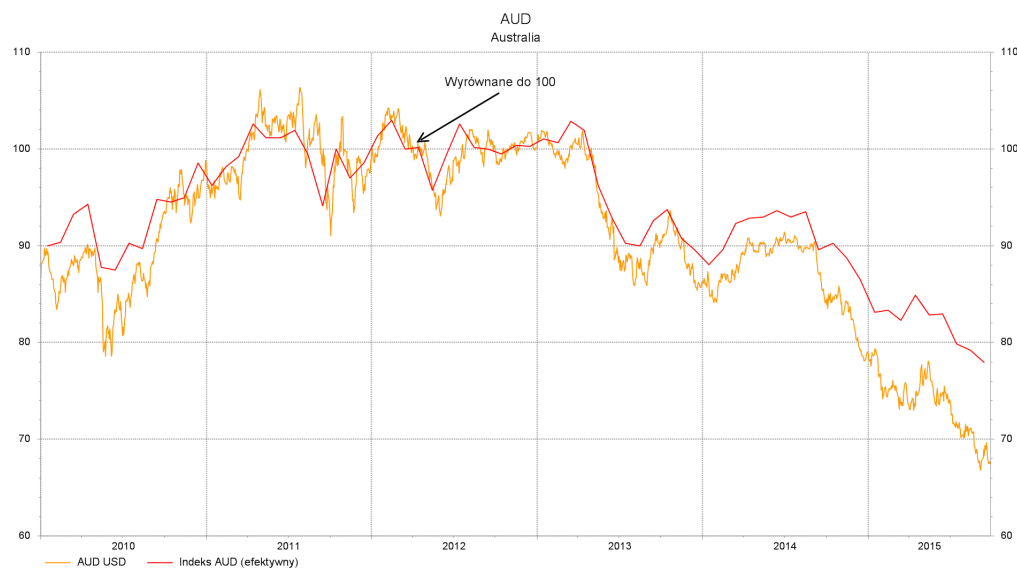


Prawdziwe uzależnienie Australii od koniunktury krajów wschodzących (przede wszystkim Chin) pokazuje zestawienie największych odbiorców światowego eksportu tych surowców, których australijska gospodarka eksportuje najczęściej. W przypadku żelaza, aż 60% strony popytowej zdominowane jest przez gospodarkę chińską. Węgla najczęściej importują Japończycy, jednak na czterech kolejnych miejscach znajdują się kraje EM Asia, które łącznie z pozostałymi krajami z tego kontynentu odpowiadają za aż 46% światowego importu tego surowca. W przypadku importu miedzi (która dla Australii nie ma tak dużego znaczenia, jej udział w całkowitym eksporcie to mniej niż 3%) również przodują Chiny, których popyt stanowi prawie 1/3 ogólnego popytu.



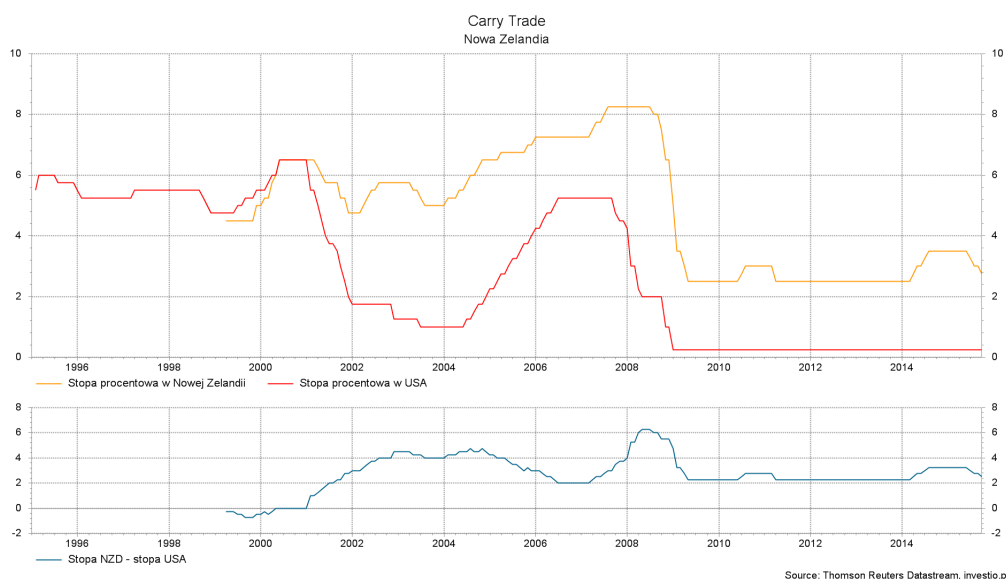
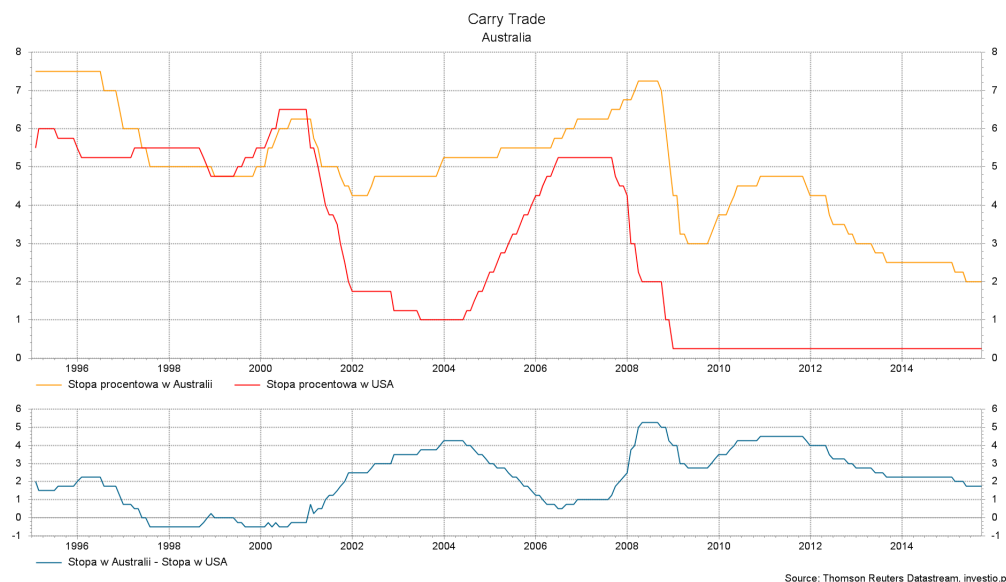
Z tego też powodu, dolar australijski znacząco koreluje z notowaniami wyżej wymienionych surowców, a najsilniejszy związek widać, co ciekawe, w przypadku AUDUSD oraz miedzi.

Jeżeli chodzi z kolei o Nową Zelandię, to dla kursu jej waluty najważniejszym wskaźnikiem jest indeks cen towarów mlecznych, czyli liczony przez agencję prowadzącą aukcje tych produktów GDT Index. Aukcje te odbywają się dwa razy w miesiącu i na podstawie cen zawieranych podczas tego wydarzenia umów wyliczana jest kolejna wartość indeksu. Produkty te jednak, choć są bardzo ważne, nie mają tak strategicznego znaczenia dla nowozelandzkiej gospodarki, przez co korelacja z NZDUSD widoczna jest jedynie wizualnie.



Obydwa banki centralne znacząco osłabiały w ostatnich czasach swoje waluty, próbując ratować w ten sposób atrakcyjność eksportu krajów, w ramach których funkcjonują. Zarówno AUD jak i NZD umocniły się znacząco po kryzysie w 2008 roku, który nie uderzył w nie znacząco, przez co nie musiały one obniżać stóp procentowych. Kurs AUDUSD, od kiedy RBA zaczęło działać w kierunku jego osłabienia spadł o około 1/3. W jego ślady, z nieco mniejszą werwą, poszedł indeks AUD ważony strukturą handlu zagranicznego kraju. A to właśnie drugi z tych kursów jest dla Australii znacznie ważniejszy, gdyż wymiana towarów ze Stanami Zjednoczonymi jest wręcz nieistotna. Niemniej, kurs AUDUSD spadł już jakiś czas temu w okolice poziomów, jakie jeszcze przed kilkoma miesiącami przewodniczący RBA, Glenn Stevens, uznawał za odpowiednie.

W przypadku dolara nowozelandzkiego dalsze osłabienie jest wciąż możliwe, i jak uważa głowa banku centralnego Nowej Zelandii, Graeme Wheeler, właściwe. Niskie ceny produktów, które sprzedaje Nowa Zelandia, jej rola lidera na tym, globalnym rynku oraz tani NZD mogą sprawić, że ostatecznie kraj ten wyjdzie z tej sytuacji obronną ręką, a wraz ze wzrostem cen towarów mlecznych znaczącemu umocnieniu ulegnie dolar nowozelandzki.



AUD i NZD są jednymi z najpopularniejszych walut jeżeli chodzi o strategię związane z Carry trade. Obie należą do 8 głównych, globalnych walut, a polityka monetarna, choć najluźniejsza w ich historii, realizowana jest przy utrzymywaniu stosunkowo wysokich stóp procentowych. Różnica między stopami w USA i Australii oraz Nowej Zelandii to wciąż około 2 punkty procentowe na korzyść tych drugich.

Taka sytuacja doprowadziła przed latami do silnego umocnienia się zarówno dolara australijskiego jak i nowozelandzkiego, i wywołała określone kroki podjęte przez RBA oraz RBNZ. W okresie między 2009 a 2011 obie te waluty drożały nawet o 70%, i wymusiły na bankach centralnych podjęcie działań mających na celu ratowanie atrakcyjności eksportu tych krajów. Szybszy i bardziej skuteczny był w tym australijski bank centralny, który przede wszystkim nie pozwolił sobie na podwyżkę stóp procentowych po 2011 roku, tak jak zrobił to RBNZ.

Obecny, długoterminowy trend spadkowy na walutach tych krajów jest efektem nie tylko obniżek stóp procentowych, ale przede wszystkim powtarzanych z posiedzenia na posiedzenie zapewnień, że obydwa banki są w stanie działać dalej, jeżeli sytuacja będzie się dalej pogarszać, lub przynajmniej nie ulegnie poprawie.

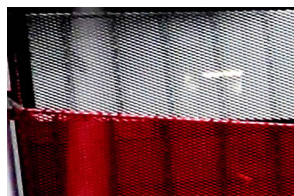
To, co w najbliższych miesiącach zrobi Bank Rezerw Australii zależy w największej mierze od tego, jak rozwijać się będzie sytuacja w Chinach. To od Chin zależy bowiem koniunktura w tym kraju, a także ceny kluczowych dla Australii surowców. Stopy procentowe utrzymywane od maja na najniższym poziomie w historii niemal na pewno nie wzrosną przez kolejne sześć miesięcy lub dłużej, jednak ich dalszy spadek również nie jest oczywisty.

Opinie co do faktycznego stanu chińskiej gospodarki nie są zbieżne, co znacząco utrudnia jej właściwą ocenę. Jedna część ekonomistów i analityków uważa, że to stamtąd nadejdzie kolejny silny, globalny kryzys gospodarczy, z kolei druga część twierdzi, że obawy względem twardego lądowania są znacząco przesadzone. Jedyne czego możemy być pewni to to, że nigdy do końca nie będziemy w stanie stwierdzić w jakiej kondycji rzeczywiście jest chińska gospodarka, gdyż jakość i wiarygodność napływających stamtąd danych jest co najmniej wątpliwa.

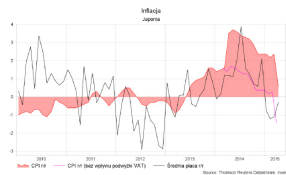
W przypadku Nowej Zelandii sytuacja jest nieco bardziej przejrzysta. RBNZ najprawdopodobniej zdecyduje się jeszcze na przynajmniej jedną obniżkę, choć niewykluczone, że na razie wstrzyma się od takiego kroku. Choć w komunikacie po ostatnim posiedzeniu jest mowa o wysokim prawdopodobieństwie dalszego luzowania, to Bank Rezerwy Nowej Zelandii obniża stopy już od trzech posiedzeń i tym razem może zadecydować o pozostawieniu ich na dotychczasowym poziomie, by ocenić wpływ dotychczasowych obniżek na gospodarkę.

W obydwu przypadkach znaczącym zagrożeniem z powodu luzowania polityki monetarnej pozostają ceny nieruchomości, które na kilku obszarach tych krajów notują 2-cyfrową dynamikę. Dalsze obniżki jedynie wzmogą ten wzrost i zapewnią dodatkowe paliwo budującej się bańce.

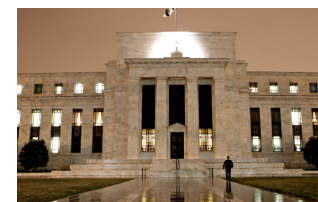
Przeczytaj
również



Polska - perełka na której nikomu nie zależy



Economic Trends
Japonia - luzowanie ilościowe nie jest receptą na sukces
czerwiec 2015



Economic Trends
Stopy w USA - banki znowu się mylą?

Autorzy

Robert Richter

robert.richter@investio.pl

Dział Analiz

Dział Analiz

analizy@investio.pl
http://analizy.investio.pl

Piotr Baron

+48 604 114 066
piotr.baron@investio.pl

Marcin Tuszkiewicz

+48 517 489 597
marcin.tuszkiewicz@investio.pl

Investio Sp z o.o.

ul. Zabłocie 25/13
30-701Kraków

NIP 6751476261, REGON
122572615, KRS 0000439216
Kapitał zakładowy: 60 000 zł, w pełni opłacony

Partnerzy
Serwisu



Wykresy zostały sporządzone przy wykorzystaniu Reuters DataStream.

Treści przedstawione w niniejszym raporcie zostały przygotowane dla osób prywatnych, z należytą starannością i w oparciu o najlepszą wiedzę ich autorów. Mają one charakter informacyjny i nie stanowią rekomendacji ani porady inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715) w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Ich autorzy i serwis Investio.pl nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie wyżej wymienionych treści, a w szczególności za straty z nich wynikłe.

„Najważniejsze dane makro”

Robert Richter wyjaśnia:

The screenshot displays a webinar interface. At the top, it says 'Investio Najważniejsze dane makro' with a timer at 05:48. On the left, there is a video feed of Robert Richter and a chat window with messages from participants like 'nowita', 'Jasio W.', 'Habacusz', etc. The main area shows a slide with the text: 'Start: 20:00', 'Najważniejsze dane makro', and 'Prowadzący: Robert Richter'. A portrait of Robert Richter is shown on the right side of the slide. At the bottom, there is a 'ClickMeeting' logo and copyright information for Investio sp. z o.o. © 2015.

- jakie ryzyka i szanse niesie za sobą handlowanie podczas publikacji danych,
- niezbędne podstawy teoretyczne, które pozwolą Ci odnaleźć się w bieżących realiach makroekonomii,
- rynek Forex od jego fundamentalnej strony.

Bezpłatne nagranie ze szkolenia na żywo >>