

Dzienny Raport Forex FxPro

wtorek, 18 października 2011 Michael Derks i Simon Smith

Znaki ostrzegawcze na drodze niedźwiedzi.



Dopiero teraz staje się jasne, ilu inwestorów porzuciło euro w ostatnich tygodniach. Zgodnie z CFTC, w zeszłym miesiącu otwierano pokaźną liczbę krótkich pozycji, a bardziej negatywne nastawienie do waluty wspólnoty traderzy mieli tylko w drugim kwartale zeszłego roku. Okazało się także, że inwestorzy uciekali z inwestycji w euro z takim samym wigorem. Według ankiety przeprowadzonej wśród managerów zarządzających własnymi środkami przez bank BNY Mellon redukcja ekspozycji na euro w 2011 była olbrzymia i następowała w dwa razy szybszym tempie w porównaniu do zeszłego roku. Niezależne ankiety przeprowadzone przez największe banki inwestycyjne potwierdzają, że zagraniczni inwestorzy w poprzednich tygodniach wyraźnie ograniczyli ilość inwestycji w europejskie obligacje i akcje, preferując jena, dolar australijski i kanadyjski. Niemal jednogłośnie pesymizm wzmaga jeszcze oczekiwania analityków zebrane przez Bloomberg, które w przeważającej części zawierają przekonanie o spadku wartości euro przed końcem roku. Podsumowując, euro jest w szponach kryzysu sektora bankowego i zadłużenia, a tylko niewielu wierzy, że Europa potrafi je rozwiązać. Inwestorzy najwyraźniej uciekli - większość wzgardziła wspólną walutą. W tej sytuacji uzasadnione jest pytanie: jeśli tak niesamowity wolumen euro został wyprzedany, dlaczego kurs waluty stracił tak niewiele? Poziom 1,39 jest tylko ułamki niżej niż średnia z 2011 (1,4032). Z perspektywy fundamentalnej całkowicie można zrozumieć wątpliwości czy Europa będzie w stanie rozwiązać nękające ją problemy. Co więcej chójralna opinia na temat euro jest przytłaczająco negatywna. Dla niedźwiedzi euro zapaliła się lampka z napisem „niebezpieczeństwo” - jeśli Europie uda się sklecić sensowny pakiet istnieje poważna możliwość, że czekają masowe zakupy euro.

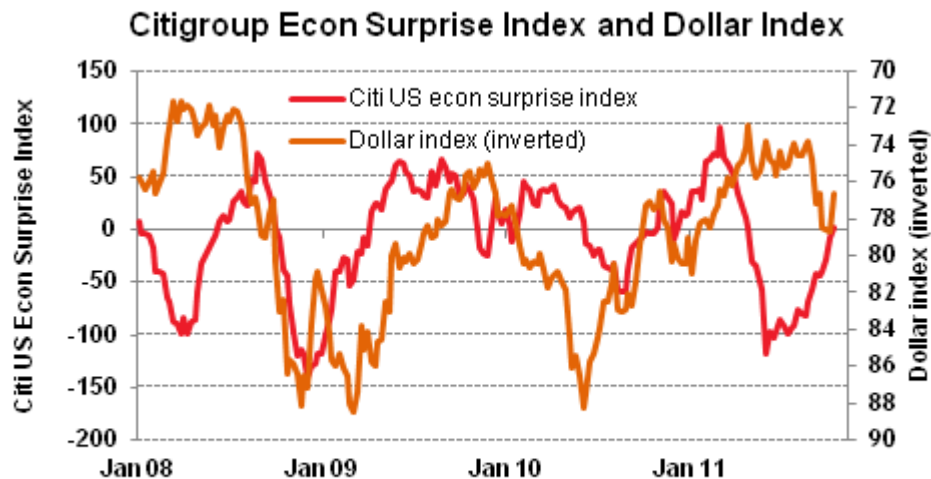
Komentarz

Spowolnienie gospodarcze Chin powoduje nowy nawrót awersji do ryzyka. Wiadomość, że chiński PKB w ostatnim kwartale zwolnił bardziej niż oczekiwano, do 9,1% rok do roku wywołała kolejną falę niechęci do ryzyka i spowodowała 2-3% spadki na największych azjatyckich giełdach. Trudniejsze warunki finansowe, nawis długu, spadające ceny nieruchomości i kryzys zadłużenia w Europie znacząco wpływają na wzrost gospodarczy. We wrześniu wzrost podaży pieniądza był najslabszy od dziesięciu lat, wzrost kredytów spadł. Sprzedaż gruntu idzie w dół, tak samo jak ceny domów, słabszy jest również wzrost eksportu. Nie należy jednak popadać w przesadny pesymizm: w skali kwartału wzrost PKB nadal jest na dobrym poziomie 2,3%, tracąc jedną dziesiątą procenta do wyniku z drugiego kwartału. Również produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu o prawie 14% rok do roku, a inwestycje w środki trwałe zwyżkowały o 25% od stycznia do września. Chociaż zdania

polityki pieniężnej Chin są obecnie bardziej finezyjne, to liderzy znajdują się na silnych pozycjach i mają szerokie pole manewru. Koniec końców politycy mogą być pewni, że wprowadzane przez nich zmiany (polityki), w przeciwieństwie do sytuacji w wielu największych, zaawansowanych systemach gospodarczych, będą miały wpływ na rzeczywistość.

Bardzo ważny tydzień dla Europy. Europa w trakcie weekendu została surowo potraktowana przez resztę G20. Międzynarodowi liderzy podkreślali konieczność stworzenia szczegółowego planu rozwiązania kryzysu bankowego i zadłużenia do czasu kolejnego szczytu EU w niedzielę. Co ciekawe, niektórzy ze strofujących Europę w ciągu ostatnich kilku tygodni wydają się być zadowoleni z najnowszych postępów. Tim Geithner ogłosił, że obecna strategia Europy jest zbudowana z właściwych części składowych, zwłaszcza dokapitalizowania banków, wzmocnienia Europejskiego Funduszu Stabilizacji Finansowej EFSF i zredukowania niemożliwego do spłacenia długu Grecji. Zgoda na szczegółowy plan dokapitalizowania banków w najbliższych tygodniach będzie monumentalnym zadaniem, chociaż wydaje się, że łatwiejsze będzie uzyskanie jednomyślności w kwestii zwiększenia siły EFSF, pozwalając mu udzielać częściowych ubezpieczeń dla kupujących obligacje zaniepokojonych krajów członkowskich Europy. Merkel próbowała ostudzić zapał i oczekiwania odnośnie przełomu mówiąc (za pośrednictwem rzecznika), że próby zażegnania kryzysu będą trwały przez dużą część przyszłego roku i że dokapitalizowanie banków będzie dyskutowane w niedzielę. Euro zareagowało na tę wypowiedź spadkiem. Niemcy i niektórzy z partnerów północnoeuropejskich nadal próbują wywierać coraz silniejsze naciski na większe zaangażowanie sektora prywatnego w program ratunkowy niż ustalono w lipcu. Chociaż ECB, Francja i pewne grupy inwestorów sprzeciwiają się temu, to jednak wydaje się, że sektor prywatny faktycznie będzie musiał przyjąć na siebie większe obciążenie. Nie będzie to jednak prosty proces, ponieważ Francja i ECB nadal nalegają na dobrowolny charakter cięć, inaczej mogłyby one stanowić umorzenie długu i mieć inne nieprzyjemne konsekwencje. Również dla IIF (Instytutu Finansów Międzynarodowych) który w lipcowych negocjacjach reprezentował międzynarodowych wierzycieli, stwierdził, że inwestorzy nie są przygotowani na zaakceptowanie większych cięć i nie chcą renegocjacji lipcowej umowy. Greckie banki byłyby mocno obciążone, jeśli musiałyby odpisać ze swoich zasobów greckiego długu jeszcze więcej. W nadchodzących dniach możemy spodziewać się bardzo żywych i ognistych rozmów na ten temat. Przełomowy będzie czwartkowy raport trojki UE/EBC/IMF o sytuacji budżetowej Grecji. Zapowiada się kolejny tydzień w którym reakcje Europy na kryzys po raz kolejny zdominują wiadomości finansowe.

Relacja dolara do danych. Po mocnych danych sprzedaży detalicznej w USA z zeszłego tygodnia, powiązanie dolara z siłą lub osłabieniem krajowych indeksów interesująco się zmieniło. Na początku miesiąca dolar zwyżkował, ale kiedy apetyt na ryzyko powrócił (a przynajmniej odwrócenie krótkich pozycji nagromadzonych w ryzykownych aktywach) na rynki, indeks dolara spadł o prawie 4%. Ale porównując wyniki dolara z wykresem Indeksu niespodzianek ekonomicznych Citigroup (Economic Surprise Index) spadek wydaje się do tej pory być całkiem skromny.



Indeks niespodzianek ekonomicznych mierzy stopień w jakim dane ekonomiczne odchylają się od oczekiwań. Ostatnio widzieliśmy serię odchyłań w górę, co oznacza że dane o aktywności okazały się lepsze niż oczekiwano, a dane nt cen wypadły poniżej oczekiwań. W większej części ostatnich czterech lat dominowała liniowa zależność pomiędzy dolarem a danymi niespodzianek ekonomicznych - dane poniżej oczekiwań osłabiały dolara i vice versa. Trzymiesięczna korelacja między dwoma seriami właśnie przemieściła się na pozytywny poziom, po raz pierwszy od kwietnia. To odzwierciedla fakt, że chociaż dane były lepsze niż się spodziewano, nie dostarczyły potrzebnego impulsu do podejmowania ryzyka i rezygnacji z dolara, która normalnie powinna nastąpić. Zmiana w zachowaniu uwidacznia, że czynniki ryzyka zadłużenia publicznego sterują nastawieniem do ryzyka w dużo większym stopniu niż dynamika amerykańskiej gospodarki.

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

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.

