



RAPORT MIESIĘCZNY



WRZESIEŃ 2011

Euro z dużą przeceną

Plan Obamy rozczarowuje, szwajcarzy zaskakują

Początek września nie był zbyt optymistyczny dla wspólnej waluty. Euro na fali kiepskich nastrojów globalnych traciło na wartości. Inwestorom nie pomagały kiepskie dane z amerykańskiej gospodarki, czy rosnąca niepewność odnośnie przyszłości Strefy Euro. Wkradające się coraz bardziej do światowej gospodarki widmo recesji spędzało sen z powiek ryzykownym aktywom. Na

wartości zyskiwały tzw. „bezpieczne przystanie”, czyli złoto, dolar oraz frank. W stosunku do tego ostatniego pierwszy tydzień września przyniósł zaskakujący scenariusz. Szwajcarski Bank Narodowy zdecydował się bowiem usztywnić kurs franka względem euro na poziomie 1,20. Takie rozwiązanie pojawiało się wcześniej, w kontekście walki z nadmierną aprecjacją tej waluty. Ten ruch spowodował zwrot kapitału ku bardziej ryzykownym aktywom, na czym skorzystała



między innymi wspólna waluta. Wywołany tym posunięciem optymizm nie trwał jednak długo. Inwestorzy zdali sobie bowiem sprawę, że jedna z bezpiecznych przystani właśnie została zamknięta. Skierowali więc swoje środki w stronę amerykańskiej waluty. Poprzez to główna para walutowa osunęła SIĘ z osiągniętych szczytów. Nadziej a na zatrzymanie przeceny euro miały być wystąpienia trzech najważniejszych osób w światowej gospodarce: J.C. Tricheta, Bena Bernanke oraz Baracka Obamy. Tak się jednak nie stało, gdyż trio rozczarowało uczestników rynku. Nie pomógł nawet płomiennie przedstawiony plan gospodarczy dla USA. Pierwszy tydzień eurodolar kończył w drodze na północ z bagażem obaw o

kolejną odsłonę światowego kryzysu i niebezpieczeństwem obniżenia ratingu Włoch.

Wspólna akcja głównych banków centralnych

Drugi tydzień września przyniósł inwestorom sporą niespodziankę. Główne światowe banki centralne postanowiły podjąć wspólne działanie. Celem ich skoordynowanej akcji miało być zwiększenie płynności dolara na rynku. To automatycznie przełożyło się na spadek wartości amerykańskiej waluty i poprawiło nastroje rynkowe. Inwestorzy zobaczyli bowiem, że w obliczu kryzysu największe instytucje są w stanie razem działać. Ten ruch nie okazał się jednak panaceum na wszystkie współczesne bolączki. Poza tym nastąpił on dopiero w czwartek, a od początku tygodnia na rynku dominowały wysokie obawy o bankructwo



Grecji, oraz spekulacje o możliwości obniżenia ratingu Włoch. To skutecznie odstraszało byki o rynku eurodolara. Nie pomogły zapewnienia oficjeli o dążeniu do stabilizacji i uczynieniu wszystkiego co możliwe by uspokoić skołataną nerwy. Nawet zaakceptowanie przez parlament Włoch znacznie większego programu oszczędnościowego nie zmniejszyło ryzyka. Więcej nadziei pokładano w rozpoczynającym się w piątek nieformalnym szczycie Ecofinu, w którym wziął udział amerykański Sekretarz Skarbu Timothy Geithner.

Oficjele nadal rozczarowują

Przedostatni tydzień września rozpoczął się od rozważań nad efektami nieformalnego spotkania Ecofinu we Wrocławiu. Inwestorzy przez początkową

mocną przecenę wspólnej waluty wyrazili sporą dezaprobatę w stosunku do postanowień europejskich oficjeli, a w zasadzie ich braku. Było to już bowiem kolejne spotkanie, gdzie nie zapadły żadne konkretne decyzje. Mimo jednak sporego spadku byki skutecznie broniły się na poziomie 1,36. Ich siłą były oczekiwania na decyzję FOMC ws. wspierania hamującej gospodarki USA. Inwestorzy liczyli po cichu na nieszablonowe rozwiązanie ze strony FED, lecz i na tym polu oficjele zawiedli. Amerykańskie władze monetarne zdecydowały się bowiem na operację twist, czyli rozwiązanie dyskontowane już przez większość rynku. Decyzja ta nie była więc zbyt zaskoczeniem. Nastroje psuły jednak infoacje o tym, że gospodarka USA może



dłużej niż sądzono borykać się z problemami, a kryzys w Europie jest coraz bardziej niebezpieczny.

Ostatnie próby wzrostów

Końcówka września na rynku głównej pary walutowej zapowiadała się pomyślnie. Wspólna waluta na fali spekulacji o możliwości lewarowania Europejskiego Funduszu Stabilności Finansowej oraz pojawiającej się coraz częściej kwestii dokapitalizowania europejskich banków zyskiwała na wartości. Inwestorzy zaczęli bowiem upatrywać w tych dwóch rozwiązaniach ratunek dla zadłużonej Europy i bankrutującej Grecji. Jednak same spekulacje powiązane z dezaprobatą niektórych krajów dla tych pomysłów ograniczały wzrosty głównej pary.

Zaowocowało to tym, że uczestnicy rynku stracili nadzieję na szybkie rozwiązanie problemów i w miarę zbliżania się do końca miesiąca przewagę na rynku znów odzyskiwały niedźwiedzie. Poprzez to kurs pary EUR/USD dynamicznie ruszył w kierunku najniższych w tym miesiącu poziomów.

Złoty nadal w niełasce

Wrzesień nie zaczął się zbyt pomyślnie dla rodzimej waluty. Kiepskie nastroje rynkowe przekładały się na wzrost awersji do ryzykownych aktywów, do których zaliczany jest również złoty. Taki obrót sytuacji sprawił, że w pierwszym tygodniu pary USD/PLN i EUR/PLN ustanowiły nowe lokalne szczyty. Niewiele w tym wszystkim zmieniła decyzja Szwajcarskiego Banku Narodowego o powiązaniu franka z euro. Pozytywna reakcja



z tego tytułu była krótka. Przeciw złotemu grały bowiem słabsze dane makroekonomiczne oraz światowi oficjele, którzy nie potrafili przywrócić spokoju na rynkach. Kolejny tydzień również nie był zbyt udany. Złoty nadal pozostawał pod wpływem czynników zewnętrznych przez co nie reagował na dane z polskiej gospodarki. Silna przecena spowodowała, że pary EUR/PLN i USD/PLN sięgnęły poziomów z 2009 roku. Z drogi na północy zdołało je zawrócić dopiero podjęcie skoordynowanych działań przez główne banki centralne.

Złoty odrywa się od fundamentów

Pomimo skoordynowanej akcji banków centralnych, która poprawiła nastroje na globalnych rynkach sytuacja na krajowym rynku nie uległ trwalszej poprawie.

Złoty mimo wzrostów na światowych parkietach oraz na rynku głównej pary walutowej popadał w coraz większą niełaszkę. Widać było, że rodzima waluta coraz bardziej odrywała się od fundamentów, gdyż nie zareagował na zdecydowanie lepsze od oczekiwań dane z polskiej gospodarki odnośnie produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej. Dopiero wspólna interwencja na rynku Narodowego Banku Polskiego i Banku Gospodarstwa Krajowego pozwoliła na zmniejszenie cen waluty w złotych.

Interwencje wzmacniają złotego

W ciągu ostatniego tygodnia września rodzima waluta odrabiała straty jakie poniosła w przeciągu wcześniejszych trzech tygodni. Wzrost wartości wynikał przede



wszystkim z interwencji jakie na rynku po raz kolejny przeprowadził NBP oraz BGK. To zaowocowało odstraszeniem spekulantów od rodzimej waluty, która dzięki temu mogła powracać na niższe poziomy. Sprzyjały jej w tym także utrzymujące się dobre nastroje na światowych rynkach. Mimo jednak tego aprecjacja miała ograniczony charakter z uwagi na bliskość wyborów parlamentarnych, które stanowił spory element niepewności o przyszły skład rządu i jego determinacje do konsolidacji finansów publicznych.

Michał Mąkosa

FMC Management

fmcm.pl