

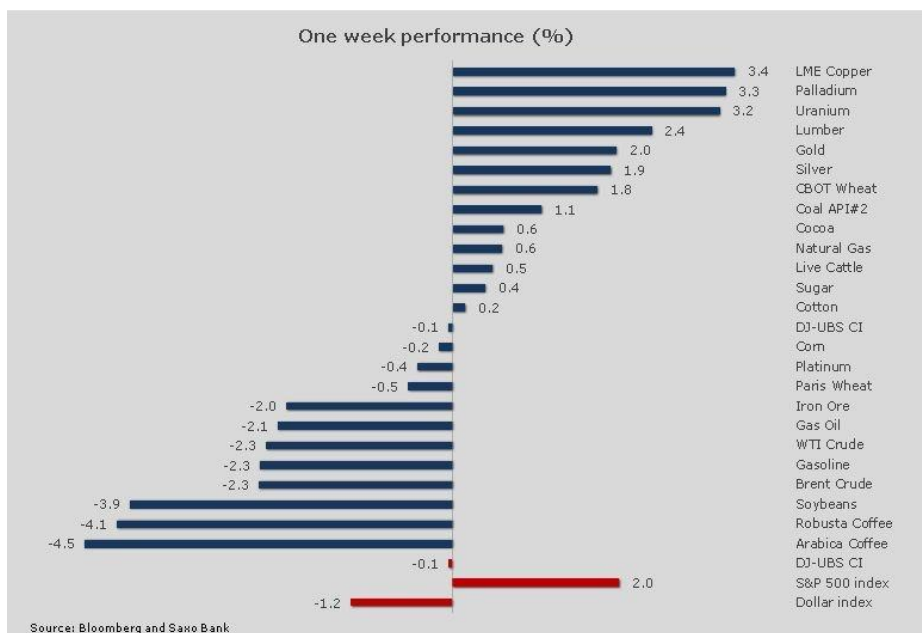
## Άνοδος για τα μέταλλα, πτώση για το πετρέλαιο, σε μια εβδομάδα που η έκπληξη ήρθε από την Fed

Του Ole S. Hansen, αναλυτή της Saxo Bank

Αναμφισβήτητα, το σημαντικότερο γεγονός της περασμένης εβδομάδας ήταν η πολυαναμενόμενη συνεδρίαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed), στην οποία οι αναλυτές θεωρούσαν σχεδόν βέβαιο ότι θα ανακοινώνονταν ο περιορισμός του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης. Επηρεαζόμενη όμως από τα πρόσφατα ασθενή οικονομικά δεδομένα, η αρμόδια επιτροπή για τη χάραξη νομισματικής πολιτικής (FOMC), κατάφερε να τους διαψεύσει όλους και να διατηρήσει αμετάβλητο το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων στα 85 δις δολάρια ανά μήνα. Αυτή η είδηση οδήγησε σε ανοδικά ράλι τις αγορές μετοχών και ομολόγων, ενώ το δολάριο δέχτηκε ισχυρές πιέσεις, ευνοώντας με τη σειρά του τις αγορές εμπορευμάτων.

Τα ενεργειακά εμπορεύματα, ιδίως τα βιομηχανικά μέταλλα και το αργό πετρέλαιο, δέχτηκαν ώθηση στο άκουσμα αυτής της είδησης, με τους επενδυτές να θεωρούν ότι η διατήρηση της υφιστάμενης νομισματικής πολιτικής θα βοηθήσει στην ενίσχυση της ζήτησης για τα συγκεκριμένα εμπορεύματα. Τη μεγαλύτερη άνοδο όμως, κατέγραψαν τα πολύτιμα μέταλλα, ευνοούμενα εκτός από την αντιστροφή του κλίματος, από τις μειωμένες αποδόσεις των κρατικών ομολόγων και το αποδυναμωμένο δολάριο.

Προς το τέλος της περασμένης εβδομάδας, η τάση φάνηκε να ατονεί, με το πολύτιμα μέταλλα να επιβραδύνουν και το αργό πετρέλαιο να καταγράφει οριακές απώλειες. Ο αγροτικός τομέας δεν επηρεάστηκε από την απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας, με τους επενδυτές να εστιάζουν περισσότερο σε θεμελιώδη ζητήματα της παραγωγής, όπως στη σοδειά σιτηρών των ΗΠΑ και την αυξημένη προσφορά καφέ από αναδυόμενες οικονομίες, όπως η Βραζιλία, η Κολομβία και το Βιετνάμ.



### Ράλι ανακούφισης στον χρυσό και το ασήμι, όμως πόσο θα διαρκέσει;

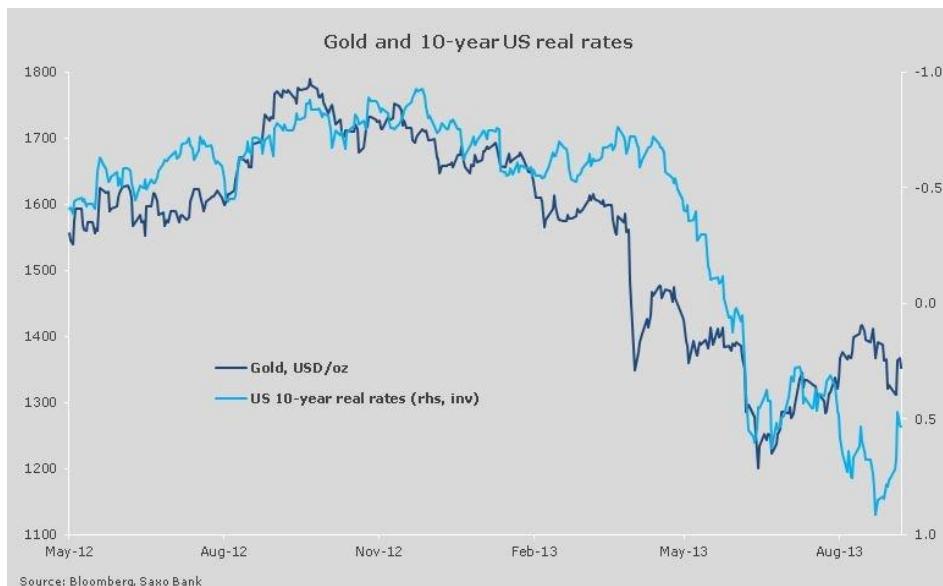
Από μια μάλλον αποδυναμωμένη θέση, τα δύο πολύτιμα κατέγραψαν ισχυρά κέρδη στο άκουσμα της είδησης για την απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Η τάση αυτή δεν μπορεί να δικαιολογηθεί μόνο από την πτώση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων και την υποτίμηση του

δολαρίου, αλλά και το μαζικό κλείσιμο θέσεων πώλησης από μεγάλα κερδοσκοπικά κεφάλαια που είχαν επενδύσει στην πώση των πολύτιμων μετάλλων. Οι νέες θέσεις πώλησης από τους κερδοσκόπους είναι πλέον περιορισμένες και το ερώτημα που τίθεται είναι εάν αυτή η μικρή παράταση στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης είναι αρκετή, ώστε να στηρίξει αυτή την άνοδο.

Η απάντηση στο ανωτέρω ερώτημα θα δοθεί από τα επερχόμενα μακροοικονομικά δεδομένα των ΗΠΑ. Αυτό σημαίνει ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα μπορεί να καθυστερήσει την απόφασή της για περιορισμό του υφιστάμενου προγράμματος περεταίρω, εάν οι δείκτες συνεχίζουν να είναι ισχυροί. Για το άμεσο μέλλον το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στην Αμερικανική Κυβέρνηση, όπου ο πρόεδρος Obama και το κογκρέσο βρίσκονται για άλλη μια φορά σε διαμάχη σχετικά με μια πιθανή μεταβολή στο όριο του χρέους. Εάν δεν υπάρξει συμφωνία μέχρι την 1<sup>η</sup> Οκτωβρίου, τότε ίσως δημιουργηθεί πρόβλημα με τις υποχρεώσεις της Αμερικανικής κυβέρνησης με αποτέλεσμα ο χρυσός να αποτελέσει εκ νέου, την επιλογή πολλών επενδυτών.

### Χαμηλότερες επιδόσεις για τα κρατικά ομολόγα των ΗΠΑ

Τα πραγματικά επιτόκια στις ΗΠΑ υποχώρησαν κατά την περασμένη εβδομάδα, όπως μπορούμε να διακρίνουμε από το παρακάτω διάγραμμα. Καθώς πλησιάζουμε προς το Δεκέμβριο, η συζήτηση για τον περιορισμό του προγράμματος αγοράς ομολόγων θα επανέλθει στο προσκήνιο, εκτός εάν οι οικονομικοί δείκτες παραμείνουν ανααιμικοί. Προς το παρόν, το πιο πιθανό εύρος τιμών στο οποίο θα κινηθεί ο χρυσός φαίνεται να είναι από 1,275 έως 1,488 δολάρια ανά ουγκιά.



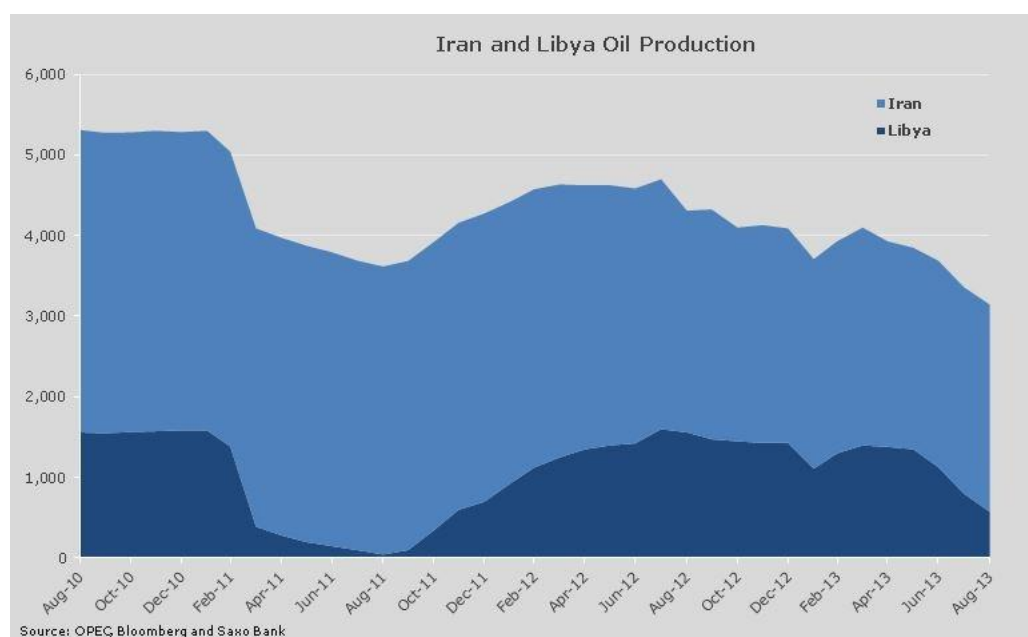
Πηγή: Bloomberg και Saxo Bank

Οι εκροές κεφαλαίων από τα Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια του χρυσού (ETFs), πριν από την ανακοίνωση, αλλά κυρίως και μετά αυτής, αποτελούν ένα πραγματικά ανησυχητικό σημάδι, ιδίως για αυτούς που περιμένουν συνέχιση της ανοδικής τάσης. Κατά τη διάρκεια της περασμένης εβδομάδας, οι διακρατούμενοι τόνοι σε χρυσό από Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια μειώθηκαν κατά 18 τόνους, καταδεικνύοντας το μειωμένο ενδιαφέρον των θεσμικών επενδυτών για το πολύτιμο μέταλλο. Όπως έχουμε αναφέρει στο παρελθόν, η συμμετοχή των θεσμικών επενδυτών αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για να υπάρξει στήριξη της χρηματιστηριακής ζήτησης, παράλληλα με τη ζήτηση στη φυσική αγορά του μετάλλου.

### Το αργό πετρέλαιο χάνει τη δυναμική του

Τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης και των δύο κατηγοριών του αργού πετρελαίου, Brent και WTI, κατέγραψαν απώλειες για δεύτερη συνεχόμενη εβδομάδα, καθώς οι εντάσεις στη Συρία οδηγούνται προς εκτόνωση, και παράλληλα υπήρξε μερική αποκατάσταση της παραγωγής του Λιβυκού πετρελαίου. Η δυναμική της αυξημένης παραγωγής, σε μια περίοδο που η εποχική ζήτηση είναι μειωμένη, δείχνει ότι η όποια άνοδος του πετρελαίου ακολούθησε την ανακοίνωση της Ομοσπονδιακής Τράπεζα, θα είναι σύντομη.

Κατά την περασμένη εβδομάδα, υπήρξε έντονη αναζωπύρωση των ανησυχιών σχετικά με τις εξελίξεις στο Ιράν, λόγω των κυρώσεων που επιβλήθηκαν. Οι επενδυτές πλέον έχουν στρέψει την προσοχή τους στην επικείμενη συνάντηση των προέδρων Obama και Rouhani, η οποία θα αποτελέσει και την πρώτη συνάντηση ηγετών των δύο χωρών, από την επανάσταση του 1979 στο Ιράν.



Πηγή: OPEC, Bloomberg και Saxo Bank

Τα παραπάνω διάγραμμα δείχνει τον αντίκτυπο που έχουν τα ζητήματα στη Λιβύη και το Ιράν, στην παγκόσμια παραγωγή πετρελαίου. Από τον περασμένο Ιούλιο, όταν υπήρξε κορύφωση της παραγωγής, στα 4.7 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα, οι κυρώσεις στο Ιράν και οι απεργίες στη Λιβύη, οδήγησαν σε περιορισμό της παραγωγής στα 3.1 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα κατά τον Αύγουστο. Παράλληλα, κατά την ίδια περίοδο η Αμερικάνικη παραγωγή πετρελαίου αυξήθηκε κατά 1.4 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα, γεγονός που σε συνδυασμό με τη βελτιωμένη παραγωγή από τη Σαουδική Αραβία, εξηγεί γιατί οι τιμές παρέμειναν σχετικά σταθερές.

### **Κατά πόσο έχει μεταβληθεί η Αμερικάνικη αγορά πετρελαίου;**

Την απάντηση στο πόσο γρήγορα και κατά πόσο έχει μεταβληθεί η αγορά πετρελαίου στις ΗΠΑ, επιχείρησε να δώσει το Αμερικανικό Ινστιτούτο πετρελαίου (API), το οποίο σύγκρινε συγκεκριμένα στοιχεία παραγωγής, εισαγωγών και εξαγωγών του Αυγούστου, σε σχέση με τον περσινό Αύγουστο.

- Η Αμερικάνικη παραγωγή πετρελαίου αυξήθηκε κατά 20%, στα 7.59 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα, αγγίζοντας το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 25 ετών.
- Οι συνολικές εισαγωγές πετρελαίου μειώθηκαν κατά 10%, στα 9.8 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα, το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 18 ετών.

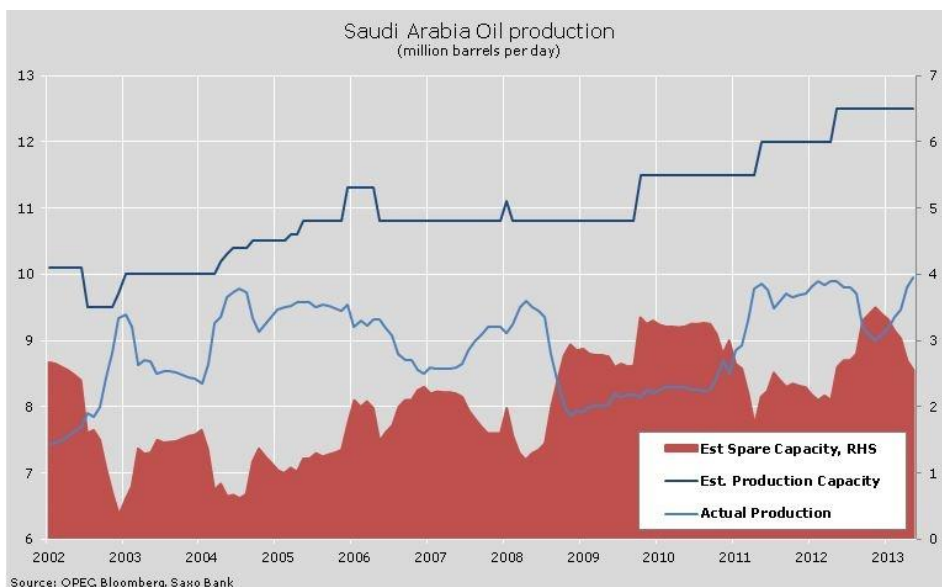
- Οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 16% και ανήλθαν στο υψηλότερο επίπεδο όλων των εποχών, στα 3.5 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα.

Τα παραπάνω νούμερα εξηγούν επίσης το γεγονός, κατά το οποίο τα χαμηλά αποθέματα στις ΗΠΑ δεν οδήγησαν σε άνοδο των τιμών. Η αυξημένη παραγωγή, σε συνδυασμό με τις περιορισμένες εισαγωγές ενισχύουν τα παγκόσμια αποθέματα, βοηθώντας στην καλύτερη εξισορρόπηση της προσφοράς και της ζήτησης.

### Αυξανόμενη παραγωγή

Είναι πολύ νωρίς για να προδικάσουμε τις εξελίξεις στην Ιρανική παραγωγή, όμως εάν υπάρξει θετική έκβαση των συζητήσεων, δεν μπορούμε να αποκλείσουμε μια κατάσταση όπου τα αποθέματα αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό από ότι η ζήτηση, ασκώντας περεταίρω πτωτικές πιέσεις στην τιμή.

Η Σαουδική Αραβία επιδιώκει μια τιμή για το αργό πετρέλαιο γύρω στα 100 δολάρια ανά βαρέλι και ένα αυτό επιτευχθεί, τότε θα περιορίσει την παραγωγή από τα τωρινά επίπεδα ρεκόρ. Μια τέτοια μείωση στην παραγωγή, θα αφήσει άπλετο χώρο για νέα αποθέματα, εξομαλύνοντας τις τιμές στο μέλλον.



Πηγή: OPEC, Bloomberg και Saxo Bank

### Πρωτότυπο κείμενο στα Αγγλικά

Η Saxo Bank είναι μια διεθνής τράπεζα επενδύσεων, η οποία ειδικεύεται σε συναλλαγές και επενδύσεις στα διεθνή χρηματιστήρια μέσω Internet. Η Saxo Bank επιτρέπει στους ιδιώτες επενδυτές και τους εταιρικούς πελάτες να διαπραγματεύονται συνάλλαγμα, συμβόλαια επί της διαφοράς (CFD), μετοχές, διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (ETF), συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (ΣΜΕ), δικαιώματα προαίρεσης και άλλα παράγωγα μέσα από τις πολυβραβευμένες πλατφόρμες που διαθέτει στο Internet, προσφέροντας παράλληλα υπηρεσίες επαγγελματικής διαχείρισης κεφαλαίου και χαρτοφυλακίου.

**ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΛΟΓΩ ΜΕΤΑΦΡΑΣΗΣ:** Προς όφελος των πελατών η Saxo Bank προσφέρει τις πληροφορίες στα Ελληνικά. Οι χρήστες αυτών των πληροφοριών συμφωνούν ότι η Saxo Bank δεν μπορεί να είναι υπόλογη για καμία άμεση ή έμμεση απώλεια ή τραυματισμό που προκλήθηκε εξολοκλήρου ή επιμέρους λόγω ατελούς ή ανακριβούς μετάφρασης από το πρωτότυπο Αγγλικό κείμενο σε άλλη γλώσσα. Οποιαδήποτε μετάφραση έχει απόκλιση από το Αγγλικό κείμενο που βρίσκεται για παράδειγμα στη σελίδα [www.tradingfloor.com](http://www.tradingfloor.com) θα πρέπει να μη λαμβάνεται υπόψη.