

Raport z rynku surowców

03.01.2012

W dzisiejszym raporcie przedstawiamy podsumowanie tego, co działo się na rynkach surowców w 2011 roku, i co może mieć miejsce w 2012 roku. Na ostatnich stronach tradycyjnie przedstawiamy bieżącą sytuację fundamentalną i techniczną na rynkach złota, ropy, miedzi i zbóż.

W ostatnim tygodniu na ogólną sytuację na rynkach surowców największy wpływ miały:

- **Konflikt na linii Zachód – Iran** – ostatni tydzień przyniósł wzrost napięcia wokół czwartego największego producenta ropy na świecie; sam konflikt zbrojny mógłby przynieść wzrost cen nie tylko ropy, ale także większości cen surowców.
- **Dobra dane z USA i nienajgorsze z Chin** – regionalne dane ze Stanów Zjednoczonych potwierdzają kontynuację ożywienia w czwartym kwartale 2011 r. w największej gospodarce na świecie. Indeks PMI dla przemysłu w grudniu (48,7 pkt) w Chinach wskazuje zaś na stabilizację tempa spowalniania gospodarki Państwa Środka.

	ROPA BRENT
Zmiana zapasów w USA(mln brk.)	+3,9
Cena(\$) za baryłkę	108,46
Tyg. zmiana ceny	+0,2%
	MIEDŹ
Zmiana zapasów na LME(tys. ton)	-1,400
Cena(\$) za tonę	7625
Tyg. zmiana ceny	+0,3%
	ZŁOTO
Cena(\$) za uncję	1568,60
Tyg. zmiana ceny	-2,4%

Źródło: Bloomberg, EIA, XTB

Sezon 2011/2012	Pszenvica	Kukurydza	Soja	Bawełna*
Zapasy w mln ton	208,52	127,19	65,54	57,67
Bilans w mln ton	8,77	-1,09	-0,87	12,08
Cena za 100 buszli/ funtów*(%)	652,35	647,44	1211,34	92,16
Tygodniowa zmiana ceny	+4,9%	+4,6%	+4,2%	+5,7%
Roczna zmiana ceny	-18%	+2,5%	-13%	-36%

Źródło: USDA, XTB

Rok 2011 na rynku surowców – emocje zaczęły się w sierpniu

Największy wpływ na cały rynek surowców w 2011 r. miał okres ostatnich dwóch kwartałów, gdy z globalnej gospodarki napływały sygnały o pogarszającej się koniunkturze, i gdy w wyniku wystąpienia symptomów kryzysu na rynku bankowym w Europie, inwestorzy zaczęli zamykać długie pozycje celem gromadzenia gotówki w postaci dolarów. Nie bez znaczenia były także deklaracje władz banków centralnych w Europie i USA, które są obecnie dalekie od wprowadzania kolejnych programów luzowania ilościowego. Na rynkach po okresie wysokich cen, poprawie uległa także sytuacja fundamentalna od strony podaży poszczególnych surowców.

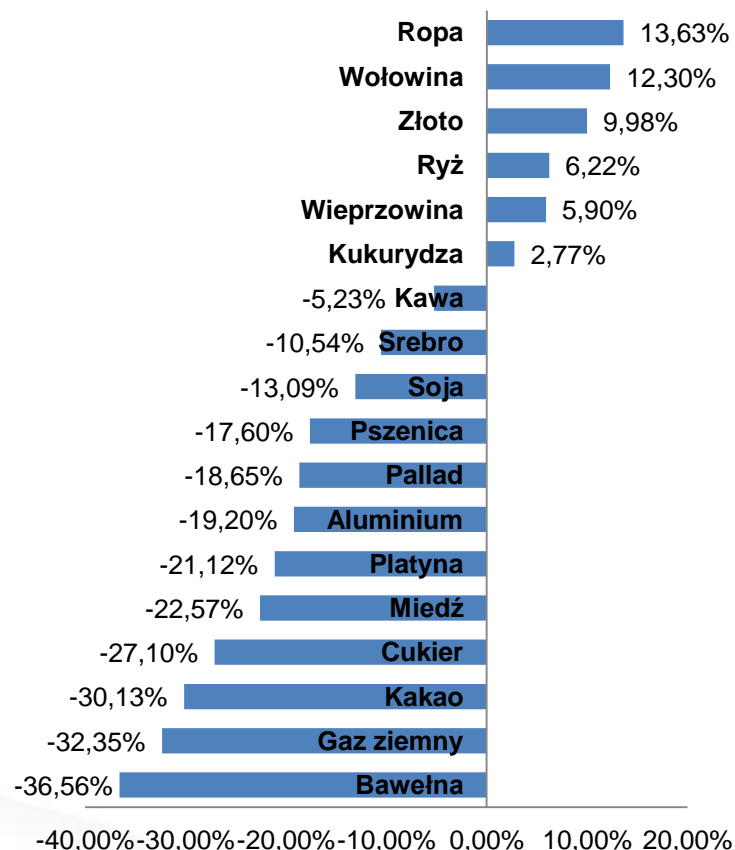
Najmocniej traciły na wartości surowce rolne, popularnie nazywane „egzotycznymi”, m.in. bawełna, cukier i kakao. Na tych rynkach w pierwszej połowie roku odnotowano dynamiczne wzrosty noszące znamiona bańki spekulacyjnej. Ostatnie dwa kwartały wraz z pogorszeniem nastrojów na rynkach finansowych oraz poprawą sytuacji fundamentalnej, wpłynęły na równie dynamiczne opuszczenie tychże rynków przez inwestorów finansowych, w wyniku którego ceny spadły poniżej poziomów z początku roku.

Mocno w 2011 r. wyprzedawane były także surowce uzależnione od koniunktury. Ujemne stopy zwrotu przyniosły długie pozycje m.in. na miedzi i aluminium. Duży spadek cen odnotowano także na rynku gazu ziemnego w USA, na który, poza słabnącym popytem, duży wpływ wywierała rosnąca podaż z łupków. Dlatego też surowiec ten stracił na wartości ponad 30%. Przecenie nie oparły się także metale szlachetne, takie jak pallad, platyna i srebro, w przypadku których popyt przemysłowy odgrywa dość istotną rolę.

Na minusie rok kończą również najpopularniejsze surowce rolne, takie jak pszenica i soja. Blisko otwarcia z początku roku zamknęły się notowania kukurydzy, na którą większy niż na inne zboża wpływ miała susza w USA.

Z najbardziej płynnych surowców najmocniej wzrosły cen ropy Brent i złota. Ropa niemal przez cały rok utrzymywała się bardzo wysoko w związku z problemami z podażą z Libii, Syrii i na Morzu Północnym. Złoto ustanowiło zaś nowe rekordy i rosło już 11 rok z rzędu.

Stopy zwrotu na rynku surowców w 2011 r.



Źródło: XTB

Rok 2012 – bazowy scenariusz rynku

Kolejny rok w oparciu o konsensusy agencji Bloomberg, powinien przynieść wzrosty cen większości surowców. Analitycy największych instytucji finansowych spodziewają się przede wszystkim kontynuacji hossy na rynku złota i dynamicznych wzrostów na rynkach innych metali szlachetnych. Rynek oczekuje również odbicia notowań surowców przemysłowych, poza ropą, której cena powinna być względnie stabilna przez najbliższe 12 miesięcy.

Z punktu widzenia sytuacji w globalnej gospodarce, bieżąca wycena surowców uwzględnia brak dalszego pogłębiania się kryzysu zadłużenia w Europie i otarcie się gospodarki strefy euro o recesję. Rynki oczekują również, że gospodarka Chin będzie spowalniała, lecz bez tzw. „twardego lądowania”. Na drogę szybszego ożywienia wkroczyć powinny zaś Stany Zjednoczone. Sytuacja fundamentalna na większości rynków powinna ulec znacznej poprawie, ale największe organizacje zrzeszające producentów i konsumentów poszczególnych surowców prognozują wystąpienie deficytów produkcji na rynkach m.in. miedzi i ropy.

Skrajne scenariusze

Z perspektywy skrajnych scenariuszy, większość z nich związana jest z dalszymi spadkami cen surowców. Dużym znakiem zapytania jest tempo słabnięcia koniunktury w gospodarce Chin, szczególnie w kontekście zadłużenia samorządów i sytuacji na rynku nieruchomości. W przypadku znacznie mniejszego od konsensusu wzrostu gospodarczego w Chinach (obecnie wynosi on 8,5%), duże spowolnienie odnotowałyby również globalna gospodarka, w wyniku czego najmocniej ucierpiałyby surowce przemysłowe z miedzią na czele. Podobnie jak w 2011 r. dużym zaskoczeniem mogą okazać się problemy z refinansowaniem długu przez kraje strefy euro, które tylko w pierwszym kwartale będą musiały wykupić dług wielkości ok. 400 mld EUR.

Z drugiej strony pro-wzrostowo na rynek mogłyby oddziaływać takie czynniki jak uruchomienie programu skupu obligacji przez FED lub EBC. Dużym zagrożeniem dla rynku jest także konflikt zbrojny na linii Iran-USA, który doprowadzając do wzrostu cen ropy podbiłby krańcowe koszty produkcji innych surowców. Tradycyjnie na rynkach rolnych największe ryzyko niosą ze sobą anomalie pogodowe.

Nasz scenariusz bazowy

W naszej opinii w 2012 r. wzrośnie prawdopodobieństwo realizacji zysków przez znaczną część inwestorów na rynkach metali szlachetnych, w tym przede wszystkim na rynku złota. Dlatego też sam fakt wzrostu ryzyka inwestycji w złoto może odstraszać inwestorów przed zwiększaniem zaangażowania w kruszce.

Zakładając brak konfliktu zbrojnego w rejonie Zatoki Perskiej, naszym zdaniem ceny baryłki ropy Brent mają szansę na spadek do dwucyfrowych poziomów do końca roku (do ok. 90 USD za baryłkę). W przypadku miedzi i aluminium rynek wydaje się nie doceniać ryzyk związanych z koniunkturą w Państwie Środka. Dlatego też konsensus rynkowy, który zakłada wzrost cen do ponad 8600 USD za tonę na koniec roku 2012, wydaje się zbyt optymistyczny.

Dość duży potencjał spadkowy mają zaś rynki surowców rolnych. W tym przypadku na notowania znaczny wpływ powinna mieć sytuacja fundamentalna, która powinna przynieść lekką nadprodukcję zbóż w rozpoczynającym się w czerwcu sezonie 2012/2013.

Złoto: mieszane nastroje

Niepokój wielu inwestorów budzi ostatni spadek ilości złota w posiadaniu największego funduszu ETF o ponad 40 ton w grudniu, co może sugerować, że wielu inwestorów długoterminowych coraz chętniej zaczyna realizować zyski na rynku. W ostatnich tygodniach zmieniły się także nastroje na rynku, w wyniku których duża część analityków oczekuje kontynuacji korekty w pierwszym kwartale 2012 r. Jednakże, wg konsensusu agencji Bloomberg ceny złota na konie 2012 r. mają wzrosnąć do 1850 USD za uncję.

Analiza Techniczna:

- Notowania ceny złota zrealizowały cel dla spadków wyznaczony przez formację głowy z ramionami
- Przy modelowym zasięgu znajdował się także poprzedni dołek 1532,00 USD
- Z tego miejsca obserwujemy lokalne odbicie, które może być spowodowane zamykaniem pozycji krótkich i realizowaniem zysków. Najbliższe opory to okolice 1620, 00 oraz 1665,00 USD



Ropa: Iran kontra Zachód

Iran zapowiada, że zablokuje najważniejszą na świecie cieśninę dla rynku ropy - cieśninę Ormuz. Miałyby to nastąpić w przypadku nałożenia przez kraje Zachodu kolejnych sankcji na irańską gospodarkę. Czynniki te mogłyby wywołać wzrost cen surowca w krótkim okresie nawet do poziomów z lipca 2008 r. Jednakże, biorąc pod uwagę uzależnienie gospodarki Iranu od wpływów ze sprzedaży ropy, czynnik ten wydaje się mało prawdopodobny.

Analiza Techniczna:

- Cena baryłki typu Brent zbliża się do poziomu 110,00 USD
- Ostatnie wzrosty wynikają z wyłamania górą z niebieskiego kanału spadkowego oraz utworzeniu korekty prostej „abc”
- Obecnie lokalne opory wyznaczają poziomy poprzednich wierzchołków 112,00 oraz 116,44 USD

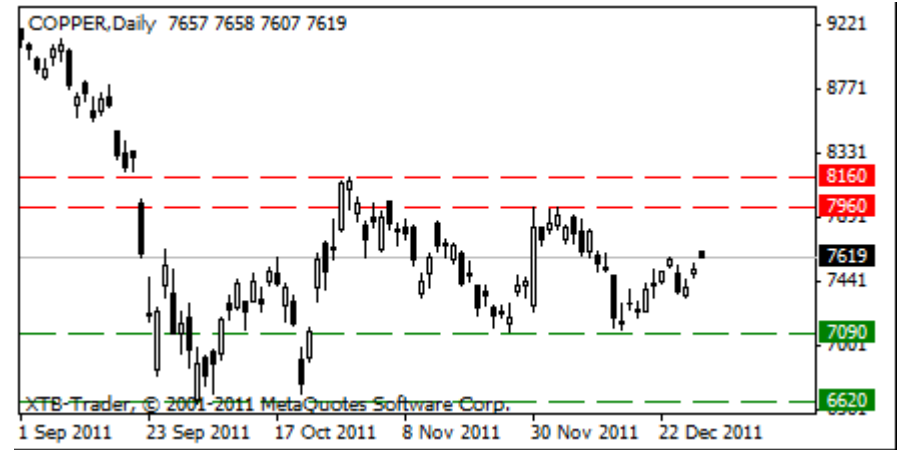


Miedź: PMI z Chin neutralny

Największy wpływ na obraz rynku w ostatnim tygodniu miała finalna publikacja indeksu PMI dla przemysłu za grudzień w Chinach. Odczyt na poziomie 48,7 pkt. jest wyższy niż w listopadzie i wskazuje, że tempo spowolnienia w Państwie Środka jest dalekie od scenariusza „twardego lądowania”. Według konsensusu agencji Bloomberg ceny miedzi powinny wzrosnąć na koniec 2012 r. do poziomu 8625 USD za tonę.

Analiza Techniczna:

- Na rynku miedzi wciąż bez zmian pozostajemy w trendzie bocznym
- Większy ruch kierunkowy może tu powstać dopiero w momencie przełamania poziomów wsparcia lub oporu zaznaczonych na wykresie
- Są nimi odpowiednio 7960 – 8160 USD oraz 7090 – 6620 USD za tonę

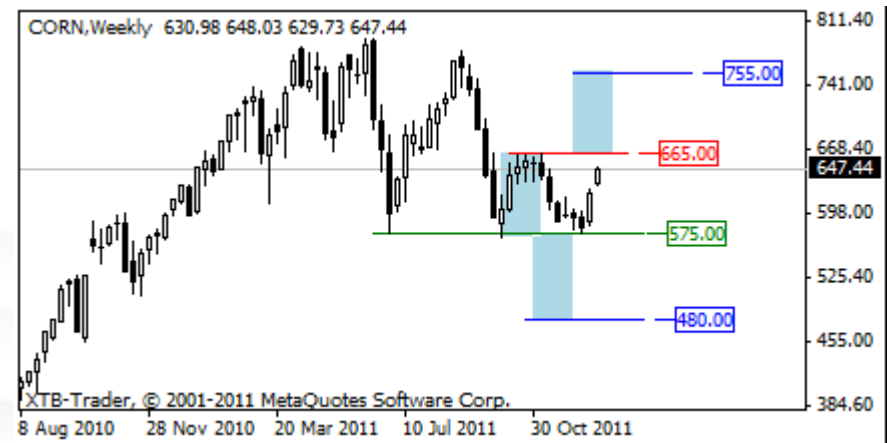


Kukurydza: realizacja zysków na krótkich pozycjach

Ostatnie dni 2011 r. przyniosły realizację zysków z krótki pozycji na rynkach zbóż. Dogodnym pretekstem dla takich działań pod koniec roku były sygnały na temat suszy w Argentynie i Brazylii, gdzie trwają obecnie zbiory zbóż, i które należą do grona największych eksporterów kukurydzy na świecie.

Analiza Techniczna:

- W ostatnim czasie na wykresie tygodniowym notowań kukurydzy powstała potencjalna formacja podwójnego dna
- Istotny opór wypada w rejonie 665,00 i dopiero jego pokonanie mogłoby otworzyć drogę w rejon 755,00
- Zanegowanie pro wzrostowego scenariusza może nastąpić dopiero w momencie przełamania wsparcia 575,00, a wtedy zniżka mogłaby trwać aż w okolicy 480,00



Dział Analiz

dr Przemysław Kwiecień, Główny Ekonomista, przemyslaw.kwiecien@xtb.pl, nr tel. (22) 201 95 78

Marcin Kiepas, marcin.kiepas@xtb.pl

Daniel Kostecki, daniel.kostecki@xtb.pl

Paweł Kordala, pawel.kordala@xtb.pl

Obsługa klienta

nr tel. (22) 201 95 60

Dom Maklerski X-Trade Brokers nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zamieszczonych w niniejszym opracowaniu. Żadna z zamieszczonych informacji nie może być traktowana jako wytyczna, dyspozycja, obietnica czy zobowiązanie że inwestor osiągnie zysk lub zmniejszy swoje straty wykorzystując zamieszone na stronie informacje. Transakcje na instrumentach inwestycyjnych, w szczególności instrumentach wykorzystujących dźwignię finansową są z natury rzeczy spekulacyjne i mogą w efekcie przynieść straty i zyski, przekraczające zaangażowany przez inwestora kapitał początkowy.