

Raport z rynku surowców

31.01.2012

W dzisiejszym raporcie z rynku surowców przedstawiamy bieżącą oraz długoterminową analizę sytuacji na najważniejszych rynkach surowców rolnych. Na kolejnych strona prezentujemy aktualną sytuację na rynku miedzi, złota i ropy.

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

□ **Komunikat FED-u** – Amerykański Bank Centralny zapowiedział utrzymanie rekordowo niskiego poziomu stóp procentowych do końca 2014 oraz nie wykluczył kolejnej rundy luzowania ilościowego; czynnik ten miał największy wpływ na notowania surowców (przede wszystkim metali) w ostatnim tygodniu

□ **Dobre dane z Europy i USA** – styczniowe wskaźniki PMI dla usług i przemysłu w strefie euro okazały się pozytywnym zaskoczeniem, nieźle prezentowały się również dane o zamówieniach na dobra trwałego użytku w USA; w obu przypadkach poprawie sytuacji sprzyja łagodna jak na tę porę roku zima

	ROPA BRENT
Zmiana zapasów w USA(mln brk.)	+3,6
Cena(\$) za baryłkę	111,33
Tyg. zmiana ceny	+0,5%
	MIEDŹ
Zmiana zapasów na LME(tys. ton)	-12,600
Cena(\$) za tonę	8434
Tyg. zmiana ceny	+1,1%
	ZŁOTO
Cena(\$) za uncję	1731,29
Tyg. zmiana ceny	+3,3%

Źródło: Bloomberg, EIA, XTB

Sezon 2011/2012	Pszenvica	Kukurydza	Soja	Bawełna*
Zapasy w mln ton	210,02	128,14	63,43	58,67
Bilans w mln ton	10,07	0,08	-2,3	12,85
Cena za 100 buszli/ funtów*(\$)	644,66	631,51	1192,75	94,98
Tygodniowa zmiana ceny	+4,1%	+1,7%	-1,8%	-4%
Roczna zmiana ceny	-21%	-3%	-9%	-46%

Źródło: USDA, XTB

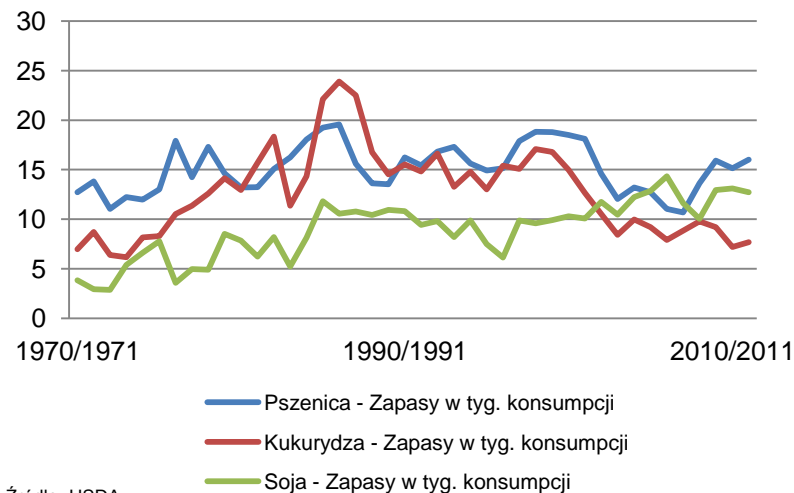
Stabilna sytuacja na rynkach rolnych...

Początek nowego roku na rynku surowców rolnych przyniósł wiele informacji natury politycznej oraz pogodowej, które sprzyjały utrzymywaniu się wysokich cen pszenicy, kukurydzy i soi. Z drugiej strony opublikowane na początku stycznia prognozy Amerykańskiego Departamentu Rolnictwa o poprawie bilansu i rosnących zapasach surowców zmniejszyły presję na silne wzrosty notowań zbóż.

Wraz z zakończeniem całkiem dobrych żniw na półkuli północnej jesienią 2011r. oczy inwestorów na rynkach rolnych zwrócone były na trwające zbiory w krajach największych producentów i eksporterów ziaren na południe od równika (Brazylia, Argentyna, Australia). Najwięcej informacji napływało z rejonu Ameryki Południowej, gdzie zbiory soi i kukurydzy ucierpiały dość mocno pod wpływem długotrwałego braku opadów. Z tego powodu na rynku pojawiły się również plotki o możliwym wprowadzeniu przez władze Argentyny, będącej drugim największym eksporterem kukurydzy na świecie, ograniczeń handlowych. Jednakże, zostały dość szybko zdementowane przez rząd w Buenos Aires, dla którego wpływy z ceł ze sprzedaży zbóż stanowią dość istotny składnik dochodów budżetowych.

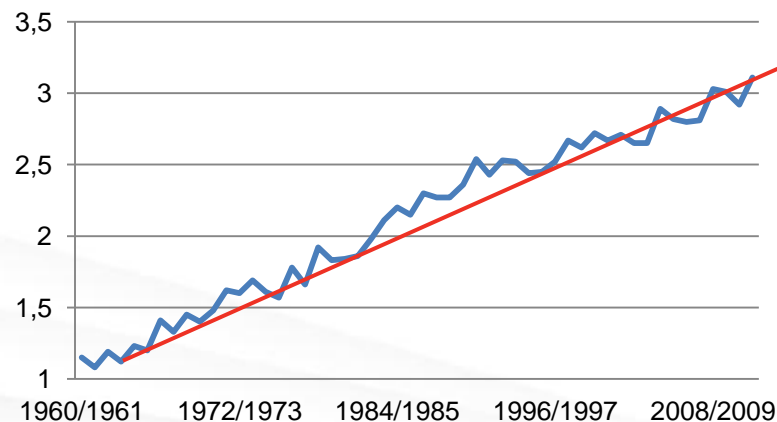
Dużo poważniej inwestorzy podeszli do spekulacji odnośnie wprowadzenia mechanizmów ograniczających eksport zbóż przez Rosję. W oparciu o zapowiedzi władz w Moskwie o tym, że w momencie zbliżania się łącznej wielkości eksportu zbóż do poziomu ok. 25 milionów ton, zdecydują się one ograniczyć sprzedaż surowców rolnych poza granice kraju, duża część z inwestorów zaczęła grać na konkretne decyzje rządu Federacji Rosyjskiej. Wstępne szacunki wskazują na osiągnięcie poziomu 25 mln ton eksportu na przełomie marca i kwietnia, dlatego też decyzja o ograniczeniach w handlu ziarnami może mieć miejsce już w lutym. Jednakże nie powinna ona mieć dużego wpływu na rynek, gdyż podaż w innych krajach byłego Związku Radzieckiego jest ogromna, o czym poinformował Amerykański Departament Rolnictwa, zwiększając kolejny miesiąc z rzędu szacunki zbiorów pszenicy i kukurydzy w krajach leżących wokół Morza Czarnego.

Wykres 1 – Zapasy w tyg. konsumpcji



Źródło: USDA

Wykres 2 - Wydajność arealów uprawowych pszenicy na świecie- tona z hektara



Źródło: USDA

Co z cenami zbóż w trochę dłuższym okresie ...

Analizując sytuację na rynkach surowców rolny z perspektywy dekad, najbardziej widoczną zmianą w ciągu ostatnich kilkunastu lat jest spadek tempa wzrostu wydajności arealów uprawowych (Wykres 2). Po okresie szybkiego wzrostu produkcji z hektara w latach 80-tych, ostatnie dwie dekady przyniosły istotne zmiany w wydajności. Z biegiem lat wygasł wpływ Zielonej Rewolucji z lat 60-tych, gospodarki krajów rozwijających się zaczęły inwestować w rozbudowę przemysłu i infrastruktury kosztem rozwoju rolnictwa. W latach 90-tych zaczęła się także gwałtowna urbanizacja, która spowodowała odpływ rąk do pracy ze wsi do miast w krajach BRIC. Spadł też udział środków pomocowych na rozwój produkcji zbóż w całej sumie pomocy przeznaczanej przez kraje rozwinięte dla krajach biednych i rozwijających się.

Bodźcem do inwestowania w rozwój nie były również siły rynkowe, gdyż ceny i rentowności produkcji szczególnie w latach 90-tych były relatywnie niskie, a zapasy ziaren zaś dość wysokie (Wykres 1).

Spadające tempo wzrostu wydajność w połączeniu z rosnącym zapotrzebowaniem wynikającym z rosnącej ilości ludzi na świecie, bogaceniem się klasy średniej w krajach emerging markets oraz w wyniku dynamicznego wzrostu popytu ze strony dotowanych przez państwa na całym świecie producentów biopaliw wpłynęły na dynamiczny wzrost cen zbóż w ciągu ostatnich 5 lat. Czynnikiem subsydiowania biopaliw jest widoczny szczególnie na rynku kukurydzy, gdzie w ciągu ostatnich lat odnotowano największy spadek zapasów (Wykres 1). W samych Stanach Zjednoczonych w ubiegłym sezonie popyt ten odpowiadał za 40% łącznego popytu na kukurydzę.

Jednakże w Ameryce trwa obecnie debata o wielkości subsydiów dla etanolu, uzyskiwanego z kukurydzy, który jest następnie używany w przemyśle paliwowym. W tym kontekście dużo może zależeć od nadchodzących wyborów prezydenckich, gdyż lobby biopaliwowe w USA ma silny wpływ na decyzje władz. Według szacunków World Banku, sam brak dotacji w USA spowodowałyby spadek cen kukurydzy na rynkach o ok. 15%.

Od strony podażowej największe znacznie dla rynków zbóż będzie miało tempo wzrostu wydajności w krajach BRIC. Z jednej strony rosnące dochody dużej ilości ludzi w krajach azjatyckich mogą sprzyjać importowi zbóż przez takie kraje jak Chiny i Indie, które cały czas są niemal samowystarczalne. Z drugiej strony potencjał do dalszego rozwoju wydajności w rolnictwie w gospodarkach azjatyckich jest ogromny. FAO szacuje, że w krajach OECD na każde 100 USD z produkcji rolnej przypada 2,2 USD zainwestowane w badania i rozwój w rolnictwie. W krajach rozwijających się wskaźnik ten wynosi jedynie 0,5 USD.

Wnioski

W tym roku podtrzymuje scenariusz spadku cen pod wpływem wzrostu podaży zbóż i zapasów mierzonych tygodniami konsumpcji. Potencjał spadkowy cen zbóż wzrósłby znacznie pod wpływem większej przeceny ropy. Konsumentów pozytywnie nastrojąc mogą zaś spadające już od kilkunastu miesięcy ceny gazu na świecie, które są głównym kosztem w produkcji nawozów sztucznych.

W kontekście kolejnych lat rosnące zapotrzebowanie w wyniku szybkiego wzrostu bogactwa ludności krajów emerging markets może być w dużej części bilansowane rosnącą podażą na skutek nie tylko wzrostu ilości arealów uprawowych, ale także wzrostu wydajności w przypadku, której potencjał jest cały czas dość wysoki. Kontekst dotacji dla biopaliw jest mocno polityczny, dlatego też zjawisko to stanowi dość duży czynnik ryzyka. Jednakże jest to zagrożenie dynamicznych zmian cen w obie strony.

Pszenica:

Analiza Techniczna:

- Na wykresie dziennym notowań pszenicy obserwujemy potencjalną formację trójkąta rozszerzającego się
- Oprócz linii formacji kluczowymi są także poziomy 668,00 oraz 590,00 USD
- Pokonanie któregoś z nich powinno powodować powstanie silniejszego ruchu trendowego o skali podobnej do tego z drugiej połowy poprzedniego roku



Ropa:

Ceny czarnego surowca w ostatnim tygodniu były relatywnie stabilne pomimo oficjalnego ogłoszenia daty nałożenia embarga na ropę z Iranu przez kraje UE (lipiec br.). Atmosfery na rynku nie podgrzała także ostra reakcja władz w Teheranie, które poinformowały o możliwym wstrzymaniu eksportu ropy do Europy już w ciągu kilku najbliższych dni.

Problemy wokół sankcji i podaży ropy z Iranu łagodzą coraz większe dostawy surowca z Libii oraz sygnały od władz Arabii Saudyjskiej o możliwym zwiększeniu wydobycia ropy, celem zamortyzowania problemów europejskich rafinerii.

Analiza Techniczna:

- Na rynku ropy naftowej nie obserwujemy ostatnio większych zmian
- Cena pozostaje nad wsparciem w rejonie 109,50 USD za baryłkę i czeka na nowy impuls
- Dopóki wspomniany poziom nie zostanie pokonany test 116,44 USD będzie prawdopodobny

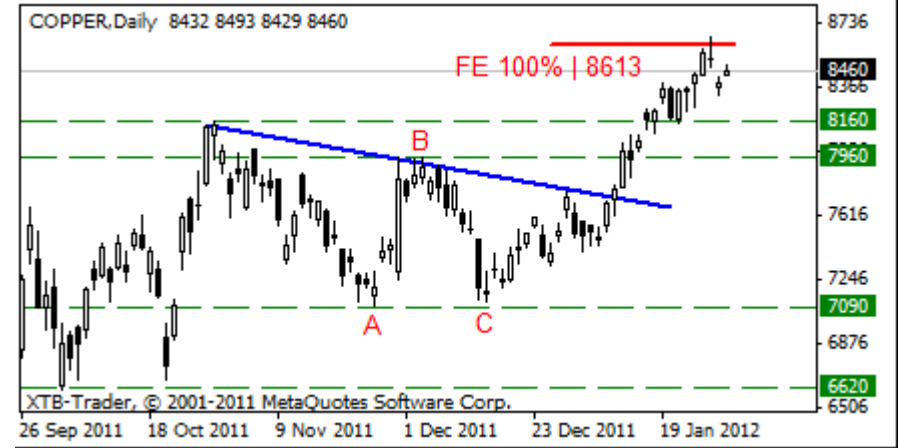


Miedź:

Dobrymi wynikami za czwarty kwartał chwalą się najwięksi producenci surowców przemysłowych na świecie. Większość z nich optymistycznie postrzega perspektywy rozwoju gospodarki Chin i całej Azji, dlatego też zapowiadają one kontynuację rozwoju wydobycia oraz przejmowania mniejszych podmiotów w kolejnych kwartałach.

Analiza Techniczna:

- ❑ Notowania ceny miedzi przetestowały ostatnio opór wynikający z ekspansji 100% mierzonej na podstawie korekty „ABC”
- ❑ Jeśli bykom nie uda się trwale przekroczyć poziomu 8613 USD spodziewać można się spadków w rejon 8160 – 7960 USD



Złoto:

Ceny złota wraz z notowaniami innych metali szlachetnych wzrosły mocno w ostatnim tygodniu pod wpływem informacji z Amerykańskiego Banku Centralnego, który zapowiedział, że będzie utrzymywał rekordowo niskie stopy procentowe aż do końca 2014 r. oraz nie wykluczył uruchomienia kolejnej rundy luzowania ilościowego.

Analiza Techniczna:

- ❑ Złoto zbliża się do oporu wynikającego z poprzednich szczytów – 1750,00 USD
- ❑ Dodatkowo przy tym poziomie wypada górne ograniczenie niebieskiego kanału trendowego wewnątrz którego notowania pozostają już od dłuższego czasu
- ❑ Do większej korekty może dojść dopiero w momencie przełamania linii poprowadzonej po minimach z kolejnym wsparciem w rejonie 1665,00 USD



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 zamieszczone 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.