

Raport z rynku surowców

07.02.2012

W dzisiejszym raporcie prezentujemy bieżącą sytuację fundamentalną na rynku srebra, który w 2011 r. wzbudzał bardzo dużo emocji. Na kolejnych stronach raportu analizujemy rynki innych surowców, m.in. ropy, miedzi i zbóż.

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

❑ **Bardzo dobre dane z amerykańskiego rynku pracy** – znacznie wyższy od oczekiwań odczyt zmian zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w styczniu w USA pozytywnie wpłynął na notowania surowców przemysłowych; z drugiej strony oddalając perspektywę QE3 przyczynił się do realizacji zysków z długich pozycji na rynkach metali szlachetnych.

❑ **Dobre dane z Europy i z Chin** – indeksy PMI w Europie wskazują na lekką poprawę koniunktury w pierwszych tygodniach 2012 r., pozytywnie zaskoczyły dane z Wielkiej Brytanii, odczyty w Chinach były bliskie oczekiwaniom.

❑ **Fuzja gigantów na rynku surowców** – w wyniku połączenia koncernów Xstrata i Glencore - powstanie trzeci największy producent miedzi na świecie z roczną produkcją miedzi na poziomie ok. 1,5 mln ton. Największym producentem surowca jest ciągle chilijskie Codelco, drugim zaś amerykański Freeport McMoRan.

Zmiana zapasów w USA(mln brk.)
Cena(\$) za baryłkę
Tyg. zmiana ceny

ROPA BRENT

+4,2
116,24
+4,5%

Zmiana zapasów na LME(tys. ton)
Cena(\$) za tonę
Tyg. zmiana ceny

MIEDŹ
-7,675
8470
+0,4%

Cena(\$) za uncję
Tyg. zmiana ceny

ZŁOTO
1720,16
-0,6%

Źródło: Bloomberg, EIA, XTB

Sezon 2011/2012

Pszenica

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*(\$)

667,63

643,58

1233,80

96,13

Tygodniowa zmiana ceny

+3,5%

+1,9%

+3,4%

+1,1%

Roczna zmiana ceny

-23%

-9,3%

-13%

-43%

Źródło: USDA, XTB

Bardzo dobry początek roku dla srebra ...

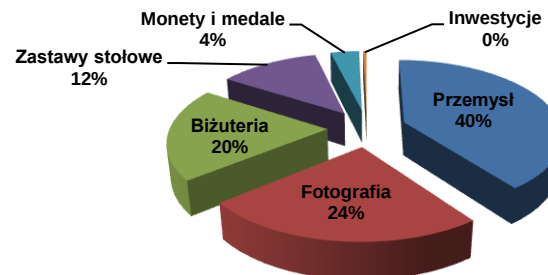
Srebro należy do najlepszych inwestycji pierwszych tygodni 2012 r. Tylko w styczniu jego ceny wzrosły o ponad 20%, pozostawiając w tyle inne popularne surowce.

Notowaniom srebra oraz innych kruszców sprzyjało ogromne zainteresowanie inwestorów, dzięki któremu fundusze ETF, związane z rynkami metali szlachetnych, odnotowały bardzo duże napływy środków w ciągu ostatnich kilkunastu dni (blisko 900 mln USD). W bardzo szybkim tempie rosły także długie pozycje netto otwierane przez inwestorów finansowych na giełdach towarowych na rynkach m.in. srebra. Dla wielu inwestorów argumentem za przeważaniem srebra kosztem innych metali był relatywnie duży spadek jego cen w 2011 r. Poza czynnikami związanymi z polityką monetarną w USA i Europie, do kupowania srebra skłaniały także coraz lepsze dane gospodarek rozwiniętych. Blisko 50% zapotrzebowania na srebro związane jest bezpośrednio z koniunkturą w przemyśle, dlatego też popyt na nie jest mocno uzależniony od tempa rozwoju globalnej gospodarki.

Fundamenty rynku srebra ...

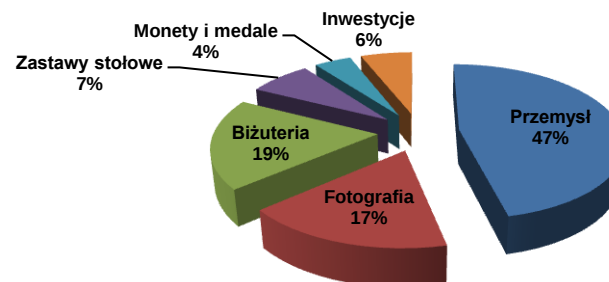
Czynnikami które miały największy wpływ na ceny srebra w ciągu ostatnich kilku lat, były dynamiczne zmiany w strukturze konsumpcji kruszcu. Wraz z początkiem ostatniej dekady w strukturze popytu dominował przemysł i branża fotograficzna (odpowiednio 40% i 24% łącznego zapotrzebowania). Wraz z biegiem lat rosła rola przemysłu, głównie dzięki rozwojowi zastosowania srebra w elektronice, w kolektorach słonecznych oraz rosnącemu zapotrzebowaniu w przemyśle samochodowym. W wyniku rewolucji cyfrowej równie dynamicznie spadał popyt na srebro ze strony branży fotograficznej. W ciągu ostatnich 10 lat na rynku pojawił się również

Struktura popytu w 2001 r.



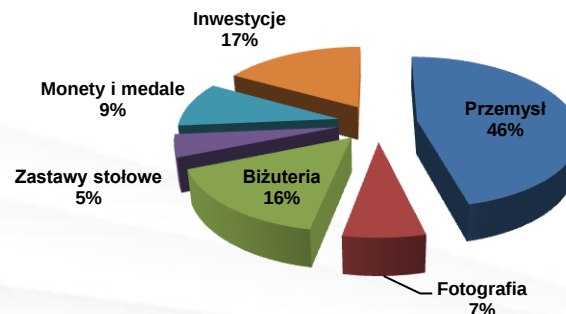
Łącznie: 877 mln uncji

Struktura popytu w 2005 r.



Łącznie: 930 mln uncji

Struktura popytu w 2010 r.



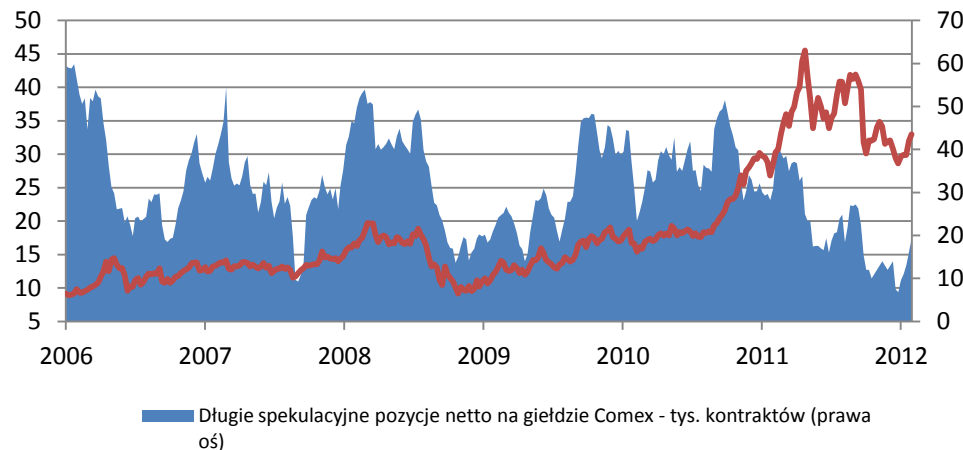
Łącznie: 1057 mln uncji

popyt inwestycyjny, który dzięki rozwojowi fizycznych funduszy ETF urósł do drugiego najważniejszego czynnika w strukturze popytu na srebro. Obecnie odpowiada on za 17% łącznego popytu i podobnie jak w przypadku złota, stanowi główne źródło wzrostu łącznego popytu na kruszec.

Wydobycie srebra rośnie średnio o 2% rocznie. W dużej mierze jest ono uzależnione od wydobycia metali takich, jak ołów, cynk, miedź czy złoto, gdyż srebro jest w 60% „produktem ubocznym” wydobycia tychże surowców. Dodatkowymi źródłami podaży kruszcu są banki centralne i rządy, które od kilku lat pozbywają się srebra ze swoich skarbów oraz recykling, który w dużym stopniu jest funkcją ceny surowca. Pozytywnie na wielkość podaży wpływa również aktywność producentów, którzy w ciągu ostatnich dwóch lat znacznie zwiększyli ilość surowca zabezpieczanego cenowo na giełdach towarowych.

Przyszłość notowań srebra, podobnie jak w ciągu ostatnich lat, będzie w dużej mierze zależała od zmian zachodzących w strukturze popytu. Na rynku srebra (podobnie jak na rynku złota) duże ilości kruszcu zgromadziły fundusze ETF. W ich skarbach znajduje się obecnie blisko 500 milionów uncji kruszcu, co stanowi równowartości ok. 50% rocznej podaży surowca. Biorąc pod uwagę fakt, że kruszec ten będzie musiał kiedyś ponownie trafić na rynek, decydującą rolę odegrają inne źródła zapotrzebowania. Tylko dynamiczny wzrost zapotrzebowania na srebro ze strony przemysłu może wchłonąć wysyłane na rynek zapasy surowca.

Ceny i inwestorzy finansowi na rynku srebra



Źródło: CFTC, Ecowin

Wnioski

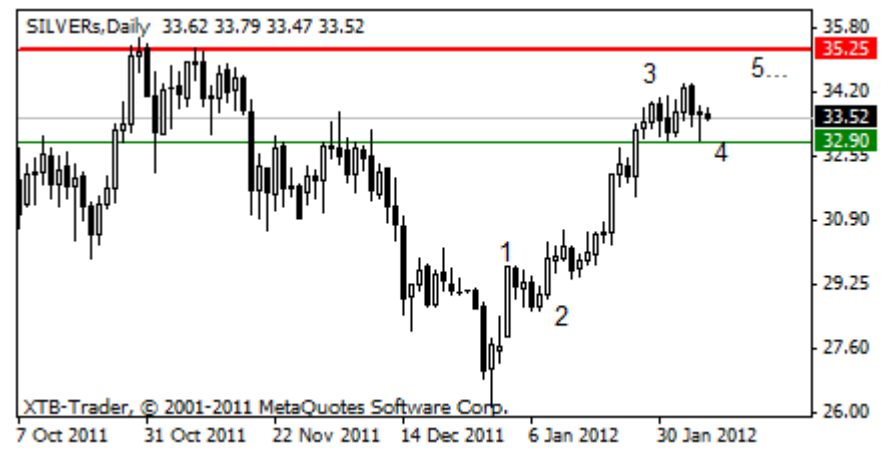
W średnim okresie (1 rok) rynek srebra wydaje się być względnie wyprzedany. Po dużej redukcji długich pozycji netto przez inwestorów finansowych w II połowie 2011 r., w wyniku którego ich ilość spadła do najniższego od 6 lat poziomu, srebro może mieć jeszcze swoje pięć minut. Notowaniom kruszcu sprzyjać może również utrzymująca się od kilku miesięcy niepewność wokół kolejnej rundy luzowania ilościowego w USA i pierwszej w strefie euro. Duże znaczenie w tym kontekście mogą mieć tegoroczne wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych i przyszłoroczne wybory parlamentarne w Niemczech.

W dłuższym okresie oczekujemy silnego spadku cen srebra. Prawdopodobieństwo zbilansowania rosnącej podaży ze strony inwestorów przez popyt przemysłowy jest niewielkie. W tym przypadku realny jest nawet scenariusz emocjonalnej wyprzedaży surowca, która powinna doprowadzić do bardzo dynamicznej przeceny srebra.

Srebro:

Analiza Techniczna:

- ❑ W ostatnim czasie cena srebra znalazła się na poziomach ostatnio obserwowanych w listopadzie ubiegłego roku.
- ❑ Tak silna zwyżka zgodnie z Teorią Elliott'a może być oznaczona jako fala trzecia w impulsie wzrostowym.
- ❑ W celu zakończenia całej pięciofalowej struktury obecnie powinniśmy obserwować korekcyjną falę czwartą ze wsparciem w rejonie 32,90 USD, a następnie rynek powinien zmierzać do oporu 35,25.



Ropa: Brent trzyma się mocno

Notowaniom surowca w Europie sprzyjają coraz lepsze dane z gospodarki strefy euro, poprawa marż rafineryjnych, na skutek upadku koncernu Petroplus oraz względnie atrakcyjna cena ropy Brent w stosunku do surowca z Zatoki Perskiej, co sprzyja popytowi ze strony azjatyckich rafinerii.

Wzrost spreadu pomiędzy ropą europejską a amerykańską wynika przede wszystkim z ponownie rosnących zapasów surowca w USA, których koszt transportu z centralnych stanów do Zatoki Meksykańskiej wynosi ok. 15 – 20 USD.

Analiza Techniczna:

- ❑ W poprzednich raportach wspominaliśmy, iż cena baryłki ropy typu Brent po opuszczeniu kanału spadkowego i wyrysowaniu korekty prostej „abc” może zmierzać na wyższe poziomy.
- ❑ Tak też się stało. Rynek po wybronienu wsparcia w okolicach 109,50 USD rozpoczął systematyczną zwyżkę i obecnie testuj wierzchołek 116,44 USD.
- ❑ Jego przekroczenie powinno spowodować test nawet okolic 120 USD. Dopiero trwały powrót pod poziom 113,80 może być pretekstem do powstania większej spadkowej korekty.



Miedź: kolejny tydzień wzrostów

Notowania miedzi rosną już 4-tydzień z rzędu. Cenom czerwonego metalu sprzyjały przede wszystkim niezłe dane z globalnej gospodarki oraz realizacja zysków z krótkich pozycji, które inwestorzy otwierali w drugiej połowie 2011 r.

Od początku 2012 r. na giełdzie w Szanghaju odnotowano ogromny wzrost zapasów miedzi (o ponad 70 tys. ton). W dużej mierze wynika to z czynników sezonowych oraz transportu zapasów z giełdy w Londynie. Jednakże tempo wzrostu ilości surowca magazynach w Szanghaju może budzić obawy o popyt na surowiec w Państwie Środka.

Analiza Techniczna:

- ☐ Notowania miedzi utknęły pod oporem wyznaczonym przez ekspansję 100% w rejonie 8600 USD.
- ☐ Poziom ten skutecznie powstrzymuje kupujących i może doprowadzić do powstania przeceny w rejon wsparcia 8160 – 7960 USD.



Kukurydza: duży wzrost areałów uprawowych

Ceny kukurydzy są dużo bardziej stabilne od notowań pszenicy. Wpływ na to mają przede wszystkim informacje z USA, gdzie w tym roku wg wstępnych prognoz farmerzy obsieją kukurydzą kolejną rekordową ilość pól. Powierzchnia areałów uprawowych wzrosła o 2,5% r/r, co w przypadku braków problemów z pogodą doprowadzi do dużego wzrostu zapasów surowca już w sezonie 2012/13, który oficjalnie rozpocznie się w lipcu br.

Analiza Techniczna:

- ☐ Cena kukurydzy pomimo ostatnich wzrostów wciąż znajduje się w szerokim trendzie bocznym.
- ☐ Jego górne ograniczenie to okolice 660,00 USD, a dolne to 593,00 oraz 575,00 USD.
- ☐ Dopóki rynek nie przełamanie któregoś z nich, można liczyć na pozostanie w konsolidacji.



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.