

## Lipiec na rynkach surowcowych

### Ropa – nowe szczyty !

Czerwiec kończyliśmy we wspaniałych nastrojach a cena najważniejszego surowca świata z łatwością przebijala kolejne opory. Tak samo wyglądał początek lipca i już czwartego dnia znaleźliśmy się w okolicach 10-miesięcznego maksimum. Cały pierwszy tydzień minionego miesiąca był znakomity dla posiadaczy długich pozycji na tym rynku. Już 6 lipca za baryłkę typu Brent trzeba było zapłacić ponad 75 dolarów (najwięcej od 10 miesięcy). We wzrostach nie przeszkodziły nawet dane o stanie zapasów, Departament Energetyki w Stanach Zjednoczonych podał informacje o ich wzroście, zdecydowanie wyższym od oczekiwań analityków. Teoretycznie powinno to być powodem spadku ceny, jednak rynek nie specjalnie przejął się tą informacją.

Początek drugiego tygodnia nie zmienił obrazu na rynku. Determinantami wzrostu były słaby dolar oraz prognozy dotyczące sytuacji rynkowej w przyszłości. 11 lipca nastąpiło lekkie zahamowanie wzrostów i ceny ropy na giełdzie w Nowym Jorku oscylowały w pobliżu najwyższego poziomu od 11 miesięcy (76,29 USD za baryłkę). Do takiej sytuacji przyczyniły się też kolejne raporty amerykańskiego Departamentu Energii. Po chwilowym postoju ceny surowca ruszyły ponownie w górę, zatrzymując się 13 lipca na poziomie 75,5 USD. Potem nastąpiła kilkudniowa seria spadków.



Cena baryłki ropy w lipcu w USD, źródło: X-trader

Do wzrostów powróciliśmy już pod koniec notowań 17 lipca. Dzień później cena baryłki ropy Brent na giełdzie londyńskiej momentami dochodziła nawet do 78,40 USD, czyli bardzo blisko rekordów z ubiegłego roku - 78,65 USD. Potem jednak spadła. Rynek uznał, że "na razie wystarczy". Kontrakt sierpniowy wygasł i zastąpiony został wrześniowym, zamknięcie wyniosło 76,29 USD. Do zakupów „czarnego złota” skłaniał cotygodniowy raport Międzynarodowej Agencji Energii, która podniosła szacunki dynamiki wzrostu popytu na ropę w przyszłym roku do 2,5% (88,2 mln baryłek dziennie). Wśród pozostałym przyczyn wzrostu cen wyliczyć można problemy z wydobywaniem na Morzu

Północnym oraz twardą postawę OPEC, który nie zamierza na razie zwiększać eksportu. Dynamiczne wzrosty na giełdach w USA i kolejne rekordy potraktowano jako zapowiedź dobrych wyników gospodarczych i związanego z tym zwiększenia zużycia energii. Co więcej Departament Energetyki w Stanach Zjednoczonych podał informacje o spadku zapasów i to zarówno ropy jak i benzyny.

Mimo tylu pozytywnych informacji ledwie trzy dni od rozpoczęcia ostrych wzrostów mieliśmy potężną przecenę na rynku trwającą dokładnie tyle samo co okres ostatniej prosperity. Ropa typu Brent w Londynie spadła do wartości 75,53 USD, co w porównaniu z cenami rzędu 77-78 USD było zauważalnym osłabieniem. Nadal jednak cena trzymała tendencję wzrostową, która ruszyła wiosną, z kulminacją wyżek rozpoczętą w końcu czerwca. Ropie w tych dniach nie pomogły nawet świetne dane o PKB z Chin. Chińska gospodarka w pierwszym półroczu tego roku odnotowała wzrost na poziomie 11,5 procent. Próby spowolnienia wzrostu gospodarczego nie powiodły się. Tempo wzrostu chińskiego PKB w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku zwiększyło się o 0,5 procent. Spadek cen surowca w tych dniach był wynikiem informacji o planowanym zwiększeniu produkcji przez OPEC, który uważa obecną cenę za zbyt wysoką.

26 lipca nazwany został czarnym dniem na giełdach całego świata. Jednak okazał się świetnym czasem do inwestycji w „czarne złoto”. Ceny ropy na giełdzie w Nowym Jorku i Londynie rosły, po publikacji raportu, z którego wynikało, iż zapasy ropy w USA spadły trzeci tydzień z rzędu, a popyt na paliwo zbliżył się do rekordowych poziomów. Cena ropy w dostawach na wrzesień, na giełdzie NYMEX w Nowym Jorku w handlu elektronicznym, wzrosła o 50 centów do 76,38 USD za baryłkę. Cena ropy Brent na ICE Futures Exchange w Londynie na kontrakty wrześniowe wynosiła 76,49 USD za baryłkę. Kolejny impuls do wzrostów pojawił się następnego dnia, Produkt Krajowy Brutto USA wzrósł w II kwartale 2007 roku o 3,4 proc. wobec wzrostu o 0,7 proc. w I kwartale 2007. Analitycy spodziewali się w tym okresie wzrostu PKB o 3,2 proc. A to właśnie Stany Zjednoczone są największym odbiorcą tego surowca.

Patrząc z perspektywy czasu cały przedostatni tydzień lipca ceny ropy szalały, Brent w dostawach na wrzesień na giełdzie londyńskiej rozpoczął notowania w poniedziałek ceną 77,32 USD, a w piątek rano cena otwarcia wynosiła 75,30 USD. Słupki na wykresie za ten tydzień pokazywały na przemian wzrosty i spadki, o całkiem pokaźnych rozmiarach. Był to też tydzień spadków na kontrakty ropy typu Crude.

Pod koniec miesiąca ceny ropy na giełdzie w Nowym Jorku spadły z najwyższego poziomu od roku, ponieważ spadki na światowych rynkach akcji wpłynęły na nastroje inwestorów. Rynki akcji w Azji spadały - indeks Capital International Asia Pacific stracił 0,4 proc. Jeśli rynki akcji będą kontynuowały takie wahania inwestorzy będą likwidować swoje długie pozycje na rynku paliw, po to, aby zdobyć gotówkę. Cena ropy w dostawach na wrzesień na giełdzie NYMEX w Nowym Jorku w handlu elektronicznym spadła o 47 centów, czyli o 0,6 proc. do 76,55 USD za baryłkę. Cena ropy Brent na ICE Futures Exchange w Londynie na kontrakty wrześniowe spadła o 0,7 proc. do 75,71 USD za baryłkę.

Patrząc na przyszłość ropy, rysuje się nam ona w różowych barwach. Analitycy jednego z największych banków inwestycyjnych Goldman Sachs prognozują, że jeszcze w tym roku cena może osiągnąć 95 dolarów za baryłkę. Oczekuje się, iż w drugiej połowie roku zapotrzebowanie na ropę ma być wciąż silne, co wpłynie na wzrosty cen. Jeśli chodzi o najbliższą przyszłość to niewykluczone, że zobaczymy nowe rekordy, gdyż maleją zapasy surowca w USA. Kolejną pozytywną przesłanką pozostają znacznie lepsze od oczekiwań wzrosty gospodarcze w Stanach i Chinach, czyli dwóch największych gospodarek świata. Zwróciłbym również uwagę, że okres wakacyjny może sprzyjać wzmożonemu popytowi ze względu na sezon urlopowy. Nadal ważne dla wzrostów są też takie przesłanki jak problemy techniczne z wysyłką ropy naftowej z Morza

Północnego czy napływ kapitału funduszy inwestycyjnych na rynek naftowy. Te ostatnie potwierdzają dane statystyczne dotyczące pozycji otwieranych na giełdzie nowojorskiej dla ropy naftowej i benzyny. Optymizm graczy może ostudzić OPEC, już teraz Prezydent Stowarzyszenia powiedział, że rozsądna cena baryłki zawiera się w przedziale 60-65 USD i swoją polityką będzie do niej dążył, chociaż nie jest pewne, czy zwiększenie wydobycia nastąpi już w tym roku. A tego typu wypowiedzi miały duży wpływ na rynek w przeszłości, więc może się okazać, że mimo pozytywnych danych makro podążać będziemy w drugą stronę.

### Miedź – strzał w dziesiątkę !

Pod koniec czerwca sytuacja na rynku miedzi była bardzo podobna do rynku ropy naftowej, na obu notowaliśmy spore wzrosty. Na początku lipca wzrosty były kontynuowane, a miedź drożała na giełdzie metali LME w Londynie, ze względu na duże zapotrzebowanie na ten metal w Azji, USA i Europie. Mijały dni a cena surowca nadal rosła zarówno w Szanghaju jak i w Londynie, determinantą wzrostów były rekordowo niskie zapasy (najniższe od 10 miesięcy). Pod koniec tygodnia cena osiągnęła 7936 dol. za tonę, a głównym czynnikiem determinującym wzrosty był strajk pracowników w Ameryce Łacińskiej, domagających się podniesienia bezpieczeństwa warunków pracy.



Cena tony miedzi w lipcu w USD, źródło: X-trader

Początek drugiego tygodnia też był udany, a surowcowi pomagał słaby dolar. Cena miedzi rosła niemalże nieprzerwanie aż do 12 lipca. Wtedy to nastąpiła krótkotrwała konsolidacja na poziomie 7800-8000 USD za tonę. Ceny miedzi rozpoczęły kilkudniowe falowanie. Najpierw 16 lipca wartość miedzi skoczyła w górę na giełdzie w Szanghaju, ponieważ globalne zapasy tego metalu monitorowane przez LME w Londynie spadły do najniższego, od blisko roku, poziomu. Zapasy te spadły do 97.550 ton. Jest to najniższy ich poziom od 31 lipca 2006 roku. Cena miedzi na dostawy wrześniowe na giełdzie w Szanghaju wzrosła o 650 juanów, czyli o 1 proc. do 65.150 juanów (8.610 USD) za tonę. Jednak już dzień później cena miedzi spadła na giełdzie w Szanghaju po tym,

jak światowe zapasy tego metalu monitorowane przez LME w Londynie zwiększyły się po raz pierwszy od trzech tygodni. W Londynie miedź nieznacznie podrożała. Zapasy wzrosły o 1,4 proc. do 98.875 ton, co stanowi pierwsząwyżkę od 25 czerwca 2007 roku. Kolejnego dnia cena miedzi znów poszła do góry na giełdzie w Szanghaju z powodu mniejszej podaży w dostawach natychmiastowych w Chinach. Do wyżek przyczyniły się również obawy o problemy z wydobyciem z powodu strajków w Ameryce Południowej.

Swój rajd na kolejne szczyty miedź rozpoczęła po informacjach o rozpędzonej gospodarce chińskiej (wzrost PKB w II kw. 11,5%), co zadziało na wyobraźnię inwestorów. Spekulacje na temat wzrostu popytu ze strony Chin na ten surowiec w połączeniu z ciągle niekorzystną sytuacją w Chile (strajki pracowników kopalń) wyciągnęły ceny do poziomu ponad 8170 dolarów za tonę. Rajd został zakończony 23 lipca po obawach, iż zeszłotygodniowe wzrosty były przesadzone i mogły doprowadzić do zahamowania dalszych zakupów surowca podczas lata, okresu o tradycyjnie niższym popycie na miedź.

30 lipca odnotowaliśmy jeszcze wzrosty na giełdzie w Szanghaju po raporcie, który wykazał szybsze od oczekiwań tempo wzrostu gospodarczego w USA, co może sugerować, że popyt na ten metal może rosnać. Wzrost gospodarczy w USA wyniósł 3,4 proc. w drugim kwartale i było to najwięcej od ponad roku. Cena miedzi na dostawy październikowe na giełdzie w Szanghaju wzrosła o 0,9 proc. do 68.100 juanów (8.999 USD) za tonę. Na giełdzie w Londynie cena kontraktów trzymiesięcznych na miedź wzrosła o 0,8 proc. do 7.810 USD za tonę.

Pod koniec miesiąca metal znalazł się w trendzie bocznym a o dalszym kierunku zmian powinny decydować informacje o popycie i podaży ze strony największych konsumentów z Chinami na czele. Z technicznego punktu widzenia miedź zbliża się do dolnego ograniczenia linii trendu zapoczątkowanego na początku lutego bieżącego roku. W tej chwili znajduje się ona na poziomie 7700 dolarów za tonę. Przebicie linii trendu od góry może przynieść głębszą korektę na tym rynku. Trzeba jednak przyznać, że fundamenty surowiec ma solidne, gdyż wzrosty gospodarcze powyżej oczekiwań notują wszyscy główni importerzy miedzi. Wobec czego w dłuższej perspektywie gracze posiadający długie pozycje na rynku nie powinni stracić.

### **Złoto – byłoby idealnie, ale...**

Złoto miało również udaną końcówkę czerwca, jednak początek lipca nie zapowiadał dobrego miesiąca. Wydaje się, że wynikało to raczej z sygnałów technicznych. Kurs dwukrotnie zbliżył się do górnego ograniczenia trendu spadkowego wyznaczonego przez lokalne szczyty z początku maja i czerwca. Po nieudanym drugim ataku notowania gwałtownie spadły o 10 dolarów za uncję do poziomu około 645 dolarów.

Nagle 6 lipca kurs złota strzelił w górę i rósł nieprzerwanie aż do 24 dnia ubiegłego miesiąca, kiedy to osiągnął swoje maksimum na poziomie 683,80 USD za uncję. Głównym argumentem pozostawał w tym przypadku osłabiający się wobec głównych walut kurs waluty amerykańskiej, a także rosnący popyt ze strony rynków azjatyckich. Złoto jako najmocniej skorelowany (ujemnie) surowiec z wartością dolara, najwięcej skorzystał na jego osłabieniu.

Rynek złota również nie uchronił się w przedostatnim tygodniu od spadków. Złoto staniało o prawie 3,5%. Jest to największy tygodniowy spadek cen tego kruszcu od ponad 4 miesięcy. Sytuacja uwarunkowana była rozwojem wydarzeń na walutach a w szczególności na dolarze amerykańskim. Aprecjacja dolara w stosunku do głównych walut powoduje zmniejszenie popytu na metale szlachetne traktowane jako inwestycję alternatywną. Zmniejszone zapotrzebowanie to spadek cen kruszcu i właśnie z taką sytuacją mieliśmy do czynienia. Widać to było wyraźnie, gdy

dolar zaczął znacząco zyskiwać na wartości a cena złota zachowywała się w odwrotnym kierunku. Koniec miesiąca to konsolidacja wartości metalu na poziomie 659-664 USD za uncję.



Cena uncji złota w lipcu w USD, źródło: X-trader

Czynnikiem, który będzie determinować ruchy na tym rynku w nadchodzącym okresie będzie zachowanie kursu amerykańskiej waluty, która w samej końcówce lipca traciła na wartości w stosunku do euro. Stymulatorem wzrostów cen złota powinien być również wzrost zapotrzebowania na surowiec w Indiach, które są największym importerem tego surowca do celów przemysłowych. Z technicznego punktu widzenia sytuacja wygląda jeszcze lepiej, gdyż rynek skorygował ostatnio wzrostową linię trendu i znacznie przyspieszył, co może świadczyć o potencjale wzrostowym.

### **Benzyzna – spadki, spadki, spadki...**

Miłego złego początku mogą powiedzieć gracze trzymający długie pozycje na rynku instrumentów pochodnych opartych o paliwa. Na początku lipca ceny benzyny zwykowały na fali spekulacji, że produkcja paliw w USA może zwolnić z powodu nieplanowanych przestoju w rafineriach. BP Plc zamknął największy ze swoich trzech działów przetwarzających ropę w rafinerii, w Indianie. Rafinerie w Teksasie i Kansas zamknęły swoje działy już wcześniej. Sielanka dla byków trwała nieprzerwanie do 9 lipca, kiedy to ich karki zostały całkowicie i na trwałe przełamane.

Tego dnia ceny benzyn w kontraktach na giełdzie nowojorskiej rozpoczęły marsz na południe. Decydujące znaczenie na początku miały raporty amerykańskiego Departamentu Energii o stanie zapasów paliw gotowych w USA. Za oceanem w tym okresie zaczęły też dobiegać końca remonty w rafineriach, co spowodowało zwiększenie podaży benzyny oraz poprawę stanu zapasów. Z biegiem miesiąca ceny zaczęły spadać coraz mocniej po kolejnych raportach o wzroście zapasów oraz po powrocie do pracy kolejnych rafinerii.



Notowania instrumentu GASOLINE w lipcu w USD, źródło: X-trader

W dniach od 20 do 27 lipca baryłka ropy Brent na światowym rynku potaniała o 1,04 USD, benzyna o 11,25 USD na tonie, olej napędowy podrożał o 6,25 USD na tonie, a olej opałowy o 2,5 USD na tonie.

W ostatnim tygodniu lipca polscy kierowcy korzystali z uspokojenia rynku. Benzyny w hurcie w Europie Zachodniej w skali piątek-czwartek (ostatni tydzień lipca) staniały o prawie dwa procent, zaś oleje napędowe umocniły się o około jeden procent. W magazynach przybyło benzyn i olejów, popyt na benzyny osłabł, zwiększyły się przeroby w amerykańskich rafineriach. W ostatnim tygodniu zanotowano stabilizację cen paliw na stacjach. Średnia cena Pb95 nie zmieniła się, a Pb98 spadła o 1 gr/l. Również o grosz spadła średnia cena autogazu. W przypadku ON obniżka średniej ceny wyniosła 2 gr/l.

### Co dalej z paliwami ???

Za oceanem dobiegają końca remonty w rafineriach i spodziewać się można zwiększenia podaży benzyny oraz poprawy stanu zapasów, a to przemawia za lekką zniżką notowań. W ocenie wielu analityków ostatnie notowania cen ropy i paliw na giełdach światowych odzwierciedlają nerwowe nastroje inwestorów, a zmiany mają charakter głównie spekulacyjny. W dalszym ciągu popyt na paliwa gotowe utrzymuje się na wysokim poziomie, ale jednocześnie rafinerie informują o wzroście mocy przerobowych. Wydaje się, że polscy kierowcy nie mają się czego bać, choć ceny paliw w detalu będą mocno zależeć od cen hurtowych i jeśli tam nie nastąpi obniżka nie powinniśmy jej też zobaczyć na stacjach. To, w jakim kierunku pójdzie polski rynek hurtowy w najbliższych tygodniach, będzie ściśle zależeć od rozwoju sytuacji na rynkach światowych. Wygląda jednak na to, że kierowcy, przynajmniej w najbliższych dniach, nie powinni obawiać się podwyżek cen tankowania, a obniżki, które obserwujemy na części stacji, mogą pojawić się też na innych. Pamiętajmy jednak, że trwają wakacje, czyli sezon szczytu zapotrzebowania na benzynę. To właśnie popyt może spowodować, że ceny utrzymają się na określonym poziomie.

## Stalowe nerwy...

Po pierwszym półroczu tego roku polska produkcja stali wzrosła, w odniesieniu do tego samego okresu 2006 r., o ponad 14 proc. Huty wytworzyły ponad 5,5 mln ton stali, a rok zamknął wynikiem rzędu 11,3-11,5 mln ton, wobec 10 mln ton przed rokiem. Rozwój rynku stali w kraju stymuluje EURO 2012 oraz inwestycje w infrastrukturę.

Na rynku mamy jednak ciągle niepokojące informacje. Od kilku lat światową koniunkturę na rynku stalowym nakręcają Chińczycy. Najpierw wykupili stalowe zapasy, a teraz sami zaczęli produkować stal. Dziś ich eksport stanowi około 10 proc. światowej produkcji, która ostatnio co roku przekracza 1 mld ton. Jednak wkrótce może się to zmienić, Qi Xiandong, zastępca generalnego sekretarza chińskiego Stowarzyszenia Żelaza i Stali, powiedział, że Chiny rozważają wprowadzenie kontyngentów eksportowych, a nawet już hamują zagraniczną sprzedaż. O 108,75 proc. wzrósł po półroczu łączny zysk 77 największych chińskich spółek stalowych i wyniósł 78,27 mld juanów (10,35 mld USD). To zasługa silnego wzrostu cen sprzedaży stali. Wartość przychodów była z kolei o blisko 35 proc. wyższa i zamknęła się kwotą 921,26 mld juanów (121,86 mld USD).

W tym roku mieliśmy już kilka razy do czynienia z ekonomicznym fenomenem. Otóż rosły ceny i rosła produkcja. Produkcja stali na świecie w ubiegłym roku wyniosła 1239 mln ton i tym samym wzrosła o prawie 9 procent. Zdaniem ekspertów utrzymująca się hossą na stal powoduje, że produkcja w tym roku wzrośnie o kolejne 5 procent i może przekroczyć 1300 mln ton. Jak podkreślają eksperci z Międzynarodowego Instytutu Żelaza i Stali znaczący udział we wzroście produkcji mają kraje azjatyckie, a zwłaszcza Chiny. Kraj ten wyprodukował w ubiegłym roku 418,8 mln ton stali. Produkcja stali w Chinach może wzrosnąć w tym roku nawet o 12 procent tj. do 475 mln ton. Wzrost produkcji stali odnotowano także w Europie, Północnej Ameryce i Afryce.

Walkę o stal rozpoczęli też Amerykanie, firmy hutnicze i ich obrońcy w Kongresie wezwali Komisję Handlu Międzynarodowego ITC do utrzymania ceł w imporcie stali walcowanej na gorąco, sprowadzanej z Chin, Indii, Argentyny, Indonezji, Kazachstanu, Rumunii, RPA, Tajwanu, Tajlandii i Ukrainy, wprowadzonych w 2001 r. Zniesienie ceł wywołałoby zalew importowanej stali zwłaszcza z Chin, szkodząc amerykańskim producentom. Z kolei organizacja 1200 firm kupujących stal zaapelowała o zniesienie ceł.

Wydaje się, że rynek stali czeka prawdziwy renesans. Jeśli chodzi o Polskę to wiele wskazuje na to, że najbliższe lata będą dla sektora hutniczego okresem ciągłego wzrostu. Uruchomione w hutach inwestycje, ciągły wzrost zapotrzebowania na stal oraz planowane m.in. w związku z Euro 2012 inwestycje infrastrukturalne stwarzają popyt oraz dobry klimat dla branży. Za pięć lat krajowe zużycie stali będzie co najmniej o jedną trzecią wyższe od obecnego. Dla polskich hut oznacza to, mimo rosnącego importu, systematyczny wzrost produkcji. Bariery w rozwoju mogą być zbyt niskie limity emisji dwutlenku węgla. Ogólnoświatową koniunkturę powinni ciągle podtrzymywać Chińczycy mający przed sobą olimpiadę, a także dużo inwestycji na rynku budowlanym. Chiński apetyt na surowce wywindował ich ceny, ale pojawienie się nowych źródeł dostaw w samych Chinach spowodowało obniżenie kosztów wytwarzania towarów przemysłowych. To jest sprawa znana, mniej jednak wiadomo o tym, że w zeszłym roku Chiny przesunęły się z pozycji konsumenta w ujęciu netto na pozycję największego producenta i głównego eksportera wyrobów stalowych. Światowe ceny stali jak dotąd na to nie zareagowały: w Europie ceny blachy cienkiej gorącowałcowanej są tylko o 9 proc. niższe od szczytowego poziomu z 2004 r, gdy jej tona kosztowała 545 euro. Tymczasem Unii zaczyna zależeć na zwiększeniu importu, toteż zachęca Chiny do zwiększenia dostaw i zwiększa kontyngenty, zwłaszcza na blachy.