



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.



TYGODNIK

13 kwietnia 2018

WALUTY

Informacyjny flesz

Temat tygodnia: Syria – czy należy się bać?

Wykres tygodnia: BOSSA PLN – optymistycznie w przyszłość?



Marek Rogalski
Główny Analityk Walutowy
m.rogalski@bossa.pl

SUROWCE

Informacyjny flesz

Temat tygodnia: MAE: Misja OPEC na rynku ropy zakończona

Wykres tygodnia: Cena ropy naftowej najwyższa od 2014 r.



Dorota Sierakowska
Analityk Surowcowy
d.sierakowska@bossa.pl

INFORMACYJNY FLESZ – RYNEK WALUT

- **Dolar nie wykorzystał swojej szansy, jaką mogło stać się przełamanie linii spadkowej trendu.** Popyt nie pociągnął tematu, jakim były bardziej „jastrzębie” zapiski z ostatniego posiedzenia FED w marcu na którym wprawdzie większość była zgodna, co do tego, że podwyżki stóp powinny być stopniowe, to jednak pojawiły się wybrane głosy zwracające uwagę na możliwość potrzeby chłodzenia gospodarki, co powinno zostać zakomunikowane rynkom. Stało się tak po części dlatego, że ostatnie publikacje makro (rynek pracy, inflacja) były zgodne z oczekiwaniami rynku, ale nie dały pozytywnych zaskoczeń, a takowe mogłyby pozwolić na rozwinięcie tematu. Z kolei spadek globalnego ryzyka w kontekście relacji USA-Chiny (pojedynczy ton prezydenta Xi Jinpinga), a także pomysłów powrotu USA do projektu TPP, a także możliwe odwołanie ataku odwetowego na Syrię, pozwoliły na większe zainteresowanie bardziej ryzykownymi walutami kosztem USD.
- **Euro kończy tydzień w mieszanych nastrojach, chociaż mogło być lepiej.** We wtorek zostało podbite po słowach Ewalda Nowotnego z ECB, który nie wykluczył, że po zakończeniu programu QE, a przed podwyżką stopy procentowej, Bank mógłby zdecydować się na podniesie stopy depozytowej z -0,4 proc. do -0,2 proc. Niemniej od tych słów szybko odciął się ECB, a opublikowane w czwartek zapiski z marcowego posiedzenia Banku pokazały, że wśród członków tego gremium panuje duża ostrożność, gdyż wciąż nie ma pewności, co do trwałości trendu odbicia inflacji.
- **Funt wypadł dobrze w ostatnich dniach** mimo faktu słabszych danych nt. produkcji przemysłowej za luty, jakie poznaliśmy w środę. Nie zmieniły one jednak znacząco oczekiwań związanych z możliwością podwyższenia stóp przez Bank Anglii już 10 maja.
- **Ponownie słabo zachowywały się bezpieczne przystanie, czyli jen i frank.** Ma to związek ze spodziewaną przez rynki odwilżą w stosunkach handlowych pomiędzy USA, a Chinami. Z kolei ryzyko rychłej interwencji w Syrii zmalało w końcu tygodnia. Warto też przytoczyć wypowiedzi szefa BOJ, który dał do zrozumienia, że nie ma podstaw do rozważania zmian w polityce monetarnej.
- **Korona norweska kontynuowała swój marsz w górę**, chociaż oddała pola walutom surowcowym i funtowi, które w grupie G-10 były od niej silniejsze. Nie przeszkodziły w tym dane nt. inflacji CPI, które w marcu wypadły gorzej od szacunków, gdyż nie zmieniło to znacząco oczekiwań dotyczących podwyżki stóp przez Norges Bank po wakacjach. Dane o inflacji CPI były też głównym tematem w Szwecji, tu jednak słabsze dane przeceniły koronę szwedzką.
- **Waluty surowcowe (AUD, NZD i CAD) mają za sobą dość dobry okres.** Tym razem dynamika zwyżek była dość podobna. Powody ruchu? Spadek ryzyka wojen handlowych USA-Chiny dał oddech dolarowi australijskiemu, z kolei nowozelandzki kontynuował wcześniejsze zwyżki, a w przypadku kanadyjskiego motorem były oczekiwania dotyczące NAFTA, oraz posunięcie Banku Kanady.
- **Z rynków wschodzących wyróżnił się nasz region CEE**, chociaż najmocniejsze było meksykańskie peso (ciąg dalszy oczekiwań na nowe porozumienie NAFTA). Pomogły głównie lepsze nastroje na rynkach globalnych w kontekście informacji na linii USA-Chiny, a także mniejsze ryzyko ataku na Syrię w końcu tygodnia. Przekaz po zakończonym w środę posiedzeniu RPP nie miał większego znaczenia dla złotego, gdyż nie doszło do kolejnych „gołębic” zaskoczeń. Ostatnie dni nie były jednak dobre dla rosyjskiego rubla, czy też tureckiej liry, chociaż obie te waluty odrobiły cześć strat w drugiej połowie tygodnia. Rosyjskiej walucie zaszkodziły przede wszystkim amerykańskie sankcje, które zainicjowały dramatyczny odwrót od moskiewskiej giełdy.

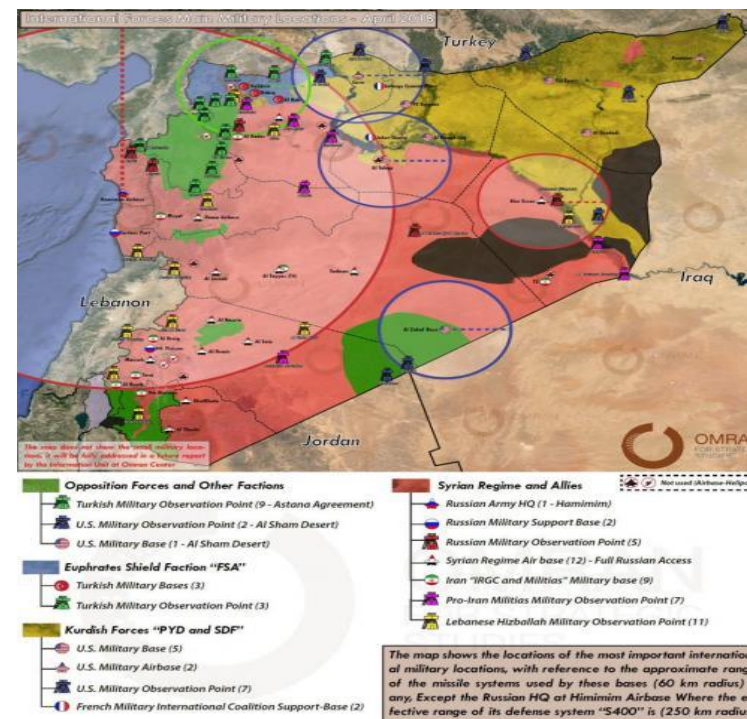
TEMAT TYGODNIA: Syria – czy należy się bać?

Wątek związany z domniemanym użyciem broni chemicznej przez reżim Assada powraca kolejny raz. „Niewykorzystana” szansa Baracka Obamy z 2013 r. sprawia, że konflikt w Syrii ciągnie się zbyt długo i zaczyna niebezpiecznie angażować nazbyt wiele, wrogich sobie sił. Zniszczony długotrwałą wojną domową, ale i też działaniami tzw. Państwa Islamskiego kraj, stał się teraz bliskowschodnim tygłem, a raczej polityczną puszką Pandory.

Pod koniec wakacji 2013 r. do amerykańskiej interwencji w Syrii było bardzo blisko. Były dowody obciążające Assada, chociaż podobnie jak teraz stuprocentowej pewności nie ma, ale prezydent Barack Obama ostatecznie nie wydał zgody na atak. Niewykluczone, że zaważyły na tym „doświadczenia” z Iraku i Afganistanu. Niedługo potem w Syrii zainstalowali się Rosjanie wykorzystując fakt, że reżim Assada dzierżawił im od lat bazę wojskową. Sytuacja zaczęła się komplikować, a część obszaru kraju zajęło Państwo Islamskie. Obecnie islamisci są w mocnej defensywie, ale Syria stała się polem działania dla Turków, którzy na północy Syrii walczą z Kurdami z YPK (choć teoretycznie Turcja jest w NATO, a Kurdowie byli kluczowym sojusznikiem USA w walce z Państwem Islamskim), Rosjan, którzy militarnie wspierają reżim Assada, dzięki czemu nie został on już dawno obalony, a także Irańczyków, którzy politycznie i być może też finansowo i militarnie wspierają reżim w Damaszku, po to aby utrzymać szybkie wpływy na tym terenie, oraz pozycję Hezbollahu w Libanie. W tle są też Amerykanie (choć oficjalnie nie walczy tam żaden żołnierz), ale i też Izrael, który pokazał, że potrafi zaatakować syryjskie bazy w obronie własnych interesów, oraz Arabia Saudyjska, która może wspierać rebeliantów walczących z reżimem Assada.

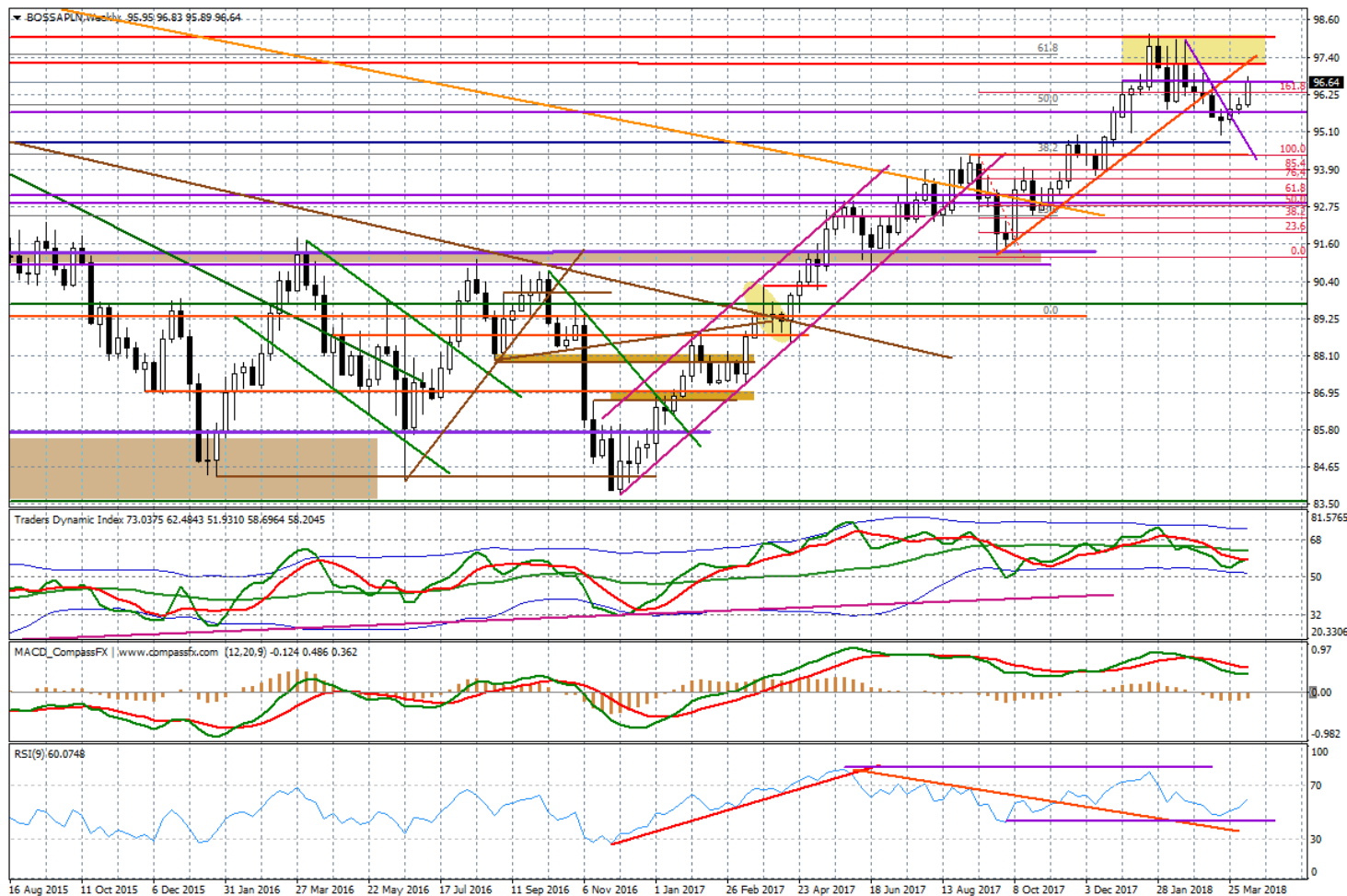
Nieoficjalnie, jeszcze w 2017 r. Syria została podzielona na trzy strefy wpływów: rosyjską, turecką i irańską. To tłumaczy dlaczego Rosjanie nie zareagowali na działania Turków na północy Syrii. To jednak pokazuje też, że trudno będzie o jakąś formę pokojowego rozwiązania konfliktu. Syryjska opozycja twardo stawia warunki – Assad musi odejść – to samo twierdzi społeczność międzynarodowa. Tyle, że reżim ma wsparcie dwóch silnych politycznie graczy – Rosjan i Irańczyków. W ostatnich dniach przyznali oni, że będą bronić wojsk Assada przed atakiem wojsk USA. Twierdzą oni, że domniemany atak chemiczny sprzed tygodnia to prowokacja rebeliantów, której celem jest osłabienie pozycji reżimu.

Sam fakt, że przez ostatnie lata problem Syrii nie został rozwiązany na forum międzynarodowym pokazuje tylko, jak trudna jest to kwestia. Podchodząc do tego cynicznie – nikt nie ma interesu w tym, aby walczyć za Syrię. Tym samym nie wykluczone, że rynki finansowe słusznie nie przejęły się aż tak tym tematem w ostatnich dniach. Bazowy scenariusz zakłada, że interwencja będzie symboliczna (tak, aby nie konfliktować się niepotrzebnie z Rosjanami), albo zacznie być przeciągana w czasie – akcenty zostaną położone na międzynarodowe komisje, które będą tygodniami szukały winnych ostatniego, chemicznego incydentu w Doumie.



Wykres. Kto jest kto w Syrii, źródło: <https://www.zerohedge.com/news/2018-04-12/map-coming-war-who-who-and-where-syria>

WYKRES TYGODNIA: BOSSA PLN – optymistycznie w przyszłość?



Tygodniowy układ wykresu koszyka złotego BOSSA PLN dość dobrze pokazuje dlaczego od ponad 3 tygodni krajowa waluta zachowuje się nadzwyczaj dobrze pomimo zmiennych nastrojów na globalnych rynkach.

Zwróćmy uwagę na kilka rzeczy. Spadek z okresu styczeń-marzec b.r. nie doprowadził nawet do testowania szczytu z września ub.r., który jest istotnym wsparciem w strukturze rysowanej od listopada 2016 r. Ciekawie prezentuje się też wskaźnik RSI 9, który nie naruszył dołka z października ub.r.

Układ techniczny jest jednak bardziej charakterystyczny dla układu korekty, niż kontynuacji dominującego wcześniej trendu. Nie wyklucza jednak sytuacji w której zwyżka mogłaby doprowadzić do nieznacznego naruszenia szczytów z końca stycznia b.r. W krótkim okresie kluczowa będzie jednak dawna linia trendu wzrostowego (rysowana od października 2017 r.), która została złamana w połowie marca b.r. Będzie ona spełniać rolę mocnego oporu – obecnie 97,2 pkt.

INFORMACYJNY FLESZ – RYNEK SUROWCÓW

- **Notowania ropy naftowej praktycznie przez cały miniony tydzień dynamicznie rosły.** Cena amerykańskiej ropy WTI dotarła w rezultacie na koniec tygodnia do okolic 67 USD za baryłkę. **Nastroje inwestorów na rynku ropy były dyktowane przez politykę**, a dokładniej – przez zapowiedzi Donalda Trumpa dotyczące **planów ataku zbrojnego w Syrii**. Dodatkowym wsparciem dla strony popytowej na rynku ropy naftowej były informacje ze strony OPEC oraz Międzynarodowej Agencji Energetycznej, dotyczącej **kurczenia się globalnych zapasów ropy naftowej**. W tle tych wydarzeń pozostawał negatywny akcent w postaci wzrostu zapasów ropy naftowej w USA.
- **Notowania gazu ziemnego w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu nadal poruszały się w konsolidacji.** Cena tego surowca w USA oscylowała w okolicach 2,65-2,70 USD za mln BTU. Pewnym wsparciem dla kupujących były **informacje o większym od oczekiwań spadku zapasów gazu ziemnego w USA**.
- **Strona popytowa na rynku miedzi radziła sobie nieźle na początku minionego tygodnia.** Dużą rolę w zwwyżce miała **wypowiedź chińskiego prezydenta, Xi Jinpinga, dotycząca planów liberalizacji handlu międzynarodowego przez Chiny**. W środę nastąpiło jednak tąpnięcie cen tego surowca za sprawą **rosnącej awersji inwestorów do ryzyka**, wynikającej z niepewnej sytuacji na Bliskim Wschodzie. W rezultacie, cena miedzi w Stanach Zjednoczonych zakończyła tydzień na niewielkim plusie, w okolicach poziomu 3,07-3,08 USD za funt.
- **Notowania złota w ostatnich dniach poruszały się pod dyktando wydarzeń politycznych.** Rozpoczęły one miniony tydzień od zwyżki, a kulminacja wzrostów nastąpiła w środę, kiedy to Donald Trump zapowiedział rychłą interwencję zbrojną w Syrii. Późniejsze ostrożniejsze wypowiedzi amerykańskiego prezydenta doprowadziły jednak do osunięcia się cen złota w dół już w czwartek.
- W minionym tygodniu **notowania srebra delikatnie wzrosły**, kończąc tydzień w okolicach 16,50 USD za uncję. Z kolei **notowania platyny oraz palladu dynamicznie zwyżkowały**, kończąc tydzień w okolicach odpowiednio 930 USD i 970-980 USD za uncję.
- **Miniony tydzień niewiele zmienił na rynku kukurydzy.** Cena tego zboża w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu poruszała się w konsolidacji w okolicach 3,85-3,91 USD za buszel.
- **Notowania soi w minionym tygodniu pozostawały pod presją popytu.** Cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych poruszała się niedaleko tegorocznych szczytów, przekraczając 10,60 USD za buszel na koniec tygodnia. Mimo obaw związanych z planami narzucenia przez Chiny ceł na soję importowaną ze Stanów Zjednoczonych, **stronie popytowej sprzyjały informacje o dużym imporcie soi do Państwa Środka w marcu tego roku**.
- **Notowania pszenicy w Stanach Zjednoczonych poruszały się pod presją podaży przez większość minionego tygodnia.** Cena tego zboża w Stanach Zjednoczonych zakończyła tydzień w okolicach 4,70 USD za buszel. Stronie popytowej sprzyjały obawy o mniejszą produkcję pszenicy w USA, jednak zwyżkę ograniczały duże globalne zapasy tego surowca.
- **Notowania cukru w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu pozostawały pod presją podaży**, poruszając się w okolicach poziomu 12,00-12,40 centów za funt. Presję na spadek cen cukru niezmiennie wywołuje perspektywa nadwyżki na globalnym rynku tego surowca, jednak pewnym wsparciem jest perspektywa *short covering* ze strony inwestorów instytucjonalnych.
- W minionym tygodniu na rynku bawełny miała miejsce spokojna zwyżka cen. Notowania tego surowca w Stanach Zjednoczonych w rezultacie przekroczyły poziom 83 centów za funt. **Kupującym sprzyja zdrowy popyt na bawełnę na globalnym rynku**.
- **Notowania kakao zakończyły miniony tydzień na plusie** – cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych dotarła do okolic 2560 USD za tonę. Obawy budzi jednak wykupienie tego rynku na skutek masowego otwierania długich pozycji przez inwestorów instytucjonalnych w I kwartale br.

TEMAT TYGODNIA: MAE: Misja OPEC na rynku ropy zakończona

Miniony tydzień na rynkach surowcowych przyniósł kontynuację nerwowej atmosfery. O ile we wcześniejszych tygodniach uwagę inwestorów przyciągała przede wszystkim kwestia relacji handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami, to w ostatnich dniach zeszła ona na drugi plan, ustępując napięciom na Bliskim Wschodzie.

Amerykański prezydent nie szczędził bowiem ostrych słów w kierunku władz Syrii, przypisując reżimowi Baszszara al-Asada niedawny atak z użyciem broni chemicznej. **Odpowiedzią na działania reżimu miał być atak lotniczy amerykańskich wojsk na ten bliskowschodni kraj.** Jeszcze w środę Donald Trump sugerował, że taki ruch ze strony USA może być kwestią zaledwie godzin, jednak w czwartek ten kontrowersyjny polityk złagodził swoją retorykę i ocenił, że nie ma z tym pośpiechu.

Zmieniające się z dnia na dzień komunikaty ze strony amerykańskiego prezydenta nie pozostały bez wpływu na ceny ropy naftowej. Przez większość minionego tygodnia cena tego surowca rosła, odzwierciedlając obawy o destabilizację sytuacji gospodarczo-politycznej na Bliskim Wschodzie. **O ile Syria nie jest ważnym producentem ropy naftowej, to cały region ma strategiczne znaczenie na rynku tego surowca,** więc eskalacja konfliktu w Syrii najprawdopodobniej przyczyniłaby się do jeszcze wyższych cen ropy naftowej na globalnym rynku.

Sytuacja polityczna dyktowała nastroje inwestorów na rynku ropy naftowej w minionych dniach. Niemniej, w jej tle pojawiały się ciekawe informacje fundamentalne dotyczące tego surowca. Jednym z nich były piątkowe **dane dotyczące wyjątkowo dużego importu ropy naftowej do Chin w marcu.** Według oficjalnych danych, w poprzednim miesiącu import ropy do Państwa Środka znalazł się na poziomie 39,17 mln ton, czyli 9,22 mln baryłek dziennie. **To drugi największy wynik w historii – dotychczasowy rekord padł w styczniu bieżącego roku,** kiedy to import ropy naftowej do Chin znalazł się na poziomie 9,57 mln baryłek dziennie.

Jednocześnie, w całym pierwszym kwartale br. import ropy naftowej do Chin wyniósł 112,07 mln ton, czyli około 9,09 mln baryłek dziennie. To **wzrost o około 7% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku,** kiedy to przeciętny dzienny import był o około 595 tys. baryłek niższy. Niemniej, dane za kwiecień mogą być już nieco gorsze, zwłaszcza że kilka kluczowych rafinerii w Chinach planuje prace konserwacyjne właśnie w tym i przyszłym miesiącu.

Ciekawym akcentem, pozytywnie wpływającym na notowania ropy naftowej pod koniec minionego tygodnia, był także raport Międzynarodowej Agencji Energetycznej (MAE, International Energy Agency, IEA). Instytucja ta podała w nim, że jej zdaniem **OPEC i pozostali sygnatariusze porozumienia naftowego doprowadzili do końca swoją misję mającą na celu zmniejszenie globalnych zapasów ropy naftowej.** Według MAE, dalsze ograniczanie podaży ropy naftowej może poskutkować przesadnie niskimi zapasami.

Porozumienie naftowe, podpisane pod koniec 2016 r. przez większość krajów OPEC oraz kilka państw spoza kartelu, w tym Rosję, weszło w życie wraz z początkiem 2017 roku i ma obowiązywać do końca bieżącego roku. **Sygnatariusze porozumienia zgodzili się na solidarne narzucenie sobie limitów produkcji ropy naftowej i, jak pokazały późniejsze dane, dość skrupulatnie przestrzegali limitów wydobycia.** Dodatkowo, w niektórych państwach kartelu OPEC produkcja i eksport ropy naftowej spadły ze względu na wewnętrzne problemy polityczno-gospodarcze – dotyczyło to takich krajów jak Libia, Nigeria czy Wenezuela.

Obecnie nie tylko MAE, lecz także sam kartel OPEC, przyznaje, że cel zmniejszenia globalnych zapasów ropy naftowej został osiągnięty. OPEC i Rosja nie zamierzają jednak zaprzestać współpracy, o czym świadczą niedawne deklaracje polityków państw zaangażowanych w porozumienie.

WYKRES TYGODNIA: Cena ropy naftowej najwyższa od 2014 r.



W minionym tygodniu na wykresie cen ropy naftowej widać było wyraźną presję kupujących. W rezultacie, cena surowca gatunku WTI w Stanach Zjednoczonych osiągnęła najwyższe poziomy w bieżącym roku, przekraczając poziom 67 USD za baryłkę. Jest to także **najwyższy poziom cen ropy naftowej od 2014 roku**, czyli okresu dynamicznych przecen tego surowca na globalnym rynku.

Jeśli notowania ropy naftowej utrzymają się powyżej dotychczasowego technicznego oporu w okolicach 66,00-66,60 USD za baryłkę przez parę dni, będzie to sygnał ich gotowości do kontynuacji ruchu wzrostowego.

NOTA PRAWNA:

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.