

- Brent w rozchwianym trendzie bocznym, oscyluje w przedziale 70-77 USD/b; analitycy tną prognozy cen surowca
- Miedź i złoto silnie tracą po wygranej Donalda Trumpa w amerykańskich wyborach prezydenckich

Tomasz Niewiński
tomasz.niewinski@pkobp.pl
t: 22 521 81 65

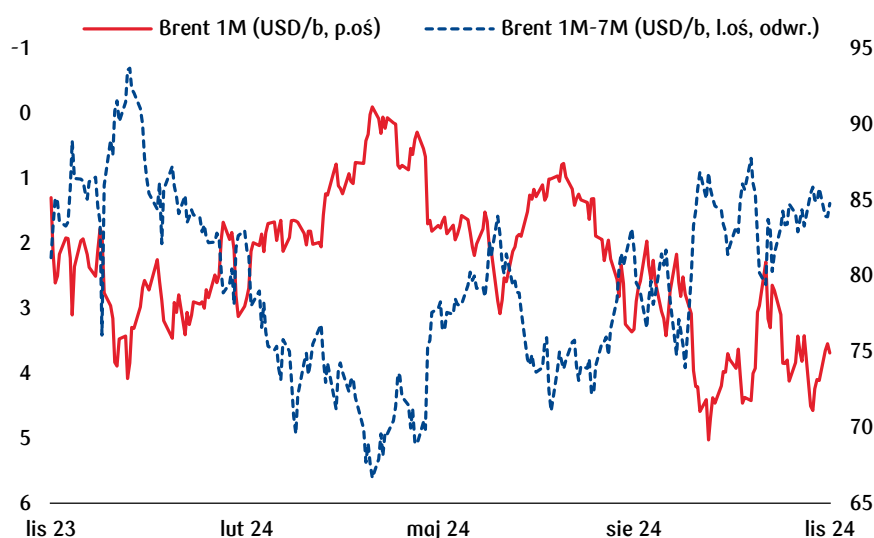
Ropa naftowa

Krótko potrwał powrót notowań Brenta na początku trzeciej dekady października powyżej technicznego poziomu 75 USD/b. 28 października cena surowca obsunęła się w pobliże 71 USD/b, spadek d/d przekroczył 6% i był najsilniejszy od sierpnia 2022 r. Przecenę wywołał izraelski nalot na Iran z 26 października – reakcja na irański odwet z początku miesiąca – który faktycznie okazał się ograniczony do celów militarnych. Spadek premii za ryzyko geopolityczne pogłębił się podczas kolejnej sesji – Brent zszedł do 70,7 USD/b po informacji o otwartości Izraela na zakończenie wojny w Libanie.

Obniżone zapasy benzyny w USA, doniesienia o przygotowaniach Iranu do odpowiedzi na izraelski atak oraz perspektywa przedłużenia przez OPEC+ obowiązujących cięć wydobycia surowca spowodowały odbicie notowań ropy na przełomie października. 3 listopada kartel zdecydował się utrzymać ograniczenia do końca roku wobec zakładanego wcześniej zwiększenia wydobycia w grudniu o 180 tys. b/d, co wywołało powrót Brenta powyżej 75 USD/b podczas sesji 4 listopada. Produkcja surowca przez OPEC+ jest aktualnie zmniejszona o 5,86 mln b/d (ok. 5,7% światowego popytu), z czego 2,2 mln b/d miało wrócić na rynek do końca przyszłego roku. Presję na ceny ropy wywiera obniżony popyt – zwłaszcza w Chinach – oraz wzrost podaży spoza kartelu. Spotkanie OPEC+ w sprawie polityki na 2025 r. odbędzie się 1 grudnia.

Od drugiej połowy października Brent oscyluje w przedziale 70-77 USD/b, maleje ryzyko zakłóceń podaży na Bliskim Wschodzie

Wykres 1 – Cena ropy Brent oraz spread kalendarzowy 1M-7M, ICE



Źródło: LSEG Eikon

Do podwyższonej zmienności rynkowej przyczyniły się wybory prezydenckie w USA. 6 listopada Brent stracił niecały 1%, aczkolwiek intraday notowania surowca – częściowo pod wpływem silniejszego dolara – obsunęły się o 2,9%

do 73,3 USD/b. Pojawiły się opinie, że w krótkim terminie wygrana D. Trumpa wesprze rynek ze względu na prawdopodobne zacieśnienie sankcji na Iran i Wenezuelę. W odleglejszej perspektywie będzie natomiast niedźwiedzia z powodu wsparcia republikanina dla zwiększenia wydobycia ropy w USA, ewentualnego rozluźnienia sankcji na Rosję oraz negatywnego wpływu wojen handlowych na globalny popyt na surowiec.

W przeprowadzonej przez Reutersa w drugiej połowie października ankiecie analitycy spodziewają się w 2025 r. średniej notowań Brenta na poziomie 76,6 USD/b wobec 76,9 USD/b w sondażu miesiąc wcześniej. Prognozy mieszczą się w przedziale 67-94 USD/b. Przewidywania względem tegorocznej średniej zostały zrewidowane z 81,5 USD/b do 80,6 USD/b (średnia YTD wynosi 81 USD/b). W tym i przyszłym roku rynkowi będą ciążyły obawy o popyt na ropę w Chinach, perspektywa zwiększenia wydobycia surowca przez czołowych producentów oraz spadek ryzyka geopolitycznego.

Analitycy rewidują w dół prognozy cen ropy na lata 2024-2025, rynkowi będą ciążyły m.in. obawy o popyt w Chinach

Miedź

W drugiej połowie października notowania intraday benchmarku LME 3M oscylowały w przedziale 9435-9758 USD/t, a ceny zamknięcia utrzymywały się powyżej psychologicznej bariery 9500 USD/t. Okresowo wsparcia udzielały przebiegające w pobliżu technicznego poziomu średnie kroczące: 50- i 100-dniowa. Nie poprawił nastrojów rynkowych pierwszy od sześciu miesięcy odczyt chińskiego, oficjalnego wskaźnika PMI powyżej 50 pkt za październik. Inwestorzy wyczekiwali konkretów odnośnie do wpływu na rynek surowca zapowiedzianych przez Państwo Środka pakietów stymulacyjnych. Dane branżowe były mieszane: zapasy na LME kontynuowały trwający od końca sierpnia trend spadkowy, z kolei zapasy w Szanghaju sezonowo były największe od lat, a premia w Yangshan – miara popytu na importowany metal – po osiągnięciu 9 października poziomu najwyższego w tym roku spadła do końca miesiąca o ponad 30%.

Początek listopada przyniósł odbicie notowań metalu w pobliże 9800 USD/t, a już 6 listopada – gdy reelekcja D. Trumpa była przesądzona – miedź spadła do 9343 USD/t tracąc ponad 4% d/d (intraday nawet do 9302 USD/t). W obu przypadkach powodem było zachowanie dolara – najpierw osłabienie, a następnie nieprzeciętne odbicie indeksu USD (6 listopada w porywach +2% d/d). Innym, długoterminowo negatywnym dla rynku miedzi czynnikiem jest ryzyko spadku popytu na surowiec z powodu ewentualnego spowolnienia transformacji energetycznej w USA i protekcyjnych polityk D. Trumpa. Pojawiają się opinie, że Chiny zwiększą skalę wsparcia swojej gospodarki w reakcji na wygraną republikanina. Pierwszy test już w tym tygodniu – w dniach 4-8 listopada odbywa się posiedzenie Stałego Komitetu Ogólnochińskiego Zgromadzenia Przedstawicieli Ludowych, który ma funkcję ustawodawczą.

Październik kończy się stabilizacją notowań metalu nad technicznym poziomem 9500 USD/t, w dniu wygranej D. Trumpa miedź obsuwa się w pobliże 9300 USD/t

Zdaniem ankietowanych pod koniec października przez Reutersa uczestników rynku, średnia cena spot miedzi w 2025 r. wyniesie 9971 USD/t wobec 10101 USD/t przewidywanych w poprzednim sondażu sprzed 3 miesięcy. Zakres prognoz wynosi 8675-11050 USD/t. Chińskie wysiłki oceniane są jako raczej stabilizujące niż pobudzające lokalną gospodarkę oraz popyt na metal (Państwo Środka generuje ok. połowę globalnego zapotrzebowania na surowiec). Tegoroczna prognoza obniżyła się z 9507 USD/t do 9372 USD/t. Średnia YTD notowań spot wynosi 9182 USD/t.

W ankiecie Reutersa prognoza ceny metalu na 2025 r. schodzi poniżej 10 tys. USD/t, chińskie pakiety pomocowe nie są gospodarczą bazoą

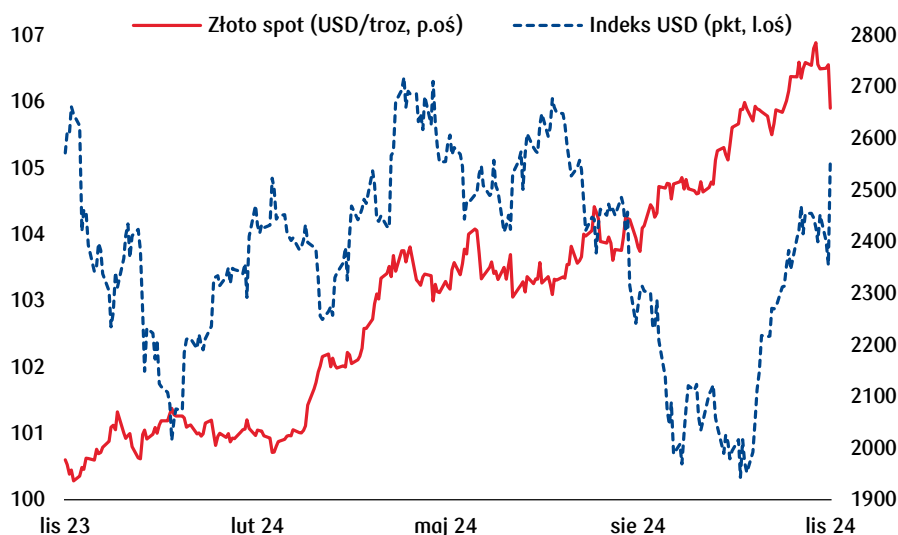
Złoto

W październiku kruszec zyskał 4,1%; rynek zignorował solidne umocnienie dolara (indeks USD +3,1% m/m). Do wzrostu popularności metalu – bezpiecznej przystani – przyczyniły się globalne napięcia geopolityczne, niepewność związana z następstwami wyborów prezydenckich w USA (5 listopada) oraz rynkowe oczekiwania na nadchodzącą wielkimi krokami kolejną obniżkę stóp procentowych przez FOMC (7 listopada). 31 października notowania złota spot wzrosły intraday do rekordowych 2790,2 USD/troz, lecz sesja zamknęła się w pobliżu 2744 USD/troz, przeceną o 1,5% d/d. Zmiana YTD na koniec października wyniosła +33%, wynik był najlepszy od 1979 r.

Dzień po wyborach prezydenckich w Stanach Zjednoczonych, które wygrał D. Trump, kruszec stracił ponad 3% i szedł do 2659,2 USD/troz (intraday do 2652,2 USD/troz). Presję wywarł skok indeksu USD o 1,5% d/d; amerykańską walutę umocniła perspektywa podwyższonej inflacji i stóp procentowych w USA w następstwie proponowanych przez republikanina cel.

Ostatniego dnia października złoto drożeje do rekordowych 2790 USD/troz, po wyborach prezydenckich w USA obsuwa się w pobliżu 2650 USD/troz

Wykres 2 – Cena złota oraz wartość dolara wobec koszyka głównych walut



Źródło: LSEG Eikon

Przed wyborami w Stanach Zjednoczonych niektórzy z największych graczy rynkowych przewidywali, że notowania złota osiągną psychologiczny poziom 3000 USD/troz w horyzoncie 6 miesięcy, ewentualnie – według mniej byczego scenariusza – do końca 2025 r. Wsparcia będzie udzielał m.in. popyt na kruszec ze strony banków centralnych (z obawy przed sankcjami finansowymi i rosnącym długiem publicznym USA) oraz ETF-ów (katalizatorem obniżki stóp Fed). Według ankiety rynkowej Reutersa z końca października prognoza średniej ceny kruszcu na 2025 r. wzrosła do 2705 USD/troz z 2453 USD/troz w poprzednim sondażu (cykl 3-miesięczny). Szacunki mieszczą się w przedziale 2350-3280 USD/troz. W odniesieniu do 2024 r. przewidywania zostały podniesione z 2315 USD/troz do 2415 USD/troz. Tegoroczna średnia notowań złota wynosi 2345 USD/troz.

Według przedwyborczych przewidywań kruszec czeka dalsza aprecjacja, nawet powyżej 3000 USD/troz w przyszłym roku

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

PKO Bank Polski S.A.

ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

t: 22 521 75 99

f: 22 521 76 00

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

t: 22 580 32 39

mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej

dr Mirosław Budzicki

t: 22 521 87 94

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

Tomasz Marek

t: 22 521 75 99

tomasz.marek@pkobp.pl

Rynek Walutowy

Andrzej Kiedrowicz

t: 22 521 68 91

andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl

Tomasz Marek

t: 22 521 75 99

tomasz.marek@pkobp.pl

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

t: 22 521 81 65

tomasz.niewinski@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną jednostką PKO BP S.A. (Bank). BSR nie zawiera i nie pośredniczy w zawieraniu transakcji na rynku finansowym. Publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w Publikacji nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, rekomendacja inwestycyjna, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Bank dołożył wszelkich starań, aby zamieszczone w Publikacji informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Publikacja powstała na podstawie niezależnych badań analitycznych prowadzonych w BSR na podstawie ogólnodostępnych źródeł informacji o charakterze ekonomiczno-rynkowym. Ewentualne opinie analityków zawarte w Publikacji zostały sporządzone przez nich w sposób niezależny i mogą ulegać zmianie.

Ewentualna ocena instrumentów finansowych zawarta w Publikacji dokonywana jest przy zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna zmierza do określenia wartości godziwej danego instrumentu finansowego. Główne zalety: bazuje na obiektywnych czynnikach; główne słabości: istotny lub nawet dominujący wpływ na wartość rynkową, szczególnie w krótkim terminie, mogą wywierać czynniki pozafundamentalne. Metoda porównawcza obejmuje porównanie wycen rynkowych zbliżonych do siebie instrumentów finansowych w celu zidentyfikowania bezwzględnego i względnego przewartościowania lub niedowartościowania. Główne zalety: identyfikacja względnych nieefektywności rynkowych; główne słabości: porównywanie instrumentów finansowych, które nie są tożsame rodzi ryzyko nadmiernego uproszczenia i w konsekwencji wyciągnięcia błędnych wniosków. Metoda rynkowa służy do określania przewidywanych zmian w podaży i popycie na dany instrument finansowy wynikających z różnorodnych przyczyn m.in. na podstawie analizy pozycji portfelowych lub zagregowanej opinii uczestników rynku względem danego instrumentu finansowego; główne słabości: fragmentaryczność i opóźnienie danych będących podstawą analizy. Metoda techniczna jest metodą uzupełniającą, przydatną w szczególności w identyfikowaniu krótkoterminowych trendów. Polega głównie na badaniu wykresów obrazujących historyczne kształtowanie się cen i innych parametrów rynkowych, w celu określenia w jaki sposób ukształtują się one w przyszłości. Główne zalety: względnie krótki czas analizy; główne słabości: zjawiska z przeszłości nie muszą powtórzyć się w przyszłości. W przypadku pytań lub wątpliwości dotyczących wymienionych metodologii zalecany jest kontakt z analitykami BSR.

Akcjonariuszem posiadającym powyżej 5% wyemitowanego kapitału zakładowego jest Skarb Państwa. Bank może być animatorem emitenta, rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do instrumentów finansowych wymienionych w Publikacji jak również posiadać je w swoim portfelu. Bank na mocy zawartych umów pełni funkcję Dealera Rynku Pieniężnego oraz Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej publikacji. Niezależnie od informacji przekazanych przez Bank, przed zawarciem każdej transakcji Klient powinien dokonać całościowej oceny jej ryzyka, potencjalnych korzyści i ewentualnych strat, warunków i skutków prawnych, księgowych i podatkowych transakcji, wpływu czynników rynkowych na wartość inwestycji i wynik transakcji oraz w sposób niezależny ocenić, czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć ryzyko związane z daną transakcją. Instrumenty finansowe oraz transakcje, których są przedmiotem mogą być nieodpowiednie do indywidualnej sytuacji niektórych Klientów. Ostateczna decyzja o zawarciu transakcji, okresu inwestycji i wielkości zaangażowanych środków każdorazowo należy wyłącznie do Klienta.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP 525-000-77-38, REGON 016298263, kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.