



## **„RYNEK POCZEKA NA UPIĘKSZANIE OKIEN”**

Kiedy w piątkowe popołudnie (5 czerwca) WIG 20 na moment przekroczył barierę 20 tys., by ostatecznie zamknąć dzień na poziomie 1962,39 punktów, można było zadać sobie pytanie, czy aby w ten sposób nie wyczerpał swego miesięcznego „limitu” wzrostu. W prognozie tego indeksu na koniec czerwca dla „Pulsu Biznesu” wpisałem (29 maja) wartość 1964 punktów i mimo tak optymistycznego otwarcia nie sądzę, abym się zbyt pomylił. Rodzimi uczestnicy rynku zdali sobie sprawę, że póki co zostali na parkiecie bez wsparcia z zagranicy, na co wskazuje aktywność etranżerów na rynkach BRIC (Brazylia, Rosja, Indie, Chiny), niewielkie w sumie obroty na warszawskiej GPW (przeciętnie ok. 1,2 mld zł) oraz brak ruchów na złotym. W sumie pozwala to oczekiwać w tych dniach dość znacznego wyhamowania, a następnie powrotu do obecnych poziomów z końcem czerwca, kiedy instytucjonalni uczestnicy rynku rozpoczną inicjatywy „upiększania okien”, związane z efektem drugiego kwartału i kończącego się pierwszego półrocza. Okres ten będzie najprawdopodobniej zbiegał się z giełdowym debiutem Bogdanki (25 czerwca), co bardziej prędkiej giełdzie pomoże niż zaszkodzi. Ostatni dzień miesiąca przypada na wtorek 30 czerwca, jest to o tyle też istotne, że tamten tydzień będzie krótszy na Wall Street, ponieważ w piątek Amerykanie będą mieć wolne w związku z przypadającym na sobotę 4 lipca Świętem Niepodległości.

W Polsce akcent świąteczny odbije się na notowaniach zapewne już w tym tygodniu. Wielu inwestorów może nie chcieć podejmować nadmiernego ryzyka, które wynikać może ze stanu nastrojów jakie będą miały miejsce po Bożym Ciele. Właśnie bowiem w czwartek podane zostaną w USA majowe wyniki sprzedaży detalicznej, komunikat z rynku pracy (ilość wniosków o zasiłki dla bezrobotnych) oraz informacje o stanie niesprzedanych zapasów. W sytuacji, gdy stopa bezrobocia wzrosła w maju do 9,4 %, czyli poziomu najwyższego od 26 lat, a selektywne dane o spadku wydatków (np. upominkowych o 3,8 %, do kwoty 9,4 mld USD z okazji „dnia ojca”) potwierdzają wstrzemięźliwość konsumentów, trudno oczekiwać, aby rezultaty majowej sprzedaży detalicznej były impulsem do wzrostów dla amerykańskiego rynku akcji. Dynamikę sprzedaży detalicznej prognozuje się na +0,2% (dla sprzedaży ogółem) oraz +0,3 % (bez samochodów). Osiągnięcie tej skali powinno być przyjęte przez rynek raczej spokojnie, ale podtrzymać też ufność, że w kolejnych miesiącach powinno być coraz lepiej. Symptomy przełamania regresywnego trendu będą z pewnością coraz bardziej wyraźne, ale nie ulega także wątpliwości, że giełdy ostatnimi czasy oczekiwania te chyba „nadinterpretowały”.

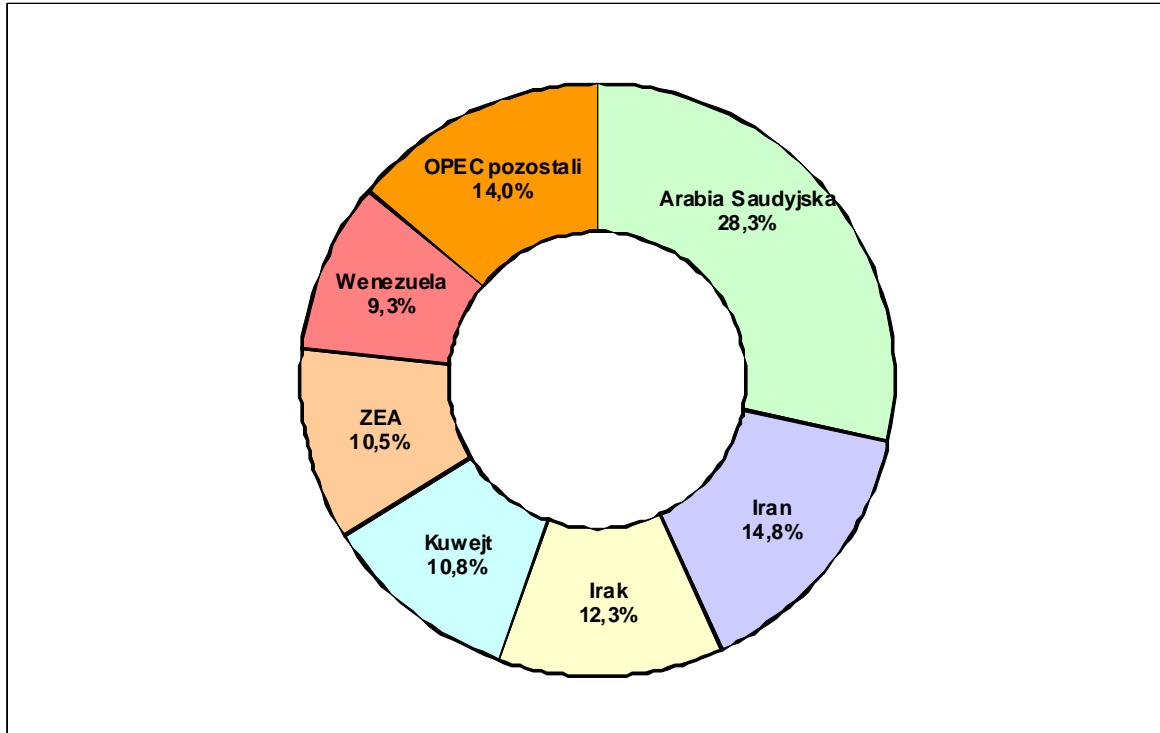


Naturalną kolejną rzeczą, inwestorzy coraz częściej będą teraz spoglądać na rynek ropy. Wprawdzie powszechnie oznajmiono, że okres taniego paliwa mamy już za sobą, to amerykańskim konsumentom może przyjść w sukurs umacniająca się trwale dolar. W ostatnich dwóch kwartałach dynamika prywatnych inwestycji zagranicznych w gospodarce amerykańskiej kurczyła się w tempie 21,7 % (IV kw. ub. r.) oraz 36,9 % (I kw. br.). Już sam zakres tych spadków pozwalałby spodziewać się, że okres przesilenia został chyba przekroczony, a to wiązałoby się z sukcesywnym napływem zewnętrznych inwestycji umacniających „zieloną walutę”. Poza tym, powinno się pokreślić, że wbrew dobremu mniemaniu, jakie panuje w Europie (w Polsce też), w Stanach Zjednoczonych oraz w Azji świadomość przyszłych, poważnych problemów ze wspólnym europejskim pieniądzem, jako czynnikiem dysharmonizującym odbudowywanie się koniunktury na Starym Kontynencie jest dość duże. Za Atlantykiem i w Azji nie brakuje opiniotwórczych ośrodków, które niemal jako pewnik przyjmują rozpad strefy euro w perspektywie kilku najbliższych lat. Największe napięcia na tym polu nie koniecznie muszą wiązać się tylko z najniższymi ogniwami strefy, które postrzega się na południu Europy, ale z gospodarką Niemiec, gdy będzie ona wchodzić w fazę nowego cyklu wzrostowego.

Powracając do kwestii *stricte* rynkowych związanych z ropą warto przede wszystkim wsłuchiwać się w głosy płynące z OPEC, reprezentujące ok. 67 % globalnych zasobów tego surowca. Władze kartelu dość rzadko, na ogół nie więcej niż raz - dwa razy do roku zabierają głos - podając satysfakcjonujące poziomy cenowe. Ostatnio to się trochę zmieniło, ze względu na zaistniałą w światowej gospodarce sytuację. W każdym razie najważniejszą w tej sprawie kwestię wyartykułował 27 maja Ali bin Ibrahim Al-Naimi (ur. 1935 r.), saudyjski minister ds. ropy i zasobów naturalnych, podając przedział 75 – 80 dolarów za baryłkę, i tego póki co należy się trzymać. Jesienią ubiegłego roku, gdy ropa kosztowała ok. 80 USD za baryłkę, specjaliści OPEC wyznaczyli tzw. „punkt równowagi” (w którym cena oczyszczona jest m.in. ze spekulacji) w przedziale 60 – 65 USD.

Dzienny zaś koszty wyprodukowania baryłki ropy wynosi w przypadku Arabii Saudyjskiej ok. 2 USD. Jest to mniej więcej cztery razy więcej niż w Iraku, ale i kilkakrotnie razy mniej, niż na Morzu Północnym, gdzie wartość tę wyznacza się na poziomie 13–15 USD.

Rysunek 1. Struktura geograficzna zasobów ropy naftowej w OPEC



źródło: „WirtschaftsWoche” za OPEC

Wojciech Szymon Kowalski  
Główny Ekonomista  
INWEST CONSULTING S.A.