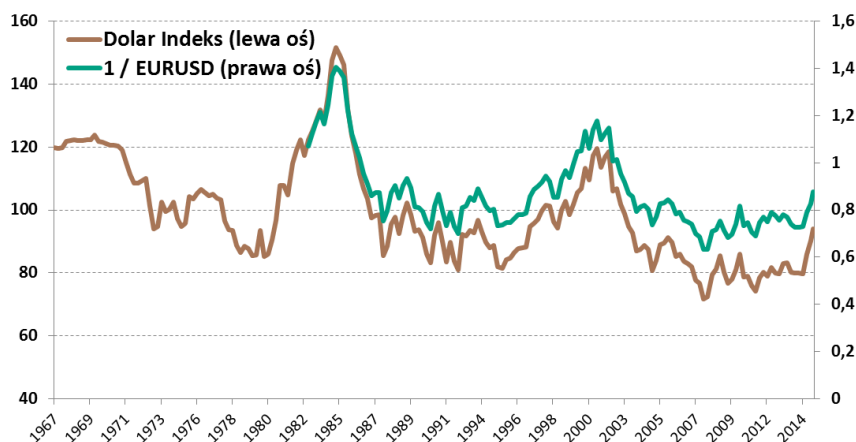


Biuletyn Rynkowy

na dzień: 16 lutego 2015 r.

- Miedź:** Po styczniowym załamaniu na rynku, cena miedzi wzrosła powyżej poziomu 5 700 USD/t. Pomimo tego, że niedawny spadek ceny był przez wielu przewidywany, fundamenty po stronie popytu i podaży nie uległy większym zmianom. (str. 2).
- Metale szlachetne:** W przeciągu ostatnich dwóch tygodni metale szlachetne znalazły się na niższych poziomach po trwającym ponad miesiąc okresie wzrostów. Głównymi czynnikami wpływającymi na kierunek ruchu cenowego były informacje makroekonomiczne ze Stanów Zjednoczonych oraz reperkusje po wyborach w Grecji. (str. 5).
- Rynek frachtu:** Główny indeks frachtu giełdy The Baltic Exchange, który pokazuje stawki frachtu dla statków, kontynuował spadki, osiągając najniższy poziom od sierpnia 1986 roku. (str. 6).
- Ukraina-Rosja:** Zeszłotygodniowe spotkanie liderów Ukrainy i Rosji w Mińsku zakończyło się podpisaniem porozumienia, które daje nadzieję na przynajmniej tymczasowe uspokojenie sytuacji w Europie Wschodniej. Międzynarodowy Fundusz Walutowy ogłosił także pomoc finansową dla Ukrainy. (str. 9).
- Chiny:** Styczniowe dane o handlu zagranicznym okazały się dużo słabsze niż oczekiwano, chociaż można to częściowo przypisać czynnikom sezonowym. Dynamika eksportu i importu spadła o odpowiednio, 3,3% oraz 19,9% rdr. W konsekwencji bilans osiągnął rekordowe 60 mld USD. (str. 10).

Dolar indeks i kurs EURUSD znajdują się blisko istotnych technicznie poziomów, który przełamanie pozwoli na dalszą aprecjację dolara.



Źródło: Bloomberg, KGHM

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	5 731,00	4,1%
▼ Nikiel	14 745,00	-0,3%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	16,86	-0,4%
▼ Złoto	1 232,50	-2,2%
Waluty		
▲ EUR/USD	1,1381	0,7%
▼ EUR/PLN	4,1783	-0,7%
▼ USD/PLN	3,6552	-1,8%
▼ USD/CAD	1,2449	-2,1%
▲ USD/CLP	626,92	0,1%
Akcje		
▲ KGHM	113,75	8,0%

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 13)

Ważne dane makroekonomiczne

	Dane	Za	
	Eksport (rdr)	Sty	-3,3% ▼
	PKB (sa, rdr)	IV kw.	1,6% ▲
	Zamów. przem. (wda, rdr)	Gru	3,4% ▲
	PKB (sa, rdr)	IV kw.	0,9% ▲
	PMI w przemyśle	Sty	55,2 ▲

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 11)

Wydział Ryzyka Rynkowego

Grzegorz Laskowski

+48 76 7478 158 / g.laskowski@kghm.pl

Łukasz Bielak

+48 76 7478 157 / l.bielak@kghm.pl

Marek Krochta

+48 76 7478 792 / m.krochta@kghm.pl

Wojciech Demski

+48 76 7478 793 / w.demski@kghm.pl

Lech Chłopecki

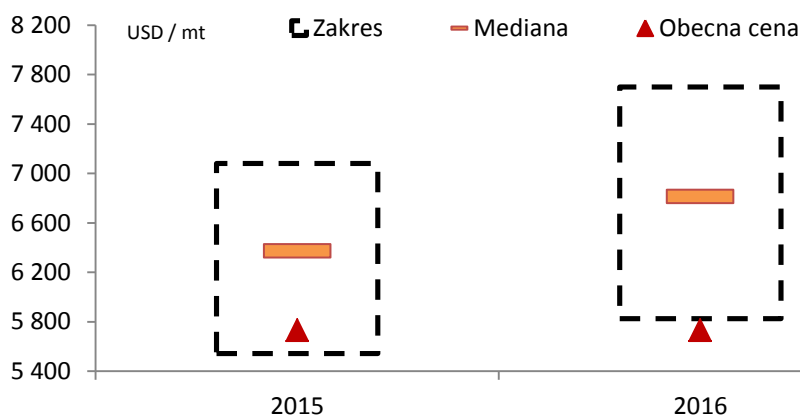
+48 76 7478 941 / l.chlopecki@kghm.pl

Metale bazowe i szlachetne

Miedź

Po styczniowym załamaniu na rynku, cena miedzi wzrosła powyżej poziomu 5 700 USD/t. Pomimo tego, że wielu uczestników rynku przewidziało niedawny spadek ceny, fundamenty po stronie popytu i podaży nie uległy większym zmianom. Ostatnia ankieta agencji informacyjnej Reuters pokazuje, że obecna cena rynkowa jest bliska minimalnej prognozie pokazywanej przez Reuters na rok 2015, a w przypadku 2016 znajduje się ona poniżej całego rozkładu prognoz.

Ankieta Reuters – prognozy dla rynku miedzi



Źródło: Thomson Reuters, KGHM

ICBC poprzez przejęcie części banku Standard Bank, będzie w stanie oferować swoim klientom usługi na rynkach towarowych

Chiński ICBC przejmuje część operacji Standard Bank

Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) zakupił 60% udziałów w wydziale rynków globalnych Standard Banku za 690 mln dolarów. Głównym celem przejęcia była chęć zaistnienia wśród czołówki banków inwestycyjnych, tj. Citi czy Goldman Sachs, które oferują usługi związane z rynkami towarowymi. Zakup części Standard Banku jest kolejnym krokiem Chin na zachód po przejęciu Londyńskiej Giełdy Metali (LME). Chińscy przedsiębiorcy upatrują swoją szansę w rynku, z którego coraz więcej instytucji wycofuje się. Dla ICBC zarówno konsumenci jak i producenci światowych zasobów surowcowych z Chin, dają świetną okazję do poszerzenia portfela klientów, dla których można świadczyć usługę pośrednictwa finansowego.

Wiele lat temu chińskie banki zainwestowały miliardy dolarów w zasoby naturalne od Afryki aż po Amerykę Południową. Wciąż jednak nie mogą dorównać zachodnim bankom jeśli chodzi o poziom usług finansowych (w tym w zakresie hedgingu) na rynku metali.

Dopłaty mogą sięgnąć do 10% ceny rynkowej

Chile wprowadza wsparcie dla małych kopalni

ENAMI (Empresa Nacional de Minería, Chilijska Narodowa Korporacja Wydobywczą) wprowadza program ochrony małych kopalń przed zamknięciem poprzez skup miedzi po cenach wyższych niż rynkowe. W ramach mechanizmu firmy wydobywcze otrzymają dopłatę w wysokości 0,30 USD/funt do miedzi dostarczonej ENAMI do dalszego przetworzenia, co stanowi ok. 10% obecnej ceny rynkowej. Rząd poprzednio stosował ten program w 2009 r. Dopłata traktowana jest jako pożyczka, która ma zostać zwrócona gdy cena surowca powróci do poziomów pozwalających na swobodne prowadzenie operacji.

Lokalna branża uważa ustalony poziom subsydium za zbyt niski

Stowarzyszenie wydobywców SONAMI (Sociedad Nacional de Minería), skrytykowało jednak inicjatywę twierdząc, że wysokość subsydium jest zbyt niska, by program był efektywny. Organizacja uważa, że kwoty otrzymywane przez kopalnie (tj. cena rynkowa i dodatek rządowy) znajdują się poniżej rządowej długoterminowej ceny miedzi, ustalonej na poziomie 3,07 USD/funt. Cena ta wyznaczona była przez komitet ekspertów i używana do konstruowania budżetów, wobec czego przepływy pieniężne na niższym poziomie skutkować będą zamykaniem kopalni.

Mniejsze zużycie złomów może oznaczać większe wykorzystanie koncentratów

Niższy popyt na złomy w Chinach

Popyt na złomy wśród chińskich producentów miedzi rafinowanej słabnie z powodu niskich marż, które są pochodną słabej sytuacji cenowej na rynku metalu, podała Reuters. To z kolei może negatywnie wpłynąć na produkcję miedzi rafinowanej w Chinach, a jednocześnie sprawia, że wytwórcy w większym stopniu uzależniają się od koncentratu jako podstawowego czynnika produkcji, który w dużym stopniu jest importowany.

Opłaty za przeróbkę importowanego koncentratu są najwyższe od 10 lat

Chiny są największym producentem oraz jednocześnie największym konsumentem miedzi rafinowanej. W ostatnich dwóch latach prawie jedna trzecia produkcji metalu w Państwie Środka pochodziła z przerobu złomów. Według ankietowanych przez agencję uczestników rynku wielu wytwórców ograniczyło lub wręcz przestało kupować złomy po tym jak cena finalnego wyrobu spadła poniżej kosztów produkcji. W przeciwieństwie do tego prowizje przerobowe za importowane koncentraty miedzi doszły do najwyższych od 10 lat poziomów.

Według prognoz hutnicze zdolności przerobowe, opierające się na koncentracie miedzi w Chinach wzrosną w tym roku o 650 tys. ton, do 6,25 mln ton w 2015 r., według analitycznej firmy Antaika. Zdolności rafinacyjne powinny natomiast wzrosnąć w tym roku o 800 tys., do 10 mln ton.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Chiński Shandong Humon Smelting Co. planuje zainwestować 254 mln dolarów w celu podniesienia mocy przerobowych w hucie Yantai z 20 tys. ton do 120 tys. ton rocznie. Spółka planuje również zainwestować w badania i rozwój (R&D), co poza wzrostem produkowanej miedzi elektrolitycznej do

wyżej wymienionych mocy wytwórczych, ma również pomóc odzyskiwać dodatkowe pierwiastki, w tym złoto i srebro, na poziomie odpowiednio 15 ton i 230 ton rocznie.

- China Smelter Purchasing Team (CSPT) spotkała się w ostatnim czasie w celu omówienia spadku na rynku miedzi, który miał miejsce w minionych tygodniach. To co bardzo zastanowiło uczestników rynku to fakt, że instytucja ta spotykała się dotychczas jedynie pod koniec każdego kwartału w celu raportowania poziomu zapasów, tonaży w ramach kontraktów czasowych oraz przyszłych planów produkcyjnych. Z nieoficjalnych doniesień można się dowiedzieć, że CSPT mogło spotkać się w celu obniżenia poziomu produkcji po to by zatamować dalsze spadki cen. Jakichkolwiek decyzji będzie można spodziewać się jednak dopiero po Chińskim Nowym Roku.
- Największa na świecie kopalnia miedzi – chilijska Escondida zapowiedziała uruchomienie programu dobrowolnych zwolnień jako część planu poprawy efektywności i cięcia kosztów. Główni właściciele kopalni – BHP Billiton oraz Rio Tinto nie podali do publicznej wiadomości jak głębokie mają być redukcje w zatrudnieniu, jednakże ograniczeniu mają ulec również odprawy oraz wydatki medyczne oraz edukacyjne.
- Zgodnie z informacjami pochodzącymi z Cochilco, Indie prześcignęły USA i stały się czwartym największym importerem miedzi pochodzącej z Chile w 2014 roku. Państwo Ameryki Południowej wyeksportowało 5,66 mln ton czerwonego metalu. Największym konsumentem chilijskiej miedzi pozostają Chiny, odpowiedzialne za 39% konsumpcji całego eksportu.
- Władze Zambii rozważają odroczenie płatności podatku od kopalni dla spółek górniczych, które zapowiedziały, że w przypadku braku zmiany formuły podatku będą rozważać ograniczenie operacji. Nowy system podatkowy, który został wdrożony od stycznia bieżącego roku zakłada wzrost podatków od kopalni z 6% do 20% dla kopalni odkrywkowych oraz do 8% dla kopalni głębinowych. Część kopalni, w tym Konkola należąca do spółki Vedanta już ogłosiło ograniczenie wydobycia w Zambii. W całym 2014 roku wydobycie spadło do 3-letniego minimum, gdyż sama zapowiedź wprowadzenia podatku negatywnie wpłynęła na plany eksploatacyjne firm górniczych w kraju o drugiej największej produkcji miedzi w Afryce.
- Wydobycie miedzi z australijskiej kopalni Olympic Dam należącej do BHP Billiton zostanie zredukowane o ok. 60-70 tys. ton miedzi z powodu napraw oraz prac konserwacyjnych, co jest równe ok. 30% całorocznej produkcji tego projektu. Wielkość utraconej produkcji stanowi około 25% przewidywanej przez ankietę Reuters nadwyżki na rynku miedzi w 2015 roku.

Metale szlachetne

W przeciągu ostatnich dwóch tygodni metale szlachetne znalazły się na niższych poziomach po trwającym ponad miesiąc okresie wzrostów. Głównymi czynnikami wpływającymi na kierunek ruchu cenowego były informacje makroekonomiczne ze Stanów Zjednoczonych oraz reperkusje po wyborach w Grecji.

Czynniki makro wpływające na metale szlachetne

Wydarzenia oraz komentarze, które pojawiły się od czasu wyboru nowego rządu w Grecji stanowiły wsparcie dla popytu na bezpieczne aktywa. Z kolei słabe dane z Chin, gdzie ostatnio opublikowany indeks PMI uplasował się na poziomie poniżej 50 stanowiły przeciwwagę dla pozytywnych sygnałów.

Europejski Bank Centralny podjął decyzję o zaprzestaniu akceptacji emitowanych przez rząd Grecji obligacji rządowych jako zabezpieczenia aktywnych w eurosystemie operacji MRO, LTRO oraz TLTRO. Decyzja weszła w życie 11 lutego 2015 i skutkuje brakiem możliwości korzystania przez greckie banki z nisko kosztowych, zabezpieczonych linii płynnościowych oferowanych przez EBC. Takie posunięcie ma z pewnością na celu wywarcie presji na nowy rząd i uzyskanie przez przedstawicieli UE, EBC oraz MFW przewagi w trwających negocjacjach. Efekt zwiększonego ryzyka systemowego był widoczny we wzroście zmienności na rynkach finansowych oraz miał wpływ na drożejący segment metali szlachetnych.

Wybory w Grecji

Warunki makroekonomiczne w USA

W Stanach Zjednoczonych kolejny miesiąc z rzędu opublikowano pozytywne dane z rynku pracy, jednocześnie rewidując w górę poprzednie raporty.

Rynki finansowe częściowo zdyskontowały prawdopodobne podniesienie stóp procentowych USA, które ma odbyć się w czerwcu. Teraz oczy inwestorów skierowane są na Janet Yellen, przewodniczącą FED, która 24 lutego będzie przed kongresem USA prezentować swój półroczny raport o stanie systemu finansowego. Przedmiotem spekulacji jest to czy już podczas najbliższego wystąpienia przewodnicząca zasygnalizuje zmianę kursu polityki FED czy zrobi to dopiero na kolejnym spotkaniu komitetu w marcu.

Podatek od importu złota w Indiach

Coraz częściej słyszy się głosy o tym, że ze względu na utrudnienia na jakie napotyka importery złota do Indii oraz niskie ceny kruszcu rząd Indii powinien znacząco zmniejszyć obowiązujący 10%-wy podatek od importu złota. Głównym argumentem takiego działania są niskie ceny ropy, które poprawiają sytuację indyjskiego bilansu płatniczego. Proponowany nowy poziom podatku to 2%.

Indie wracają na szczyt podium

World Gold Council – raport z rynku fizycznego

Z raportu World Gold Council wynika, że Indie, prześcigając Chiny, są ponownie największym importerem złotego kruszcu. Popyt na złote sztabki, monety oraz biżuterię osiągnął w Indiach poziom 842,7 ton a w Chinach 813,6 ton.

Całkowity popyt na złoto w ubiegłym roku wyniósł 3923,7 ton (w porównaniu z 4087,6 ton w 2013r.). Całkowita podaż złota praktycznie nie zmieniła się z roku na rok i wyniosła 4278,2 ton. Wzrost wydobycia w kopalniach był równoważony mniejszym przerobem ze złomów, który zanotował poziom najniższy od siedmiu lat.

Biżuteria: w 2014r. po gwałtownym załamaniu popytu w drugim kwartale popyt na biżuterię wolno rósł, aby punkt kulminacyjny osiągnąć w najmocniejszym od 2007r. czwartym kwartale. Patrząc na cały sektor: popyt spadł o 10% do poziomu 20152,9 ton i uplasował się nieznacznie ponad średnią dla ostatnich pięciu lat (2053 tony).

Inwestycje: popyt inwestycyjny netto na poziomie 904,6 ton w 2014r. znalazł się o 2% powyżej wyniku osiągniętego w 2013r. (885,4 tony).

Malejący popyt technologiczny

Technologia: popyt w sektorze technologicznym zmniejszył się do poziomu 389 ton – najniższego od 2003r. Trudne uwarunkowania ekonomiczne na kluczowych rynkach oraz substytucja złota innymi metalami były główną przyczyną spadków popytu, które szacuje się na około 5%.

Zakupy Banków Centralnych

Banki Centralne: kontynuacja dywersyfikacji aktywów banków centralnych zaowocowała zakupami w wysokości 477.t ton – około 17% więcej niż w 2013r.

Rynek frachtu

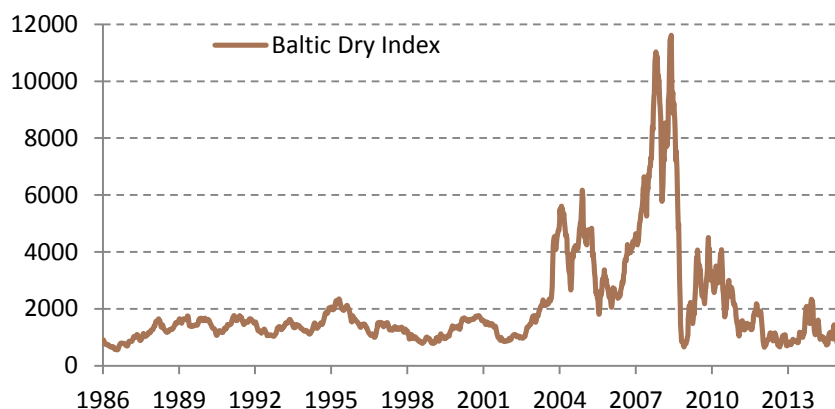
Główny indeks frachtu giełdy The Baltic Exchange, który śledzi stawki frachtu dla statków, kontynuował spadki, osiągając najniższy poziom od sierpnia 1986 roku.

Baltic index spade do najniższego poziomu od 1986 roku

Baltic Dry Index zanotował mocny spadek

Baltic Dry Index, który pokazuje stawki dla armatorów statków przewożących towary, spadła do najniższego poziomu od sierpnia 1986 roku. Głównymi winowajcami spadków był tym razem indeks panamax (nazwa określająca ograniczenia wielkości statku, który jest w stanie przepłynąć przez Kanał Panamski) oraz indeks mniejszych statków. Zgodnie z danymi dostarczonymi przez Reuters indeks panamax spadł na początku lutego o kolejne 2%, natomiast od ostatniego miesiąca spadł o 47%. Średnia dzienna stawka dla towarów o masie 60-70 tys. ton wynosi obecnie ok. 3 400 USD.

Baltic Dry Index



Źródło: Bloomberg, KGHM

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku frachtu:

- Według agencji Reuters, prywatna spółka Copenship zgłosiła do sądu wnioski o upadłość po tym jak zaraportowała straty na podstawowej działalności, czyli transporcie towarami. Firma posiadała flotę w wielkości 50 małych statków, służących głównie do frachtu ziarna, rudy żelaza oraz drewna.
- 5 spółek przewozowych, wśród których można znaleźć potentata branży - John Fredriksen's Golden Ocean stworzą przedsięwzięcie w celu koordynacji usług czarterowych, w celu obniżki kosztów działalności w bardzo konkurencyjnym rynku. Spółki Golden Ocean, Bocimar International, CTM, Golden Union Shipping and Star Bulk Carriers stworzą joint venture o nazwie Capesize Chartering Ltd. i rozpoczną działalność w drugiej połowie lutego bieżącego roku.

Nikiel

Opublikowana pod koniec ubiegłego miesiąca ankieta agencji informacyjnej Reuters wskazuje na oczekiwania deficytu niklu na rynku w 2015 i 2016 roku. Jednakże ze względu na niespodziewany dynamiczny wzrost eksportu z Filipin w ostatnim roku pojawiają się pewne wątpliwości czy ten scenariusz jest nadal aktualny, szczególnie w tym roku.

Ankieta Reutersa: Deficyt na rynku niklu w 2015 i 2016 roku

Wielu analityków jest w dalszym ciągu przekonanych, że wprowadzony w ubiegłym roku zakaz eksportu z Indonezji nieprzetworzonej rudy miedzi w końcu doprowadzi do zbilansowania rynku. W ubiegłym miesiącu agencja Reuters opublikowała ankietę przeprowadzoną wśród analityków rynku metali,

Nadwyżka na rynku niklu po 11 miesiącach 2014 roku

która wskazuje na deficyt metalu na rynku w tym roku w wysokości 40 tys. ton i 58 tys. ton w roku 2016.

Niemniej jednak bieżące dane fizyczne pokazują nieco inną sytuację na rynku. Według danych opublikowanych przez International Nickel Study Group, w ciągu pierwszych 11 miesięcy ubiegłego roku na rynku odnotowany został deficyt w wysokości 51 tys. ton. Duży wpływ miał na to wzrost eksportu surowca z Filipin, co zaskoczyło analityków na rynku. To spowodowało wzrost zapasów niklu w magazynach LME o blisko 60% w 2014 roku do poziomu 412 tys. ton na koniec roku.

W ciągu pierwszego kwartału tego roku eksport rudy niklu z Filipin powinien nieco osłabnąć ze względu na okres monsunowy w południowej Azji. Ważne jest to czy w tym okresie odnotowany będzie na tyle duży deficyt, aby późniejsze zwiększenie eksportu z tego kraju w połowie roku nie pozwoliło zbilansować rynku. Inwestorzy będą także monitorować poziom produkcji (NPI), stopu niklu o niskiej zawartości metalu używanego w przemyśle stalowym i traktowanego jako alternatywa dla niklu rafinowanego. Jeśli niedobór rudy niklu na rynku chińskim wymusi ostry spadek produkcji NPI w Chinach, to przełoży się to na jeszcze większy wzrost popytu na nikiel rafinowany.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Ukraina-Rosja: porozumienie osiągnięte

Zeszłotygodniowe spotkanie liderów Ukrainy i Rosji w Mińsku zakończyło się podpisaniem porozumienia, które daje nadzieję na przynajmniej tymczasowe uspokojenie sytuacji w Europie Wschodniej. Międzynarodowy Fundusz Walutowy ogłosił także pomoc finansową dla Ukrainy.

17-godzinne negocjacje w Mińsku zakończyły się podpisaniem umowy, która obejmuje 13 postanowień. Liderzy Ukrainy, Rosji, Niemiec i Francji zadeklarowali jej poparcie i zobowiązali się do dążenia do jej przestrzegania.

Wstrzymanie walk od 15 lutego było najważniejszym punktem porozumienia

Plan obejmuje kompletne zawieszenie broni obowiązujące od północy 15 lutego, wymianę jeńców, utworzenie strefy bezpieczeństwa poprzez wycofanie ciężkiej broni pod nadzorem OBWE, a także brak ograniczeń w dystrybucji pomocy humanitarnej. Ukraina zobowiązała się także do przeprowadzenia reformy konstytucji zmierzającej do decentralizacji władzy, amnestii dla uczestników konfliktu oraz do finalizacji prac nad specjalnym statusem regionu Donbasu, włączając uściślenie obszaru jego obowiązywania. Ponadto, państwo ma przywrócić ekonomiczne relacje z regionem. W zamian Ukraina będzie mogła do końca roku wznowić pełną kontrolę nad swoimi granicami, jednak pod warunkiem zadowalającego postępu konstytucyjnych reform oraz lokalnych wyborów. Wybory mają być przeprowadzone według ukraińskiego prawa i pod pełną obserwacją OBWE.

Rynek sceptyczny co do całkowitego rozwiązania konfliktu

Opinie rynkowe na temat porozumienia są podzielone. Wydaje się, że pomimo uzgodnień konflikt nadal będzie trwał, jednak w bardziej pasywnej formie. Można się w szczególności spodziewać problemów we wprowadzaniu nowego prawa na Ukrainie i organizacji wyborów w regionie Donbasu, co w konsekwencji może doprowadzić do utraty kontroli Kijowa na tamtejszym terenie. Otwarty konflikt militarny jest jednak mniej prawdopodobny, głównie ze względu na potencjalne koszty polityczne, militarne i ekonomiczne dla Rosji. Na razie Moskwa powstrzymała implementację nowej rundy sankcji ze strony zachodnich państw, a prawdopodobnie wkrótce zaczną naciskać na wycofanie wprowadzonych w zeszłym roku.

Pomoc finansowa dla Ukrainy warta 40 mld USD

Jednocześnie z ogłoszonym wstrzymaniem walk, Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) ogłosił nowe wsparcie finansowe Ukrainy, warte 40 mld USD. Pakiet ten obejmować będzie 17,5 mld USD środków z MFW, a pozostała część pochodzić będzie z innych źródeł, w tym międzynarodowych instytucji finansowych (Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, Banku Światowego, Europejskiego Banku Inwestycyjnego), a także restrukturyzacji istniejącego zadłużenia.

Chiny: słabe dane o handlu zagranicznym

Styczeniowe dane o handlu zagranicznym okazały się dużo słabsze niż oczekiwano, chociaż można to częściowo przypisać czynnikom sezonowym. Wskaźniki eksportu i importu spadły o odpowiednio 3,3% oraz 19,9% rdr. W konsekwencji bilans osiągnął rekordowe 60 mld USD.

Sezonowość związana z Chińskim Nowym Rokiem mogła zakłócić dane

Fluktuacje danych handlu, co warto podkreślić, nie są czymś niezwykłym na początku roku, a spowodowane są zakłóceniami jakie niesie ze sobą okres świętowania Chińskiego Nowego Roku. Dane są jednak zbieżne ze styczniowymi indeksami składowymi PMI, które zasygnalizowały osłabiającą się dynamikę eksportu i importu. Wraz z powiększającą się nadwyżką w handlu oczekiwać można osłabienia RMB w relacji do silnego USD, lecz jednocześnie znaczącego wzrostu wartości juana w stosunku do innych głównych walut.

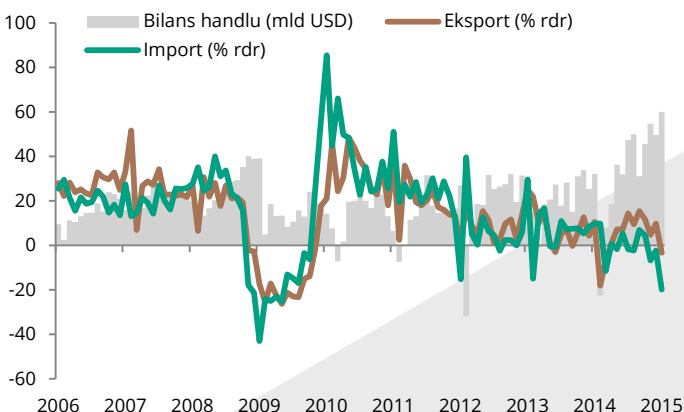
Słabszy eksport do UE i Japonii

Rozbicie eksportu według odbiorcy podkreśla dobrze już znane osłabienie handlu z Unią Europejską i Japonią - eksport do UE spadł o 4,6% rdr, podczas gdy miesiąc wcześniej wzrósł o 4,9% rdr; w Japonii osłabił się aż o 20,6% rdr, a miesiąc wcześniej było to jedynie 7,2% rdr. Przyrost eksportu do USA wyniósł 4,8% rdr, a do grupy krajów ASEAN solidnie 15,5% rdr. Mimo niepokojących danych dalsze perspektywy handlu zagranicznego mogą ulec poprawie jeśli oczekiwane skutki przyniesie luzowanie ilościowe w strefie euro oraz opóźnienie wzrostu podatku od konsumpcji w Japonii.

Wolumen importu miedzi spadł o 22,7% rdr

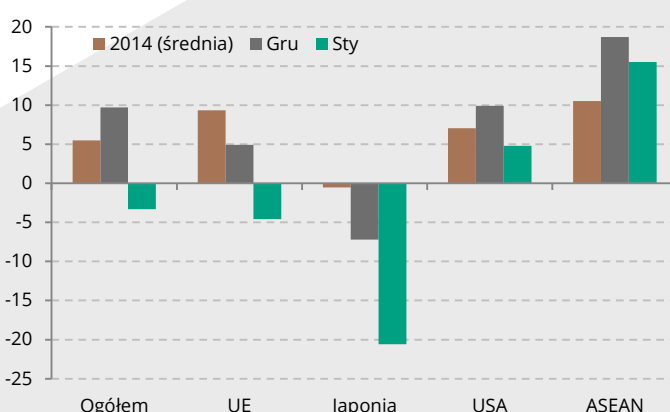
Słabnący popyt wewnętrzny oraz spadające ceny przyczyniły się do negatywnej dynamiki importu. Wartość sprowadzonych "zwykłych" dóbr, który lepiej odzwierciedla krajowe zapotrzebowanie, obniżył się o 23% rdr. Wolumenowe dane pokazały, że import żelaza i rudy, ropy naftowej oraz miedzi obniżył się o, odpowiednio, 9,4% rdr, 0,6% rdr oraz 22,7% rdr. Ceny importowe dla tych trzech działów obniżyły się o 45,1% rdr, 41,4% rdr oraz 10,9% rdr.

Spadek importu skutkuje rekordowym poziomem nadwyżki handlowej



Źródło: Bloomberg, KGHM






Zmiana eksportu (% rdr) - mocny spadek eksportu do Japonii



Źródło: Bloomberg, KGHM

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny 							
★★★★	10-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	0,8% ▼	1,5%	1,0%	
★★★★	02-lut	PMI w przemyśle wg HSBC - dane finalne	Sty	49,7 ▼	49,8	49,8	
★★	08-lut	Bilans w handlu zagranicznym (\$)	Sty	60,0 mld ▲	49,6 mld	48,9 mld	
★★	08-lut	Eksport (rdr)	Sty	-3,3% ▼	9,7%	5,9%	
Polska 							
★★★★★	04-lut	Główna stopa procentowa NBP	Lut	2,00% -	2,00%	2,00%	
★★★★★	13-lut	PKB (rdr) - dane wstępne	IV kw.	3,0% ▼	3,3%	3,1%	
★★★★★	13-lut	PKB (kdk) - dane wstępne‡	IV kw.	0,6% ▼	0,8%	0,6%	
★★★★	13-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	-1,3% ▼	-1,0%	-1,2%	
★★★	02-lut	PMI w przemyśle	Sty	55,2 ▲	52,8	53,0	
★★	13-lut	Bilans w handlu zagranicznym‡	Gru	- 633 mln ▼	103 mln	- 295 mln	
★★	13-lut	Eksport‡	Gru	11 967 mln ▼	13 655 mln	12 189 mln	
★	13-lut	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Sty	8,5% ▲	8,2%	9,0%	
USA 							
★★★★	02-lut	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Gru	0,0% -	0,0%	0,0%	
★★★★	02-lut	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Gru	1,3% ▼	1,4%	1,3%	
★★★	04-lut	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Sty	54,4 ▲	54,2	--	
★★★	02-lut	PMI w przemyśle - dane finalne	Sty	53,9 ▲	53,7	53,7	
★★★	04-lut	PMI w usługach - dane finalne	Sty	54,2 ▲	54,0	54,1	
★★	06-lut	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym‡	Sty	257 tys ▼	329 tys	228 tys	
★★	02-lut	Indeks ISM Manufacturing‡	Sty	53,5 ▼	55,1	54,5	
★★	02-lut	Dochód osobisty‡	Gru	0,3% -	0,3%	0,2%	
★★	02-lut	Wydatki osobiste‡	Gru	-0,3% ▼	0,5%	-0,2%	
★★	12-lut	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Sty	-0,9% -	-0,9%	-0,5%	
★★	06-lut	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Sty	11,3% ▲	11,2%	--	
★★	06-lut	Stopa bezrobocia (główna)	Sty	5,7% ▲	5,6%	5,6%	
★★	13-lut	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Lut	93,6 ▼	98,1	98,1	
★	06-lut	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Sty	2,2% ▲	1,9%	1,9%	
Strefa euro 							
★★★★★	13-lut	PKB (sa, rdr) - szacunek	IV kw.	0,9% ▲	0,8%	0,8%	
★★★★★	13-lut	PKB (sa, kdk) - szacunek	IV kw.	0,3% ▲	0,2%	0,2%	
★★★★	12-lut	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Gru	0,0% ▼	0,1%	0,2%	
★★★★	12-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Gru	-0,2% ▲	-0,8%	0,3%	
★★★	04-lut	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Sty	52,6 ▲	52,2	52,2	
★★★	02-lut	PMI w przemyśle - dane finalne	Sty	51,0 -	51,0	51,0	
★★★	04-lut	PMI w usługach - dane finalne	Sty	52,7 ▲	52,3	52,3	
★★	04-lut	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Gru	2,8% ▲	1,6%	2,0%	
Niemcy 							
★★★★★	13-lut	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	IV kw.	1,6% ▲	1,2%	1,2%	
★★★★★	13-lut	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,7% ▲	0,1%	0,3%	
★★★★	12-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	-0,5% -	-0,5%	-0,5%	
★★★★	12-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	-0,4% ▼	-0,3%	-0,3%	
★★★★	06-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Gru	-0,7% ▼	-0,3%	-0,3%	
★★★	04-lut	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Sty	53,5 ▲	52,6	52,6	
★★★	02-lut	PMI w przemyśle - dane finalne	Sty	50,9 ▼	51,0	51,0	
★★★	05-lut	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)	Gru	3,4% ▲	-0,4%	0,7%	

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Francja							
*****	13-lut	PKB (rdr) - dane wstępne	IV kw.	0,2% ▼	0,4%	0,3%	☹
*****	13-lut	PKB (kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,1% ▼	0,3%	0,1%	○
****	10-lut	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Gru	-0,1% ▲	-2,8%	-1,3%	▲
***	04-lut	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Sty	49,3 ▼	49,5	49,5	☹
**	02-lut	PMI w przemyśle - dane finalne	Sty	49,2 ▼	49,5	49,5	☹
Włochy							
*****	13-lut	PKB (wda, rdr) - dane wstępne	IV kw.	-0,3% ▲	-0,5%	-0,5%	▲
*****	13-lut	PKB (wda, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,0% ▲	-0,1%	-0,1%	▲
****	03-lut	Zharmonizowana Inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Sty	-0,4% ▼	-0,1%	-0,4%	○
****	10-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Gru	0,1% ▲	-1,9%	-0,7%	▲
***	04-lut	PMI ogólny (composite)	Sty	51,2 ▲	49,4	50,1	▲
**	02-lut	PMI w przemyśle	Sty	49,9 ▲	48,4	48,8	▲
Wielka Brytania							
*****	05-lut	Główna stopa procentowa BoE	Lut	0,50% -	0,50%	0,50%	○
****	10-lut	Produkcja przemysłowa (rdr)	Gru	0,5% ▼	1,1%	0,5%	○
****	05-lut	Wielkość skupu aktywów BoE	Lut	375 mld -	375 mld	375 mld	○
***	02-lut	PMI w przemyśle (sa)‡	Sty	53,0 ▲	52,7	52,7	▲
**	04-lut	PMI ogólny (composite)‡	Sty	56,7 ▲	55,3	55,5	▲
Japonia							
***	04-lut	PMI ogólny (composite)	Sty	51,7 ▼	51,9	--	○
**	02-lut	PMI w przemyśle - dane finalne	Sty	52,2 ▲	52,1	--	○
Chile							
*****	12-lut	Główna stopa procentowa BCCh	Lut	3,00% -	3,00%	3,00%	○
****	06-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	4,5% ▼	4,6%	4,2%	▲
**	09-lut	Eksport miedzi (\$)	Sty	2 870,0 ▼	3 764,0	--	○
Kanada							

Brak istotnych danych w tym okresie

¹ Różnica między odczytem a poprzednią daną: ▲ = wyższy niż poprzednia; ▼ = niższy niż poprzednia; = = równy poprzedniej.

² Różnica między odczytem a konsensusem: ▲ = wyższy od konsensusu; ☹ = niższy od konsensusu; ○ = równy konsensusowi.

mdm = zmiana miesięczna; rdr = zmiana roczna; kdk = zmiana kwartalna; skumul. = od początku roku; sa = wyrównany sezonowo; wda = wyrównany ilością dni roboczych; ‡ = poprzednie dane po rewizji.

Źródło: Bloomberg, KGHM

Kluczowe dane rynkowe

Ceny kluczowych metali bazowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

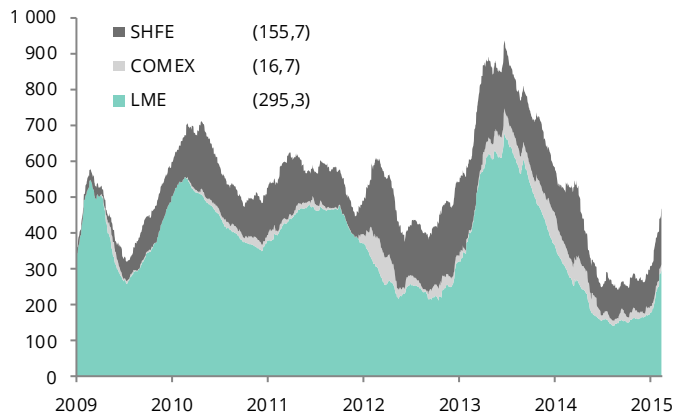
(na dzień: 13-lut-15)

	Cena	Zmiana ceny ⁴				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	5 731,00	▲ 4,1%	▼ -9,9%	▼ -9,9%	▼ -19,9%	5 764,08	5 390,50	6 309,00
Molibden	17 400,00	▼ -10,8%	▼ -17,1%	▼ -17,1%	▼ -23,7%	19 966,13	17 400,00	21 500,00
Nikiel	14 745,00	▼ -0,3%	▼ -1,3%	▼ -1,3%	▲ 3,6%	14 816,61	14 250,00	15 455,00
Aluminium	1 831,50	▼ -0,3%	- 0,0%	- 0,0%	▲ 8,6%	1 820,65	1 762,00	1 871,50
Cyna	18 250,00	▼ -5,2%	▼ -6,4%	▼ -6,4%	▼ -19,2%	19 164,35	17 830,00	19 750,00
Cynk	2 152,00	▲ 1,9%	▼ -0,7%	▼ -0,7%	▲ 6,5%	2 117,95	2 021,00	2 183,50
Ołów	1 834,00	▼ -0,5%	▼ -1,0%	▼ -1,0%	▼ -12,9%	1 831,92	1 745,00	1 881,50
LBMA (USD/troz)								
Srebro	16,86	▼ -0,4%	▲ 5,6%	▲ 5,6%	▼ -16,8%	17,10	15,71	18,23
Złoto ¹	1 232,50	▼ -2,2%	▲ 2,8%	▲ 2,8%	▼ -4,9%	1 249,87	1 172,00	1 295,75
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	1 201,00	▼ -1,6%	▼ -0,7%	▼ -0,7%	▼ -14,0%	1 235,87	1 193,00	1 285,00
Pallad ¹	786,00	▲ 1,4%	▼ -1,5%	▼ -1,5%	▲ 8,4%	783,39	757,00	817,00
Waluty³								
EUR/USD	1,1381	▲ 0,7%	▼ -6,3%	▼ -6,3%	▼ -16,8%	1,1537	1,1198	1,2043
EUR/PLN	4,1783	▼ -0,7%	▼ -2,0%	▼ -2,0%	▲ 0,1%	4,2473	4,1695	4,3335
USD/PLN	3,6552	▼ -1,8%	▲ 4,2%	▲ 4,2%	▲ 19,7%	3,6825	3,5725	3,7687
USD/CAD	1,2449	▼ -2,1%	▲ 7,3%	▲ 7,3%	▲ 13,4%	1,2241	1,1728	1,2717
USD/CNY	6,2405	▼ -0,2%	▲ 0,6%	▲ 0,6%	▲ 2,9%	6,2285	6,1883	6,2599
USD/CLP	626,92	▲ 0,1%	▲ 3,2%	▲ 3,2%	▲ 13,4%	623,00	606,75	632,19
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	0,257	▲ 0,02	▲ 0,01	▲ 0,01	▲ 0,09	0,255	0,251	0,258
3m EURIBOR	0,048	▼ -0,11	▼ -0,38	▼ -0,38	▼ -0,83	0,059	0,048	0,076
3m WIBOR	1,940	▼ -0,03	▼ -0,06	▼ -0,06	▼ -0,28	2,010	1,940	2,060
5-letni swap st. proc. USD	1,697	▲ 0,27	▼ -0,04	▼ -0,04	▲ 0,05	1,530	1,313	1,734
5-letni swap st. proc. EUR	0,305	▲ 0,01	▼ -0,15	▼ -0,15	▼ -0,70	0,314	0,270	0,350
5-letni swap st. proc. PLN	1,740	▲ 0,10	▼ -0,11	▼ -0,11	▼ -0,55	1,721	1,563	1,920
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	52,78	▲ 9,4%	▼ -0,9%	▼ -0,9%	▼ -47,4%	48,48	44,45	53,05
Ropa Brent	59,41	▲ 17,0%	▲ 6,5%	▲ 6,5%	▼ -45,6%	50,63	45,25	59,41
Diesel NY (ULSD)	199,64	▲ 18,4%	▲ 9,4%	▲ 9,4%	▼ -35,7%	173,80	161,84	199,64
Pozostałe								
VIX	14,69	▼ -0,30	▼ -0,23	▼ -0,23	▲ 0,04	18,48	14,69	22,39
BBG Commodity Index	104,47	▲ 3,6%	▲ 0,1%	▲ 0,1%	▼ -19,7%	102,29	98,76	104,47
S&P500	2096,99	▲ 5,1%	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▲ 14,6%	2038,78	1992,67	2096,99
DAX	10963,40	▲ 2,5%	▲ 11,8%	▲ 11,8%	▲ 14,2%	10365,83	9469,66	10963,40
Shanghai Composite	3203,83	▼ -0,2%	▼ -1,0%	▼ -1,0%	▲ 52,7%	3245,63	3075,91	3383,18
WIG 20	2346,95	▲ 0,3%	▲ 1,3%	▲ 1,3%	▼ -5,7%	2318,89	2242,42	2367,65
KGHM	113,75	▲ 8,0%	▲ 4,5%	▲ 4,5%	▲ 3,3%	108,38	100,95	113,95

¹ ostatnia kwotowana cena. ² użyto dziennych cen na zamknięcie. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY).

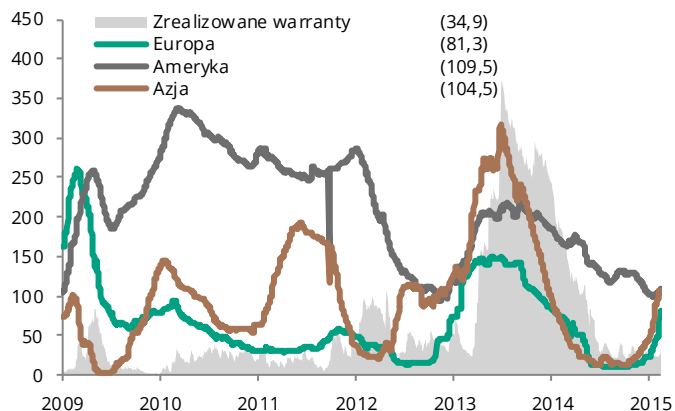
⁴ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)



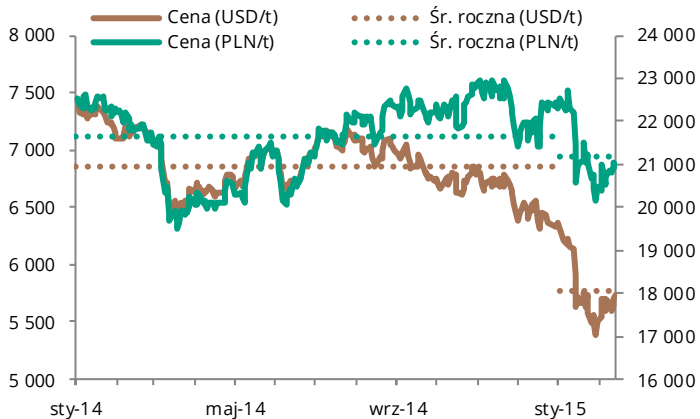
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)



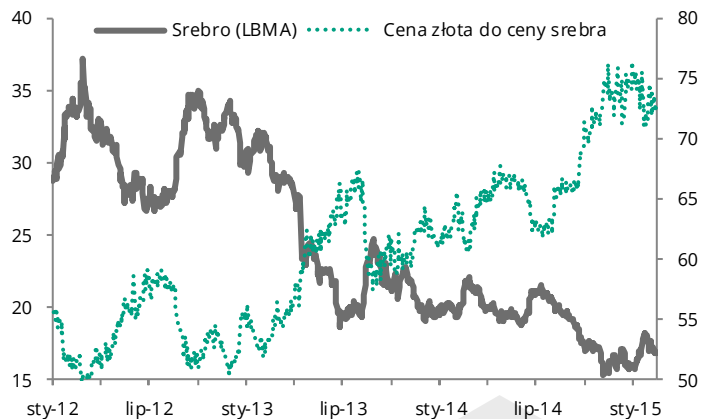
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – cena w USD (lewa oś) i PLN (prawa oś) za tonę



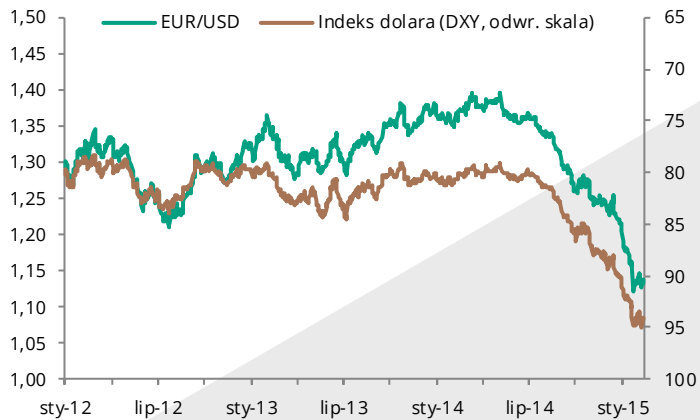
Źródło: Bloomberg, KGHM

Srebro – cena (l. oś) i relacja do ceny złota (p. oś)



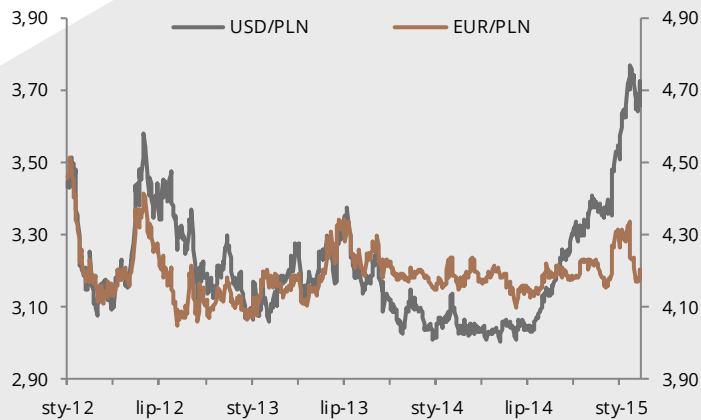
Źródło: Bloomberg, KGHM

USD – indeks dolara (l. oś) i kurs EUR/USD wg ECB (p. oś)



Źródło: Bloomberg, KGHM

PLN – kurs względem USD (p. oś) i EUR (l. oś) wg NBP



Źródło: Bloomberg, KGHM

Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **2 lutego – 15 lutego 2015 r.**

- “Commodities Comment” Macquarie Research Metals and Mining, ▪ “Commodities Daily” Standard Bank, ▪ “Commodities Weekly” Barclays Capital Research, ▪ “Metals Market Update” Morgan Stanley, ▪ “Daily Copper Wrap” Mitsui, ▪ “Base and Precious Metals Daily” JPMorgan, ▪ „Codziennik” BZ WBK, ▪ „Tygodnik Ekonomiczny” BZ WBK, ▪ „Raport dzienny” mBank, ▪ „Biuletyn Dzienny” Bank PEKAO S.A., ▪ „Dragonomics: China Research” Gavekal

Ponadto zostały wykorzystane informacje uzyskane w bezpośrednich rozmowach z brokerami, z raportów instytucji finansowych oraz ze stron internetowych: ▪ lme.co.uk, ▪ lbma.org.uk, ▪ economy.com/dismal, ▪ thebulliondesk.com, ▪ lbma.org.uk/stats, ▪ crumonitor.com, ▪ metalbulletin.com, ▪ nbportal.pl, ▪ nbp.pl, a także systemów: Thomson Reuters oraz Bloomberg.

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

- metale bazowe: www.lme.com/dataprices_products.asp (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto: www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics
- platyna oraz pallad: www.lppm.com/statistics.aspx

ZASTRZEŻENIE

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Wydziału Ryzyka Rynkowego KGHM Polska Miedź S.A. na temat gospodarki, a także rynków towarowych oraz finansowych. Chociaż fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność wierzymy, nie gwarantujemy ich poprawności. Mogą one być ponadto niekompletne albo skrócone. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w opracowaniu są wyrazem naszej oceny w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie, o czym KGHM Polska Miedź S.A. może nie poinformować. Dokument ten jest udostępniany wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być interpretowany jako oferta lub porada dotycząca zakupu/sprzedaży wymienionych w nim instrumentów, jak również nie stanowi części takiej oferty ani porady.

Przedruk lub inne użycie całości bądź części publikowanego materiału wymaga wcześniejszej pisemnej zgody KGHM. Aby ją uzyskać - należy skontaktować się z Departamentem Komunikacji i CSR KGHM Polska Miedź SA.

W razie pytań, komentarzy, bądź uwag prosimy o kontakt:

KGHM Polska Miedź S.A.

Departament Zarządzania Ryzykiem Rynkowym i Kredytowym

Wydział Ryzyka Rynkowego

ul. M. Skłodowskiej-Curie 48

59-301 Lubin, Polska