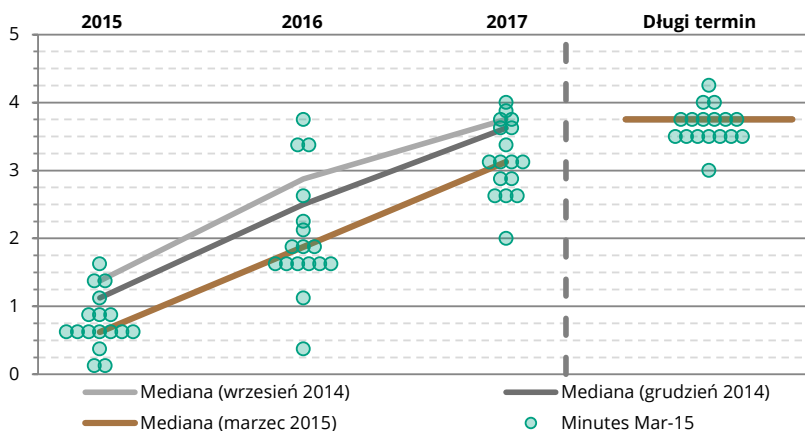


Biuletyn Rynkowy

na dzień: 30 marca 2015

- Miedź:** Ostatnie dwa tygodnie charakteryzowały się większą zmiennością ceny miedzi. Notowania zaliczyły poziom 5600 USD/t po czym gwałtownie wzrosły blisko pułapu 6300 USD/t. Czynnikiem, które w głównej mierze wpłynęły na ceny były korekta na rynku eurodolara oraz zamknięcie krótkich pozycji w odpowiedzi na ulewne deszcze, które nawiedziły pustynię Atakama w Chile, wstrzymując na kilka dni produkcję w tym rejonie. (str. 2)
- Molibden:** Nadwyżka podaży na rynku molibdenu, którą jakiś czas temu prognozowało większość instytucji finansowych w małym stopniu materializuje się. Większość metali jest produkowana jako metal towarzyszący w stosunku do pierwotnie wydobywanego surowca, w większości przypadków – do miedzi. Dalsze odkładanie projektów w czasie związane głównie z nadzieją na wyższe ceny ogranicza potencjalną podaż molibdenu płynącą na rynek. (str. 3)
- Złoto:** Ostatnie dwa tygodnie na rynku złota przyniosły odbicie cen od tegorocznych minimów. Zmienność była niska głównie z powodu skupienia uwagi inwestorów na rynkach kapitałowych. (str. 4)
- EURUSD:** Gołębia postawa członków FOMC zasiała nutę niepewności w stosunku do kierunku ruchu eurodolara w średnim terminie. Obawy o obniżającą się konkurencyjność amerykańskiej gospodarki dalszą aprecjacją dolara, mogą wpłynąć na wyhamowanie wzrostu wartości waluty USA. W krótkim terminie euro może zyskiwać na wartości, jednakże w dłuższym horyzoncie działania ECB przekładają się negatywnie na wartość euro, co może implikować dalsze umocnienie dolara. (str. 6)

Członkowie FOMC dokonali po raz kolejny rewizji oczekiwań odnośnie wysokości stóp procentowych






Źródło: Bloomberg, KGHM

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	6 146,00	4,9%
▼ Nikiel	13 260,00	-4,3%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	17,14	10,6%
▲ Złoto	1 195,75	3,8%
Waluty		
▲ EUR/USD	1,0856	2,7%
▼ EUR/PLN	4,0993	-1,3%
▼ USD/PLN	3,7890	-3,2%
▼ USD/CAD	1,2580	-1,7%
▼ USD/CLP	620,68	-2,0%
Akcje		
▲ KGHM	120,00	5,3%

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 10)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		Zm.
 Prod. przemysłowa (rdr)	Lut	4,9%	▲
 PMI w przemyśle (HSBC)	Mar	49,2	▼
 PMI ogólny (composite)	Mar	54,1	▲
 PMI w przemyśle	Mar	52,4	▲
 Ankieta oczekiwań ZEW	Mar	62,4	▲

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 8)

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

Grzegorz Laskowski

Łukasz Bielak

Marek Krochta

Wojciech Demski

Lech Chłopecki

Metale bazowe i szlachetne

Miedź

Ostatnie dwa tygodnie charakteryzowały się większą zmiennością ceny miedzi. Notowania zaliczyły poziom 5600 USD/t po czym gwałtownie wzrosły blisko pułapu 6300 USD/t. Czynnikiem, które w głównej mierze wpłynęły na ceny były korekta na rynku eurodolara oraz zamknięcie krótkich pozycji w odpowiedzi na ulewne deszcze, które nawiedziły pustynię Atakama w Chile, wstrzymując na kilka dni produkcję w tym rejonie.

Kumulacja 14 lat opadów deszczu w jeden dzień

Największa firma wydobywcza w Chile – Codelco – straciła około 6500 ton produkcji miedzi w następstwie ulewnych deszczy i powodzi, które nawiedziły północne części Chile. Trudne warunki atmosferyczne wymusiły wstrzymanie działalności w wielu kopalniach, co przełożyło się na zatrzymanie produkcji w wysokości 1,6 mln ton mocy wytwórczych (co odpowiada ok. 8% światowej produkcji zgodnie z informacjami agencji Reuters). Codelco tymczasowo zamknęło pięć z siedmiu kopalni, głównie zapobiegawczo, w celu zminimalizowania ryzyka wypadków. Pomimo wstrzymania wydobycia, chilijski potentat miedziowy w dalszym ciągu produkuje koncentrat bazując na zmagazynowanych zapasach. Po ustaniu ulewnych deszczy, wszystkie kopalnie zostały otwarte poza Salvador, w której nastąpiły największe zniszczenia. Zgodnie z wypowiedziami prezesa spółki – Nelsona Pozarro – Codelco powinno nadrobić straconą produkcję do końca tego roku. Jeśli zaś chodzi o kopalnię Salvador, potrzeba będzie około miesiąca do wykonania wszystkich prac naprawczych, głównie w zakładzie wzbogacania rudy, który uległ największym zniszczeniom. Kopalnia Salvador wyprodukowała 54 tys. ton miedzi w 2014 roku.

Codelco straciło ok. 6500 ton miedzi w wyniku ulewnych deszczy

JX zamyka kopalnię Caserones z powodu opadów śniegu

Inny chilijski producent miedzi – firma Antofagasta – po ulewnych deszczach wznowiła produkcję w kopalniach Centinela i Michilla. Z kolei kopalnia Caserones, której właścicielem jest Japan's Pan Pacific Copper, w dalszym ciągu pozostaje zamknięta z powodu opadów śniegu. JX Nippon Mining zaraportował w ubiegłym miesiącu, że kopalnia Caserones wyprodukowała 14 tys. ton miedzi w 2014 roku, znacznie poniżej celu na poziomie 70 tys. ton.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Największy producent miedzi na świecie – Codelco – wyprodukował 1,672 mln ton miedzi w 2014 roku, co oznacza wzrost o 3,1% w relacji do 2013 roku. Zwiększona produkcja pochodziła głównie z kopalń: Chuquicamata, El Teniente oraz Ministro Hales. Codelco osiągnęło przychody rzędu 3 mld dolarów ze sprzedaży miedzi, 22% mniej niż w 2013 roku w przeważającym

stopniu z powodu niższych cen surowców. Chilijski gigant miedziowy zaraportował również sprzedaż 26,67 tys. ton molibdenu (wzrost o 23% w relacji rocznej), który jest najbardziej znaczącym produktem towarzyszącym wydobyciu miedzi w kopalniach Codelco.

- Największy na świecie producent miedzi notowany na giełdzie – Freeport McMoRan ograniczył wypłatę dywidendy o 84% głównie ze względu na wysokie potrzeby finansowe związane z inwestycjami w sektor wydobywczy i energetyczny. Innym powodem ograniczenia wypłaty dywidendy do 5 z 31,25 centów były niższe ceny towarów. Zarząd spółki nie wyklucza sprzedaży części aktywów w celu zredukowania zadłużenia, jeśli będzie to konieczne.
- Jak donosi agencja Bloomberg, Southern Copper oficjalnie porzucił plany rozwoju wartej 1,4 mld dolarów kopalni miedzi Tia Maria w Peru. Decyzja została podjęta ze względu na nasilające się protesty rolników. Rząd Peru zdementował informację, potwierdzając, że kopalnia i tak powstanie, a protesty rolników, którzy obawiają się o dostępność i czystość wody w regionie, zostaną wkrótce załagodzone. Kopalnia w Peru była częścią większego planu Southern Copper by podwoić produkcję do poziomu 1,2 mln ton. Zanim Southern Copper podjął decyzję, kopalnia miała docelowo produkować 120 tys. ton miedzi.
- Pozwolenie na eksport miedzi z Indonezji dla spółki Newmont Mining zostało przedłużone o kolejne sześć miesięcy zgodnie z informacją podaną do publicznej wiadomości przez agencję Reuters. Zgoda na eksport została przyznana przez Ministerstwo Górnictwa pod warunkiem dalszej realizacji zobowiązań dotyczących budowy huty miedzi w tandemie z Freeport McMoRan. Wolumen, który może wyeksportować Newmont to 477 tys. ton miedzi, pozwolenie jest ważne do 19 września. Poza Newmont, pozwolenie na eksport w 2015 roku dostało osiem innych spółek górniczych.

Molibden

Nadwyżka podaży na rynku molibdenu, którą jakiś czas temu prognozowało większość instytucji finansowych w mały stopniu materializuje się. Większość metali jest produkowana jako metal towarzyszący w stosunku do pierwotnie wydobywanego surowca, w większości przypadków – do miedzi. Dalsze odkładanie projektów w czasie związane głównie z nadzieją na wyższe ceny ogranicza potencjalną podaż molibdenu płynącą na rynek.

China Molybdenum zwiększyła produkcję o 7% rok do roku

Chiński zintegrowany producent molibdenu wyprodukował 35,9 mln funtów molibdenu w 2014 roku. Produkcja pochodziła z jednej z trzech kopalń, Sandaozhuang. Pozostałe dwie, które znajdują się w portfelu aktywów spółki, nie prowadzą obecnie działalności.

Produkcja molibdenu została zwiększona o 7% w relacji rocznej

W 2015 roku koszty mają wzrosnąć o 12% w porównaniu do 2014 roku

Kopalnie o niewielkiej skali produkcji molibdenu, które znajdują się wysoko na krzywej kosztowej mają zostać zamknięte; zyski w 2014 roku zaburzone wydarzeniami jednorazowymi

W 2015 roku, China Molybdenum, która jest drugą największą spółką pod względem produkcji molibdenu w Chinach planuje wyprodukować 35,9 mln funtów molibdenu. Producent metalu oczekuje wzrostu kosztów do poziomu 63,358 juanów na tonę (10,219 USD/t), co można porównać z 56,663 juanów na tonę (9,139 USD/t) w 2014 roku.

Zgodnie z informacjami podanymi przez CRU, China Molybdenum zwiększyła produkcję, jednakże kopalnie o niewielkiej skali produkcji, które znajdują się wysoko na krzywej kosztowej, ograniczyły produkcję lub zostały tymczasowo zamknięte ze względu na potencjalną eskalację kosztów. Zgodnie z danymi CRU, China Molybdenum wyprodukowała ok. 21% całkowitej produkcji metalu w 2014 roku w Chinach. Warto zauważyć, że w pierwszym kwartale 2015 roku kopalnie o niewielkiej skali działalności ograniczą produkcję, co spowoduje zmniejszenie produkcji o 8% w relacji kwartalnej. Zysk netto China Molybdenum w 2014 roku wyniósł 1,82 mld renminbi (ok. 300 mln dolarów), co oznaczało wzrost o 55,4% w relacji rocznej. Wzrost zysków był częściowo spowodowany wydarzeniem jednorazowym, jakim była sprzedaż 80% udziału w Northparkes, czyli kopalni miedzi i złota w Australii. China Molybdenum sprzedała 43,8 mln funtów molibdenu w 2014 roku, co daje wzrost sprzedaży na poziomie 14,4% w relacji rocznej.

Złoto

Ostatnie dwa tygodnie na rynku złota przyniosły odbicie cen od tegorocznych minimów. Zmienność była niska głównie z powodu skupienia uwagi inwestorów na rynkach kapitałowych.

Nowy mechanizm ustalania cen złota

Po 96,5 latach „tradycyjnego” ustalania ceny złota Gold Fixing, rynek rozpoczął nową erę kreowania ceny na rynku LBMA, która ma być administrowana przez ICE Benchmark Administration (IBA). Metodologia zastosowana przez IBA działa następująco:

- Niezależnie administrowany proces handlu aukcyjnego.
- Zarówno elektroniczny jak i rozliczany fizycznie system aukcyjny.
- Oferty kupna i sprzedaży są anonimowe wyświetlane w czasie rzeczywistym.
- Aukcja prowadzona w dolarach amerykańskich.

Aukcje będą odbywały się o 10:30 i 15:00 czasu londyńskiego

Aukcje odbywają się w dwóch porach dnia o 10:30 oraz o 15:00 czasu londyńskiego. Proces przeprowadza niezależny przewodniczący, wybrany przez IBA w celu określenia ceny w na każdym etapie jej ustalania i oceny, czy cena nie odbiega znacznie od warunków rynkowych w danym momencie. W związku z tym system aukcyjny działa na zasadach rynkowych dla handlujących fizycznym złotem, a wynikiem handlu jest cena, którą na stronie internetowej podaje LBMA, jako LBMA Gold Price benchmark.

Siedmiu bezpośrednich kontrybutorów

W mechanizmie ustalania ceny w dniu 27 marca 2015 roku brało udział siedem

banków: Barclays, Goldman Sachs, HSBC Bank USA NA, JPMorgan Chase Bank N.A. London Branch, The Bank of Nova Scotia – ScotiaMocatta, Societe Generale oraz UBS.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Czy marcowa korekta jest jedynie przystankiem w dalszym rajdzie dolara?

Gołębia postawa członków FOMC zasiała nutę niepewności w stosunku do kierunku ruchu eurodolara w średnim terminie. Obawy o obniżającą się konkurencyjność amerykańskiej gospodarki dalszą aprecjacją dolara, mogą wpłynąć na wyhamowanie wzrostu wartości waluty USA. W krótkim terminie euro może zyskiwać na wartości, jednakże w dłuższym horyzoncie działania ECB przekładają się negatywnie na wartość euro, co może implikować dalsze umocnienie dolara.

Usunięcie kluczewego słowa „cierpliwość” z komunikatu po posiedzeniu oznacza całkowitą reorientację rynku na publikacje makroekonomiczne

Prowzrostowe pozycjonowanie i utrzymujący się od dłuższego czasu pozytywny sentyment do amerykańskiej waluty w zderzeniu z bardziej gołębim podejściem członków FOMC spowodował wzrost zmienności na rynku eurodolara w marcu. Usunięcie słowa „cierpliwość” z komunikatu po posiedzeniu Fed implikuje znacznie większe przywiązanie uwagi do publikacji makroekonomicznych, które w bardziej bezpośredni sposób będą wpływały na decyzję FOMC.

Dane z amerykańskiej gospodarki dostarczyły wiele powodów do rozczarowań w ostatnich tygodniach

Rynek, który miał wysokie oczekiwania w stosunku do publikowanych w ostatnim czasie danych, rozczarował się. Informacje płynące ze spółek publikujących swoje wyniki kwartalne również nie zachwyciły. Sytuacja przypomina zeszłoroczny słabszy pierwszy kwartał, jednakże tym razem spowodowana jest nieprzewidywanymi czynnikami w portach na zachodnim wybrzeżu oraz trudnymi warunkami atmosferycznymi na wybrzeżu wschodnim. Dodatkowo, Fed coraz częściej wydaje się być zaniepokojony dynamiczną aprecjacją dolara, która powoli przekłada się na niższy eksport oraz jeszcze bardziej negatywnie oddziałuje na inflację. Taka komunikacja zmusiła inwestorów do większej ostrożności, co przełożyło się na odbicie na rynku eurodolara.

Desynchronizacja polityki monetarnej jest w dalszym ciągu motywem przewodnim

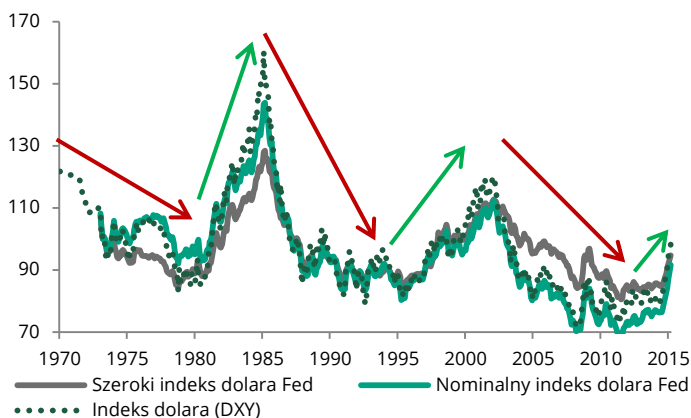
Z drugiej strony, ponad dwadzieścia banków centralnych na całym świecie poza USA luzuje warunki monetarne. To potwierdza od dłuższego czasu lansowaną tezę, że dysonans w polityce monetarnej będzie wspierał dalsze umocnienie dolara. Dwa banki centralne w szczególności są zainteresowane osłabieniem swoich walut – BoJ (Bank Japonii) oraz ECB (Europejski Bank Centralny) – jako jednym z narzędzi do wywołania inflacji. Pomimo, że część publikowanych wskaźników ekonomicznych w Japonii i strefie euro uległa znacznej poprawie, to jednak nie przekłada się to na inflację bazową, co świadczyć będzie o dalszym luzowaniu polityki monetarnej.

Rozpatrując historyczne tendencje, amerykański dolar ma potencjał do dalszych wzrostów

W rezultacie, w długim terminie obecny trend dolara wydają się być niezagrożony. Cykle aprecjacyjne dolara z historycznego punktu widzenia trwały zazwyczaj ok. 5-6 lat. Takie teza może świadczyć o tym, że rozpoczęty w 2011 roku trend wzrostowy może potrwać do końca 2016 roku. Jeśli chodzi o zasięg ruchu, zazwyczaj było to ok. 40-50%, a jak dotychczas w stosunku do walut G10

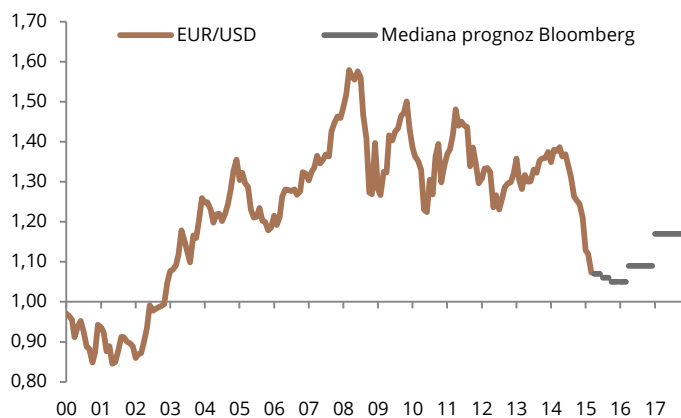
dolar umocnił się o 30-35%. W szerszej perspektywie indeksu dolara, która uwzględnia również waluty krajów *emerging markets*, obecna fala aprecjacji wynosi ok. 16-17% przy historycznych ruchach sięgających 30%. Jeśli traktować cykle historycznie jako implikacja przyszłości, dolar ma jeszcze sporo miejsca na dalszą fazę umocnienia. Niemniej jednak, konsensus rynkowy wydaje się być mniej przekonany co do dalszych ruchów na kursie EURUSD, biorąc pod uwagę medianę prognoz publikowanych przez agencję informacyjną Bloomberg.

Cykle na rynku dolara – 10 lat spadków, 5-6 lat wzrostów, co może oznaczać kontynuację aprecjacji...



Nota: Wykres pokazuje indeksy dolarowe Fed oraz indeks dolara ICE. Źródło: Bloomberg, KGHM

Jednakże konsensus rynkowy nie oczekuje zbytniego umocnienia dolara, przynajmniej w stosunku do euro



Nota: Mediana rynkowa agencji Bloomberg z marca 2015 roku. Źródło: Bloomberg, KGHM

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
☆☆☆	24-mar	PMI w przemyśle wg HSBC - dane wstępne	Mar	49,2 ▼	50,7	50,5	
Polska							
☆☆☆☆	16-mar	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Lut	0,4% ▼	0,6%	0,5%	
☆☆	16-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Sty	1 021 ▲	- 791	- 59,0	
☆☆	16-mar	Eksport (mln EUR)‡	Sty	13 472 ▲	11 708	12 755	
☆☆	16-mar	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Sty	56,0 ▲	-1 414	- 920	
☆	16-mar	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)	Lut	24,6% ▲	1,3%	--	
☆☆	17-mar	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lut	3,2% ▼	3,6%	3,2%	
☆	17-mar	Zatrudnienie (rdr)	Lut	1,2% -	1,2%	1,3%	
☆☆☆☆	18-mar	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Lut	4,9% ▲	1,7%	4,1%	
☆☆☆	18-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lut	-1,3% ▼	0,1%	0,0%	
☆☆	18-mar	Inflacja producencka (rdr)‡	Lut	-2,7% ▲	-2,8%	-2,7%	
☆☆	24-mar	Stopa bezrobocia	Lut	12,0% -	12,0%	12,0%	
USA							
☆☆☆☆	16-mar	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Lut	0,1% ▲	-0,3%	0,2%	
☆	16-mar	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Lut	78,9% ▼	79,1%	79,5%	
☆☆☆☆☆	18-mar	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	0,25% -	0,25%	0,25%	
☆☆☆☆☆	18-mar	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	0,00% -	0,00%	0,00%	
☆☆	19-mar	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Mar	5,0 ▼	5,2	7,0	
☆☆☆☆	24-mar	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Lut	0,2% ▲	-0,7%	0,2%	
☆☆☆☆	24-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	0,0% ▲	-0,1%	-0,1%	
☆☆☆	24-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	55,3 ▲	55,1	54,6	
☆	24-mar	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Mar	- 8,0 ▼	0,0	3,0	
☆☆	25-mar	Zamówienia na dobra trwałego użytku‡	Lut	-1,4% ▼	2,0%	0,2%	
☆☆☆	26-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	58,5 ▲	57,2	--	
☆☆☆	26-mar	PMI w usługach - dane wstępne	Mar	58,6 ▲	57,1	57,0	
☆☆☆☆☆	27-mar	PKB (zanalizowane, kdk)	IV kw.	2,2% -	2,2%	2,4%	
☆☆	27-mar	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Mar	93,0 ▲	91,2	92,0	
Strefa euro							
☆☆☆☆	17-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Lut	-0,3% ▲	-0,6%	-0,3%	
☆☆☆☆	17-mar	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne‡	Lut	0,7% -	0,7%	0,6%	
☆	17-mar	Ankieta oczekiwań ZEW	Mar	62,4 ▲	52,7	--	
☆	18-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Sty	7,9 ▼	24,0	15,0	
☆☆	19-mar	Koszty pracy (rdr)‡	IV kw.	1,1% ▼	1,4%	--	
☆	23-mar	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Mar	- 3,7 ▲	- 6,7	- 6,0	
☆☆☆	24-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	54,1 ▲	53,3	53,6	
☆☆☆	24-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	51,9 ▲	51,0	51,5	
☆☆☆	24-mar	PMI w usługach - dane wstępne	Mar	54,3 ▲	53,7	53,9	
☆	26-mar	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Lut	4,0% ▲	3,7%	4,3%	
Niemcy							
☆☆☆	24-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	55,3 ▲	53,8	54,1	
☆☆☆	24-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	52,4 ▲	51,1	51,5	
☆☆	25-mar	Klimat w biznesie IFO	Mar	108 ▲	107	107	
☆☆	26-mar	Indeks pewności konsumentów GfK	Kwi	10,0 ▲	9,7	9,8	

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Francja							
☆☆☆	24-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	51,7 ▼	52,2	51,9	☹
☆☆☆	24-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	48,2 ▲	47,6	48,5	☹
☆☆☆☆☆	26-mar	PKB (rdr) - dane finalne	IV kw.	0,2% -	0,2%	0,2%	○
☆☆☆☆☆	26-mar	PKB (kdk) - dane finalne	IV kw.	0,1% -	0,1%	0,1%	○
Włochy							
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>							
Wielka Brytania							
☆☆	18-mar	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Sty	5,7% -	5,7%	5,6%	☹
☆☆☆☆	24-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	0,0% ▼	0,3%	0,1%	☹
Japonia							
☆☆☆	24-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	50,4 ▼	51,6	52,0	☹
☆☆☆☆	27-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	2,2% ▼	2,4%	2,3%	☹
Chile							
☆☆☆☆☆	18-mar	PKB (rdr)‡	IV kw.	1,8% ▲	1,0%	1,9%	☹
☆☆☆☆☆	19-mar	Główna stopa procentowa BCCCh	Mar	3,00% -	3,00%	3,00%	○
Kanada							
☆☆☆☆	20-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	1,0% -	1,0%	1,0%	○

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

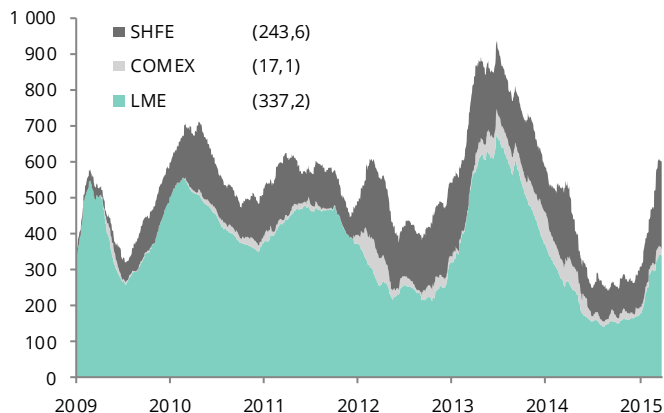
Kluczowe dane rynkowe

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

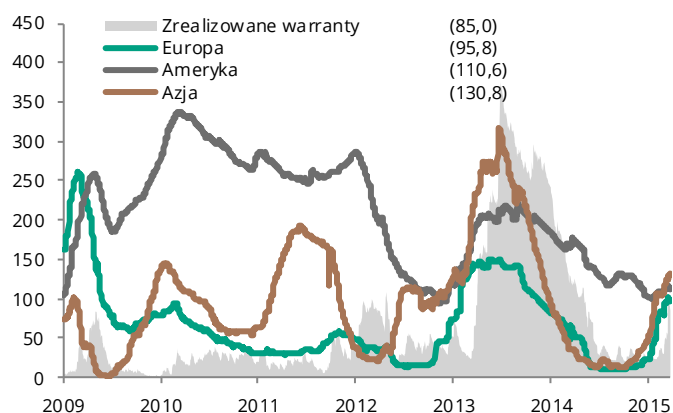
(na dzień: 27-mar-15)

	Cena	Zmiana ceny ⁴					Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.	
LME (USD/t)									
Miedź	6 146,00	▲ 4,9%	▼ -3,3%	▼ -3,3%	▼ -6,6%	5 809,54	5 390,50	6 309,00	
Molibden	18 500,00	▲ 5,7%	▼ -11,9%	▼ -11,9%	▼ -17,8%	18 718,03	16 350,00	21 500,00	
Nikiel	13 260,00	▼ -4,3%	▼ -11,2%	▼ -11,2%	▼ -15,4%	14 389,84	13 260,00	15 455,00	
Aluminium	1 772,00	▲ 1,6%	▼ -3,2%	▼ -3,2%	▲ 5,3%	1 800,38	1 742,00	1 871,50	
Cyna	17 300,00	▼ -0,6%	▼ -11,3%	▼ -11,3%	▼ -24,9%	18 440,41	16 805,00	19 750,00	
Cynk	2 069,00	▲ 3,4%	▼ -4,5%	▼ -4,5%	▲ 5,2%	2 079,85	1 985,00	2 183,50	
Ołów	1 831,00	▲ 2,2%	▼ -1,2%	▼ -1,2%	▼ -10,4%	1 805,76	1 696,00	1 881,50	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	17,14	▲ 10,6%	▲ 7,3%	▲ 7,3%	▼ -12,9%	16,71	15,47	18,23	
Złoto ¹	1 195,75	▲ 3,8%	▼ -0,3%	▼ -0,3%	▼ -7,7%	1 219,51	1 147,25	1 295,75	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ¹	1 138,00	▲ 2,1%	▼ -6,0%	▼ -6,0%	▼ -18,9%	1 194,54	1 088,00	1 285,00	
Pallad ¹	748,00	▼ -5,4%	▼ -6,3%	▼ -6,3%	▼ -2,3%	787,39	748,00	831,00	
Waluty³									
EUR/USD	1,0856	▲ 2,7%	▼ -10,6%	▼ -10,6%	▼ -21,1%	1,1276	1,0557	1,2043	
EUR/PLN	4,0993	▼ -1,3%	▼ -3,8%	▼ -3,8%	▼ -2,0%	4,1963	4,0886	4,3335	
USD/PLN	3,7890	▼ -3,2%	▲ 8,0%	▲ 8,0%	▲ 24,6%	3,7256	3,5725	3,9260	
USD/CAD	1,2580	▼ -1,7%	▲ 8,4%	▲ 8,4%	▲ 13,8%	1,2403	1,1728	1,2803	
USD/CNY	6,2157	▼ -0,7%	▲ 0,2%	▲ 0,2%	▲ 0,0%	6,2379	6,1883	6,2747	
USD/CLP	620,68	▼ -2,0%	▲ 2,2%	▲ 2,2%	▲ 11,7%	624,41	606,75	642,18	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	0,275	▲ 0,02	▲ 0,08	▲ 0,08	▲ 0,18	0,260	0,251	0,275	
3m EURIBOR	0,021	▼ -0,16	▼ -0,73	▼ -0,73	▼ -0,93	0,047	0,021	0,076	
3m WIBOR	1,650	- 0,00	▼ -0,20	▼ -0,20	▼ -0,39	1,874	1,650	2,060	
5-letni swap st. proc. USD	1,580	▼ -0,10	▼ -0,11	▼ -0,11	▼ -0,12	1,605	1,313	1,849	
5-letni swap st. proc. EUR	0,262	▼ -0,04	▼ -0,27	▼ -0,27	▼ -0,73	0,298	0,235	0,350	
5-letni swap st. proc. PLN	1,868	▼ -0,09	▼ -0,04	▼ -0,04	▼ -0,48	1,808	1,563	2,100	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	48,87	▲ 9,0%	▼ -8,3%	▼ -8,3%	▼ -51,7%	48,51	43,46	53,53	
Ropa Brent	54,36	▲ 1,0%	▼ -2,5%	▼ -2,5%	▼ -49,2%	53,89	45,25	61,81	
Diesel NY (ULSD)	173,00	▼ -1,3%	▼ -5,2%	▼ -5,2%	▼ -41,4%	183,70	161,84	233,64	
Pozostałe									
VIX	15,07	▼ -0,06	▼ -0,22	▼ -0,22	▲ 0,03	16,62	13,02	22,39	
BBG Commodity Index	99,37	▲ 1,8%	▼ -4,8%	▼ -4,8%	▼ -26,2%	101,50	96,96	104,47	
S&P500	2061,02	▲ 0,4%	▲ 0,1%	▲ 0,1%	▲ 11,5%	2063,24	1992,67	2117,39	
DAX	11868,33	▼ -0,3%	▲ 21,0%	▲ 21,0%	▲ 25,6%	10945,30	9469,66	12167,72	
Shanghai Composite	3691,10	▲ 9,4%	▲ 14,1%	▲ 14,1%	▲ 80,4%	3323,42	3075,91	3691,41	
WIG 20	2373,18	▲ 3,0%	▲ 2,5%	▲ 2,5%	▼ -2,0%	2337,18	2242,42	2414,39	
KGHM	120,00	▲ 5,3%	▲ 10,2%	▲ 10,2%	▲ 14,4%	113,25	100,95	122,70	

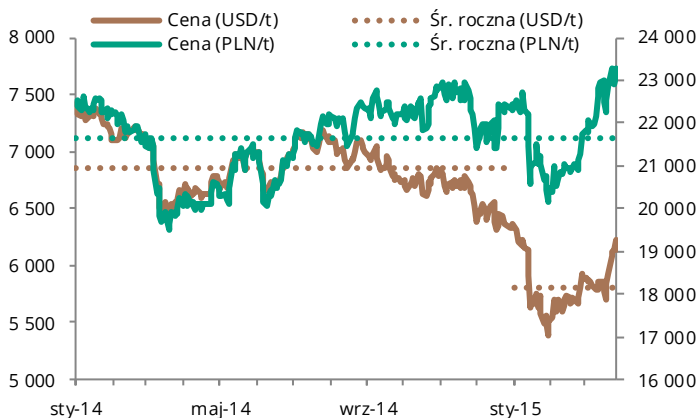
⁰ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


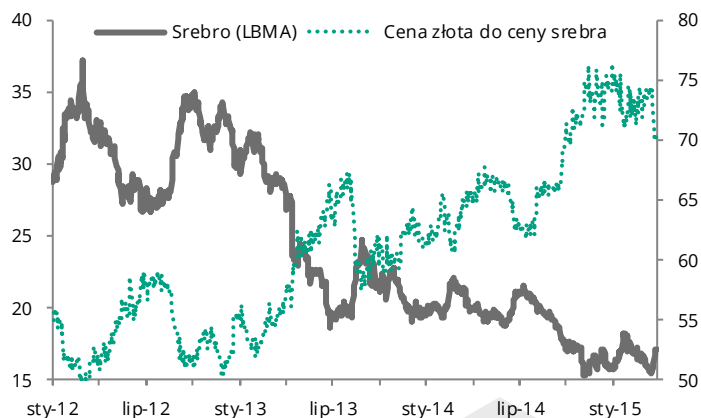
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


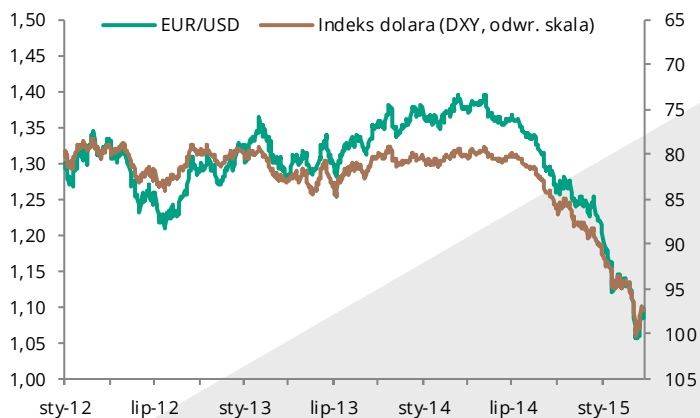
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


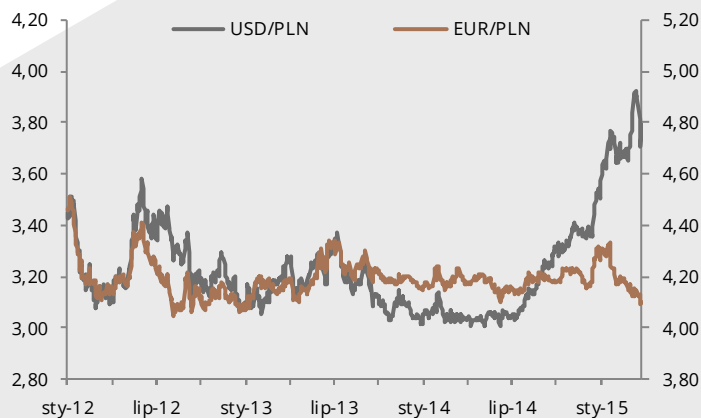
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **16 marca – 29 marca 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, ▪ nbpportal.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