

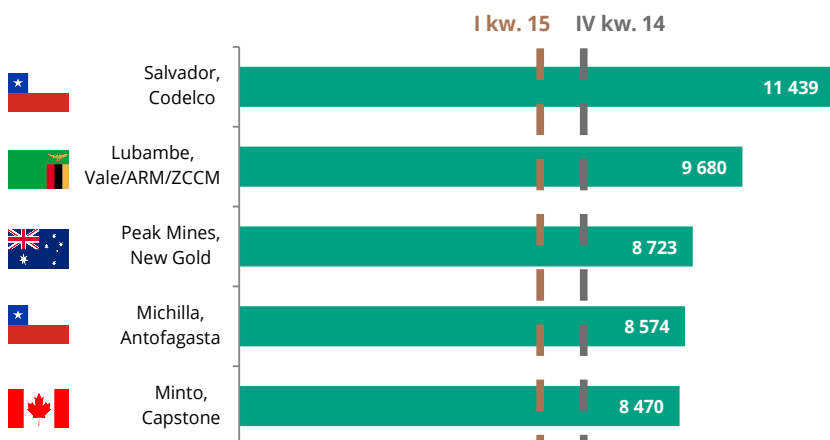
Biuletyn Rynkowy

na dzień: 27 kwietnia 2015

- Miedź:** Ceny miedzi w ostatnich dwóch tygodniach wciąż oscylowały wokół poziomu 6.000 USD/t, w jeszcze węższym niż poprzednio zakresie. Popyt w Chinach wydaje się sezonowo poprawiać, chociaż sektor nieruchomości wciąż znajduje się pod presją. Po stronie podażowej, wiele kopalni notowało straty w IV kw. 2014, jak wynika z ankiety GFMS (str. 2).
- Złoto:** Ostatnie dni na rynku złota nie przyniosły wyraźnych zmian cen, które utrzymywały się w przedziale 1.180 – 1.205 USD/troz. Głównym czynnikiem mającym wpływ na sytuację fundamentalną miała realizacja wcześniej zapowiadanej fizycznej sprzedaży złota przez Wenezuelę na rynku natychmiastowym celem jego odkupienia w przyszłości przy użyciu instrumentów pochodnych (str. 4).
- Inne metale:** Ceny tlenku molibdenu obniżyły się o 3,1% w ostatnich dwóch tygodniach do 17.100 USD/t, a niklu wzrosły o 2,1% do 12.860 USD/t. Kluczową informacją dla pierwszego z metali było wycofanie podatku od eksportu surowca w Chinach (str. 5).
- Chiny:** Ludowy Bank Chin (PBoC) zdecydował obniżyć stopę rezerwy obowiązkowej (RRR) o 1 pkt. proc. dla wszystkich banków oraz o dodatkowy 1 pkt. proc. dla wybranych instytucji wiejskich, a także o 2 pkt. proc. dla Chińskiego Banku Rozwoju Rolnictwa (str. 7).
- Japonia:** Kurs walutowy USDJPY uległ deprecjacji o ponad 20% od czasu, gdy Bank Japonii (BoJ) rozpoczął politykę luzowania monetarnego na bezprecedensową dotychczas skalę w celu walki z deflacją oraz pobudzenia wzrostu gospodarczego (str. 8).

Koszty najdroższych kopalni są dużo większe niż obecne ceny

(koszty kopalni w IV kw. 14 i średnia cena miedzi w IV kw. 14 i I kw. 15)



Źródło: GFMS Thomson Reuters, KGHM

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	6 025,50	-0,5%
▲ Nikiel	12 860,00	2,1%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	15,83	-4,4%
▼ Złoto	1 183,00	-2,0%
Waluty		
▲ EUR/USD	1,0824	2,4%
▼ EUR/PLN	4,0161	-0,1%
▼ USD/PLN	3,6895	-2,6%
▼ USD/CAD	1,2166	-3,4%
▲ USD/CLP	618,12	0,7%
Akcje		
▲ KGHM	119,50	0,2%

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

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
🇨🇳 PKB (rdr)	I kw.	7,0% ▼
🇪🇺 Prod. przem. (wda, rdr)	Lut	1,6% ▲
🇺🇸 Prod. przem. (mdm)	Mar	-0,6% ▼
🇵🇱 Prod. przemysłowa (rdr)	Mar	8,8% ▲
🇨🇳 Eksport (rdr)	Mar	-15,0% ▼

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 9)

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgHM.com

Grzegorz Laskowski

Łukasz Bielak

Marek Krochta

Wojciech Demski

Lech Chłopecki

przy współpracy z

Davidem Stypulą

Metale bazowe i szlachetne

Miedź

Ceny miedzi w ostatnich dwóch tygodniach wciąż oscylowały wokół poziomu 6.000 USD/t, w jeszcze węższym niż poprzednio zakresie. Popyt w Chinach wydaje się sezonowo poprawiać, chociaż sektor nieruchomości wciąż znajduje się pod presją. Po stronie podażowej, wiele kopalni notowało straty w IV kw. 2014, jak wynika z ankiety GFMS.

Sezonowa poprawa popytu w Chinach

Najnowsza ankieta Macquarie Research, dotycząca rynku miedzi, wskazuje na polepszenie sytuacji strony popytowej w kwietniu. Poprawa ta wynika przede wszystkim ze znacznego zwiększenia zamówień w sektorze energetycznym oraz wyhamowania spadków w przemyśle AGD i transportowym. Wciąż cieniem na zapotrzebowaniu na czerwony metal rzuca się sytuacja w sektorze nieruchomości.

Sektor energetyczny jest głównym źródłem optymizmu...

Aktywność w sektorze energetycznym tradycyjnie wzrasta w sezonach wiosennych, a następnie obniża latem. Wyniki ankiety Macquarie mogą więc być bardziej optymistyczne niż rzeczywistość, tym bardziej, że prowadzona kampania antykorupcyjna może negatywnie odbić się na działaniach konsumentów miedzi, tak jak jest to widoczne w obniżeniu zamówień Southern Grid. Niemniej jednak dalszy wzrost popytu w II kwartale powinien być wyraźnie widoczny.

...także producenci klimatyzacji odczuwają poprawę

Pewna poprawa sentymentu widoczna jest także w sektorze AGD i transportowym. Dużi producenci urządzeń klimatyzacyjnych przyśpieszają ze swoją produkcją już od marca, zmniejszając jednocześnie swoje zapasy. Ankieta pokazuje, że wytwórcy zamierzali kontynuować ekspansywne plany produkcyjne także w kwietniu, a kluczowi producenci planują zwiększyć sprzedaż klimatyzatorów na krajowym rynku o ponad 10% w stosunku do ubiegłego roku. Czy ta poprawa nastrojów rozciągnie się na dalszą część roku zależy jednak będzie w dużej mierze od wyników sprzedaży ich produktów w miesiącach letnich.

Sentyment pogarsza jednak wciąż sektor nieruchomości

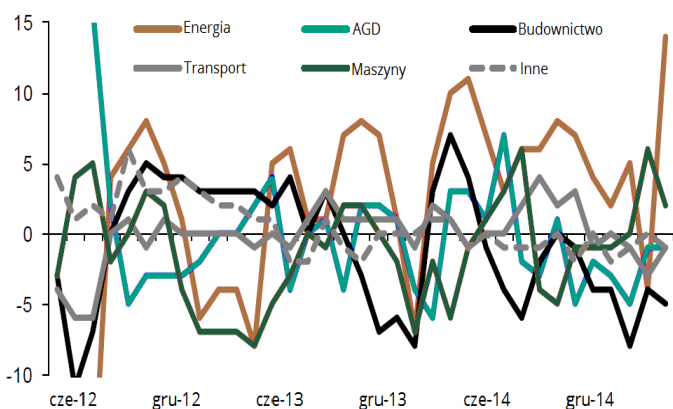
Z drugiej jednak strony brak jest widocznej poprawy w budownictwie. Jednak podczas gdy ilość zakończonych projektów budowlanych wciąż wykazuje słabość, niewielka pozytywna zmiana w zamówieniach na kable niskiego napięcia, używanych w budownictwie, jest widoczna. Niemniej jednak słabość popytu na miedź z całego sektora jest wciąż wyraźnie widoczna.

Producenci muszą odbudować zapasy

Dzięki większej ilości zamówień, producenci, w szczególności ci mniejsi, byli w stanie zintensyfikować swoją produkcję w kwietniu. Większy obrót oznacza więc, że wzrasta potrzeba odnowienia zapasów surowca, które już od pewnego czasu utrzymywane były na niskim poziomie. Ta tendencja, szczególnie w przypadku większych wytwórców, widoczna jest w postaci wpływów

z głównych magazynów w Szangaju – o ponad 35 tys. ton zmniejszyły się zapasy SHFE od początku kwietnia a krajowe premie fizyczne wynoszą obecnie 100 RMB/t, podczas gdy w marcu notowane było dyskonto na średnim poziomie 116 RMB/t.

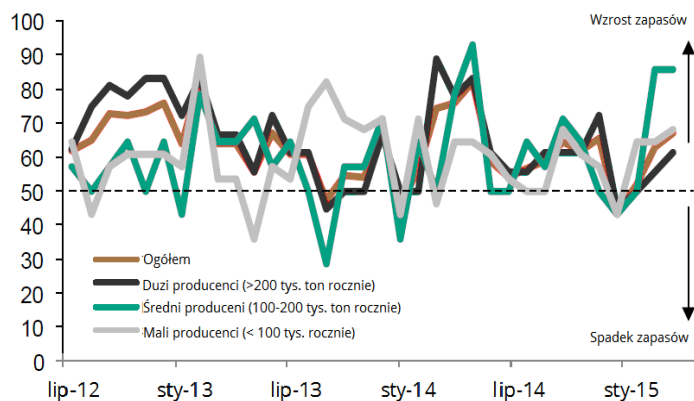
Sektor energetyczny jest głównym źródłem zwiększonych zamówień na miedź



Źródło: Macquarie Research, KGHM

Producenci zamierzają odnowić zapasy materiału

(% respondentów zamierzających zmienić zapasy, netto)



Źródło: Macquarie Research, KGHM

Ok. 25% kopalń notuje straty

Koszty kopani Salvador w IV kw. były prawie dwukrotnie większe niż cena miedzi

Koszty w branży obniżyły się w IV kw. średnio o 6% kdk

Obecne ceny miedzi mogą wywołać kolejną rundę cięć kosztów

Według analizy Reutersa prawie jedna czwarta głównych kopalni miedzi generuje straty, pomimo tego, że najwięksi producenci wprowadzili największe od lat programy oszczędnościowe. Od lipca 2014 r. cena metalu spadła o 17%, w okolice poziomu 6.000 USD/t, najniższego od 2009 r. Ta sytuacja jest więc pierwszym poważnym testem dla producentów od czasu wybuchu kryzysu ekonomicznego i może oznaczać konieczność dostosowania ich strategii po okresie pięciu lat satysfakcjonującej dochodowości branży.

Codelco, spółka odpowiedzialna za ok. 8% globalnej produkcji miedzi, rozważy plan redukcji kosztów swojej kopalni Salvador, która ma wkrótce wznowić operacje wstrzymane po marcowych ulewnych deszczach. Firma zamierza wprowadzić ambitny program ograniczenia kosztów aż o 1 mld USD w tym roku. Koszty produkcji Salvador w IV kw. 2014 r. wynosiły ponad 11.000 USD/t, co klasyfikuje ją jako najdroższą kopalnię spośród 91 analizowanych przez GFMS, będący częścią grupy Thomson Reuters.

Analiza GFMS bazuje na kwartalnych i półrocznych raportach 26 spółek wydobywczych. Zbadane kopalnie odpowiedzialne są za ponad $\frac{2}{3}$ światowego wydobycia miedzi i koszty prawie $\frac{1}{4}$ z nich znajdują się powyżej obecnie notowanych cen wydobywanego surowca. W ostatnim kwartale zeszłego roku koszty branży ogółem spadły średnio o 6% kdk, do 4.426 USD/t.

Inne istotne informacje o rynku miedzi:

- Zambia ustaliła stawki podatku od wydobycia dla kopalni odkrywkowych i podziemnych na poziomie 9%. Poprzednia decyzja ze stycznia mówiła o wzroście daniny z 6% do 20% dla odkrywek oraz do 8% dla operacji podziemnych, i wzbudziła duży opór środowiska wydobywczego oraz związków zawodowych. Niektórzy z obecnych w tym kraju producentów metalu oraz zambijska izba wydobywcza ostrzegali o potencjalnych zamknięciach szybów oraz utracie 12.000 miejsc pracy w odpowiedzi na nowe regulacje. Zambia, drugi największy producent miedzi w Afryce, poinformowała także, że projekty wydobywcze w tym kraju obciążone będą podatkiem dochodowym w wysokości 30%, a przeróbcze 35%. Zmiany wejdą w życie 1 lipca br.
- Mongolia wyeksportowała ponad 309 tys. ton koncentratu miedzi w okresie styczeń-marzec, co oznacza wzrost 44,5% rdr. Narodowy urząd statystyczny ogłosił wcześniej, że azjatycki kraj sprzedał za granicę 1,38 mln ton koncentratu surowca w 2014 r., ponad dwukrotnie więcej niż w 2013 r.
- Antofagasta plc planuje, by rozszerzyć możliwości produkcyjne w swoim projekcie Centinela, w północnym Chile, do 400 tys. ton rocznie, poprzez budowę nowej instalacji dwustopniowego koncentratora. Chilijska spółka rozpocznie etap projektowy i konsultacje środowiskowe w najbliższych tygodniach. Projekt wyceniany jest obecnie na 2,7 mld USD, a decyzja o jego wdrożeniu zapadnie nie szybciej niż pod koniec 2016 r.
- Substytucja miedzi przez aluminium spowalnia dzięki zmniejszeniu się różnicy w cenach między metalami, wynika z analizy zaprezentowanej na konferencji World Copper Conference w Santiago, Chile. Koszt zakupu jest głównym czynnikiem, który skłania odbiorców czerwonego metalu do poszukiwania alternatyw, takich jak aluminium i tworzywa sztuczne.
- Różnica pomiędzy ceną czystego i zanieczyszczonego koncentratu miedzi zwiększyła się w ostatnim czasie drastycznie, a premia za materiał pochodzący z kopalni Chuquicamata, zawierający duże ilości arsenu, dochodzi już nawet do 180 USD/t, podaje Reuters. To z kolei skłania uczestników rynku do debaty na temat długoterminowego efektu niskiej jakości rudy na przemysł hutniczy.

Złoto

Ostatnie dni na rynku złota nie przyniosły wyraźnych zmian cen, które utrzymywały się w przedziale 1.180 – 1.205 USD/troz. Głównym czynnikiem mającym wpływ na sytuację fundamentalną miała realizacja wcześniej zapowiedzianej fizycznej sprzedaży złota przez Wenezuelę na rynku natychmiastowym celem jego odkupienia w przyszłości przy użyciu instrumentów pochodnych.

Oficjalnie, ilości złota posiadane przez PBoC nie zmieniły się na przestrzeni ostatnich sześciu lat

Szacunki Bloomberg wskazują na 3.510t wobec danych MFW wskazujących poziom 1.054t

W najbliższych latach oczekiwany jest zwiększony popyt płynący z Chin, głównie z powodu zwiększenia procentowego udziału złota w całkowitej ilości rezerw

Ile złota znajduje się w posiadaniu Ludowego Banku Chin?

W minionym tygodniu Ludowy Bank Chin (PBoC) ujawnił, że ilość złota jaką posiada nie zmieniła się w pierwszym kwartale 2015 roku, co oznacza szósty rok z rzędu braku akumulacji kruszcu. Większość uczestników rynku nie wierzy jednak w takie informacje, biorąc pod uwagę dość duży apetyt chińskich władz na zdywersyfikowanie rezerw walutowych oraz aspiracje Państwa Środka do wprowadzenia renminbi do grona walut, w których utrzymuje się państwowe rezerwy.

Zgodnie z szacunkami Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW), stan posiadania złota przez Chiny wynosi 1.054t, czyli jest niezmienny od 2009 roku. Brak jakiegokolwiek akumulacji metalu w tym czasie przez PBoC może wynikać z niechęci do jej raportowania. Zgodnie z ostatnimi szacunkami Bloomberg, bazującymi na danych o krajowej produkcji górniczej, imporcie oraz o recyklingu, Chiny posiadają 3.510t złota. Analiza popytu i podaży pokazuje dość realne prawdopodobieństwo, że Państwo Środka podwoiło lub nawet potroiło zapasy złota zarejestrowane w 2009 r. Operując na liczbach GFMS, produkcja górnicza kruszcu w Państwie Środka od 2009 roku wyniosła ponad 2.300t, podczas gdy ilość metalu pochodząca z recyklingu wyniosła niespełna 1.000t. Warto odnotować również import z Hongkongu, który wyniósł ponad 4.000t w ostatnich pięciu latach, co łącznie daje całkowitą podaż na poziomie ok. 7.300t. Po stronie popytu, szacunki China Gold Association wyniosły 4.700.t od początku 2009 roku, co implikuje nadwyżkę kruszcu na poziomie 2.619t, która przynajmniej w części mogła zostać zakupiona przez PBoC.

Bazując na powyższych założeniach, Ludowy Bank Chin może być drugim lub trzecim największym posiadaczem rezerw złota na świecie, zaraz po USA (ok. 8.134t) i Niemczech (ok. 3.384t). Jednakże pod względem ilości złota jako procenta rezerw, Chiny posiadają ok. 3-4%, co w porównaniu do USA (ok. 74%) lub Niemiec (ok. 67%) jest niską ilością. Jeśli Państwo Środka chce w przyszłości dorównać krajom rozwiniętym w relatywnej ilości złota w stosunku do rezerw (dla przykładu – Włochy 2.452t, co stanowi 67% ogółu rezerw; Francja 2.435t, czyli 66%) oznaczałoby to potrzebę zakupu 70.000t, czyli ok. 40% dotychczas wyprodukowanego na świecie kruszcu. Jak podają analitycy Mitsubishi Corporation International, bardziej realistycznym poziomem jest wysoka wartość procentowa, jednakże jednocyfrowa, co i tak implikuje dość duży skok w popycie na rynku złota.

Pozostałe metale

Ceny tlenku molibdenu obniżyły się o 3,1% w ostatnich dwóch tygodniach do 17.100 USD/t, a niklu wzrosły o 2,1% do 12.860 USD/t. Kluczową informacją dla pierwszego z metali było wycofanie podatku od eksportu surowca w Chinach.

Ważne informacje na temat pozostałych metali:

- Molibden: Chińskie ministerstwo finansów 23 kwietnia wystosowało notę informującą o wycofaniu 5%-20% podatku eksportowego na wszystkie produkty molibdenowe, z datą efektywną na 1 maja. Analogiczna danina na sprzedaż wolframu i pierwiastków ziem rzadkich również zostanie usunięta. Podatek eksportowy na produkty molibdenu do tej pory wynosił: tlenek molibdenu: 15%, ferromolibden: 20%, pozostałe produkty: 5%. Wpływ zniesienia podatku na rynki zachodnie nie jest obecnie jasny, ponieważ ceny surowca w Chinach są obecnie wyższe niż na Zachodzie.
- Molibden: Popyt na tlenek molibdenu na rynku natychmiastowym wciąż utrzymuje się na niskich poziomach, a różnice między ofertami kupna i sprzedaży są duże. Największa słabość zapotrzebowania na surowiec wynika z mniejszego wykorzystania mocy produkcyjnych sektora produkcji stali w USA, które wynosi obecnie 70%, a jeszcze przed rokiem było to 76,6%. Niektóre z informacji wskazują na nieznaczną poprawę w Europie w ostatnich dwóch tygodniach, jednak ruch cenowy musiałby być pobudzony przez bardziej jednoznaczne polepszenie sentymentu.
- Nikiel: International Nickel Study Group poinformowała, że światowa produkcja rafinowanego niklu przewyższyła zapotrzebowanie o 24,9 tys. ton w okresie styczeń-luty 2015 r. Główną przyczyną słabszego popytu jest spadająca produkcja stali szlachetnej głównych producentów.
- Nikiel: Pierwszy transport surówki hutniczej niklu (NPI) z fabryki Tsingshan Group z Indonezji dotarł do chińskiego portu Fujian 13 kwietnia. Zakład produkcyjny ma rocznie dostarczać 300 tys. ton metalu do Chin. W prowincji Shandong wznowiono także produkcję surowca po wcześniejszych zamknięciach, spowodowanych czynnikami środowiskowymi. Wzrost podaży surówki w najbliższych miesiącach może ponownie negatywnie wpłynąć na ceny niklu.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Chiny: Największa od siedmiu lat obniżka RRR

Ludowy Bank Chin (PBoC) zdecydował obniżyć stopę rezerwy obowiązkowej (RRR) o 1 pkt. proc. dla wszystkich banków oraz o dodatkowy 1 pkt. proc. dla wybranych instytucji wiejskich, a także o 2 pkt. proc. dla Chińskiego Banku Rozwoju Rolnictwa.

To największy od siedmiu lat ruch...

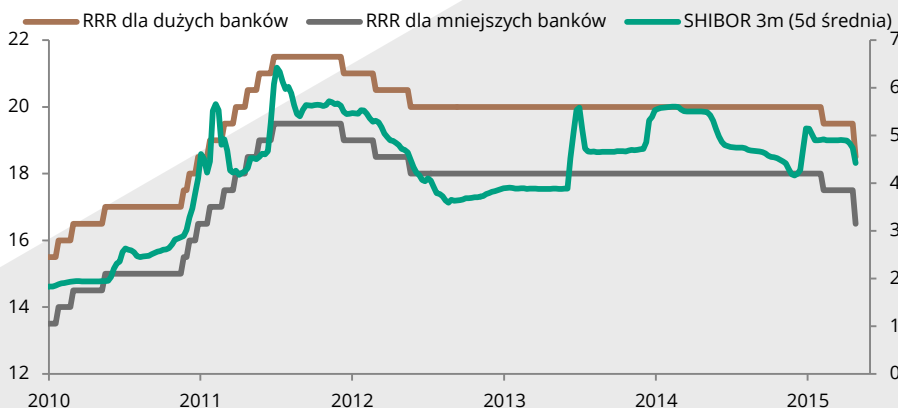
...który pozwoli zwiększyć płynność o dodatkowe 1,3-1,5 bilion juanów

Decyzja ta to największy od listopada 2008 r. ruch banku centralnego. W przeciwieństwie do obniżki z lutego nie jest ona też jedynie skierowana na zrównoważenie odpływów kapitału, lecz sugeruje, że PBoC formalnie zrezygnował ze swojej neutralnej polityki i dalsze ekspansywne kroki, by powstrzymać deflację i ograniczyć ryzyko dalszego spowolnienia gospodarki, są prawdopodobne.

W marcu depozyty ogółem w Chinach osiągnęły poziom 124,9 bln RMB, a decyzja obniżająca RRR pozwoli zwiększyć płynność w gospodarce o dodatkowe 1,3-1,5 bln juanów oraz zwiększyć szybkość obrotu pieniądzem. Decyzja banku centralnego powinna więc między innymi pomóc lokalnym samorządom w restrukturyzacji zadłużenia oraz przeciwdziałać możliwemu negatywnemu wpływowi uruchomienia systemu ubezpieczeń depozytów.

Jednakże, dalsze kroki mogą być potrzebne. Wzrost podaży pieniądza M2 w ostatnim czasie był niższy niż przyrost kredytów, a pożyczki na inwestycje w aktywa trwałe i nieruchomości zmalały, pomimo 14-procentowego wzrostu ogółu kredytów, sugerując, że w rzeczywistości nie całość pożyczonych środków trafiła do sfery realnej. Dlatego też analitycy rynkowi spodziewają się dalszych obniżek stopy RRR w tym roku.

Czy ostatni spadek międzybankowej stawki SHIBOR był podyktowany obniżeniem stopy rezerwy obowiązkowej (RRR)?



Dane tygodniowe. Źródło: Bloomberg, KGHM

Japonia: Czy japoński jen jest już blisko punktu zwrotnego?

Kurs walutowy USDJPY uległ deprecjacji o ponad 20% od czasu, gdy Bank Japonii (BoJ) rozpoczął politykę luzowania monetarnego na bezprecedensową dotychczas skalę w celu walki z deflacją oraz pobudzenia wzrostu gospodarczego.

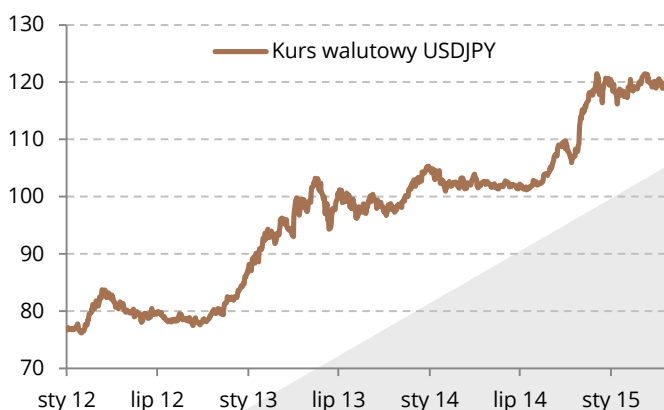
Poziom kursu wymiany jena zaczyna martwić japońskie władze

W minionym czasie doradca premiera Shinzo Abe naświetlił fakt, że japoński jen uległ wystarczającej deprecjacji i stąd też Bank Japonii (BoJ) nie musi koniecznie doprowadzić inflacji do celu na poziomie 2%. W wywiadzie udzielonym dla agencji informacyjnej Bloomberg doradca do spraw polityki monetarnej premiera Abe, Koichi Hamada, wspomina, że dalsza deprecjacja jena jest coraz mniej prawdopodobna. Ogólnie, japońska waluta osłabiła się o ponad 20% w stosunku do poziomów sprzed dwóch lat, głównie na fali prowadzenia polityki luzowania ilościowego rozpoczętego ponad dwa lata temu. Z jednej strony tani jen wspiera zyski dużych eksporterów, jednocześnie jednak zwiększa koszty dla mniejszych spółek żyjących z importu. Pomimo, że jen uległ znacznej deprecjacji, nie przekłada się to na wzrost inflacji, co obniża wiarygodność Banku Japonii w kwestii jego podstawowej działalności.

Deprecjacja rzędu 10-20% względem parytetu siły nabywczej jest akceptowalna, jednakże przy większym spadku jen będzie postrzegany jako „znaczaco słaby”

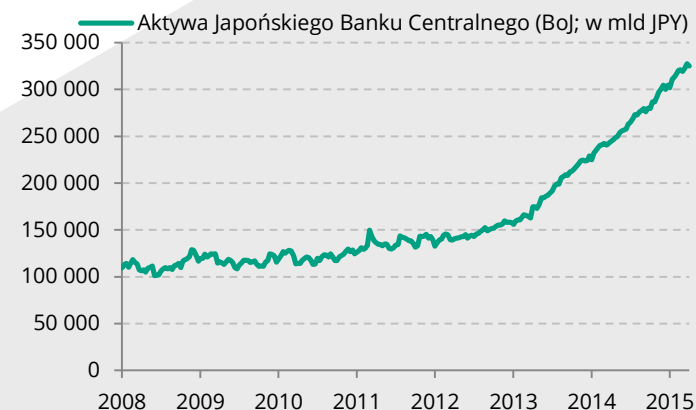
Stratedzy walutowi Commerzbanku wysuwają tezę, że BoJ jest dość mocno uzależniony od codziennej polityki ekonomicznej japońskiego rządu, co podważa niezależność BoJ. Hamada w wywiadzie wspomina o parytecie siły nabywczej jena, której wartość rynkowa powinna wynosić ok. 105 w stosunku do dolara. Dopuszczalne przez doradcę odchylenia to 10-20%, a jakkolwiek wartość powyżej lub poniżej tej granicy, może być postrzegana jako nadmierne osłabienie lub umocnienie waluty. Z wiadomości płynących z rządu wynika więc, że japońska waluta jest już wystarczająco słaba i dalsza deprecjacja może niekorzystnie wpływać na część gospodarki.

Kursy wymiany jena do dolara uległ znacznej deprecjacji



Źródło: Bloomberg, KGHM





















Bilans Banku Japonii osiągnął rekordowe poziomy



Źródło: Bloomberg, KGHM

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny 							
☉☉	13-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)	Mar	3,1 ▼	60,6	40,1	
☉☉	13-kwi	Eksport (rdr)	Mar	-15,0% ▼	48,3%	9,0%	
☉	14-kwi	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Mar	1 180 ▲	1 020	1 040	
☉	14-kwi	Rezerwy walutowe (mld USD)‡	Mar	3 730 ▼	3 843	3 820	
☉☉☉☉☉	15-kwi	PKB (rdr)	I kw.	7,0% ▼	7,3%	7,0%	
☉☉☉☉☉	15-kwi	PKB (sa, kdk)	I kw.	1,3% ▼	1,5%	1,4%	
☉☉☉☉	15-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	5,6%	--	7,0%	
☉☉	15-kwi	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Mar	13,5% ▼	13,9%	13,9%	
☉	15-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	10,2%	--	10,9%	
☉☉☉☉☉	19-kwi	Poziom rezerwy obowiązkowej	Kwi	18,5% ▼	19,5%	--	
☉☉☉	23-kwi	PMI w przemyśle wg HSBC - dane wstępne	Kwi	49,2 ▼	49,6	49,6	
Polska 							
☉☉	13-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Lut	783 ▼	937	753	
☉☉	13-kwi	Eksport (mln EUR)‡	Lut	13 720 ▲	13 415	13 470	
☉☉	13-kwi	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Lut	116 ▲	37,0	142	
☉	14-kwi	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Mar	8,8% ▲	8,7%	8,5%	
☉☉☉☉☉	15-kwi	Główna stopa procentowa NBP	Kwi	1,50% -	1,50%	1,50%	
☉☉☉☉	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	-1,5% ▲	-1,6%	-1,3%	
☉	15-kwi	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)	Mar	36,2% ▲	24,6%	--	
☉☉☉☉	16-kwi	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Mar	0,2% ▼	0,4%	0,3%	
☉☉	17-kwi	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Mar	4,9% ▲	3,2%	3,4%	
☉	17-kwi	Zatrudnienie (rdr)	Mar	1,1% ▼	1,2%	1,2%	
☉☉☉☉	20-kwi	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	8,8% ▲	4,9%	7,2%	
☉☉☉	20-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	3,0% ▲	-1,3%	1,6%	
☉☉	20-kwi	Inflacja producencka (rdr)‡	Mar	-2,4% ▲	-2,8%	-2,5%	
☉☉	24-kwi	Stopa bezrobocia	Mar	11,7% ▼	12,0%	11,7%	
USA 							
☉☉	14-kwi	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Mar	0,4% ▲	0,0%	0,7%	
☉☉☉☉	15-kwi	Produkcja przemysłowa (mdm)	Mar	-0,6% ▼	0,1%	-0,3%	
☉	15-kwi	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Mar	78,4% ▼	79,0%	78,6%	
☉☉	16-kwi	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Kwi	7,5 ▲	5,0	6,0	
☉☉☉☉	17-kwi	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Mar	0,2% -	0,2%	0,3%	
☉☉☉☉	17-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	-0,1% ▼	0,0%	0,0%	
☉☉	17-kwi	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Kwi	95,9 ▲	93,0	94,0	
☉☉☉	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	54,2 ▼	55,7	55,7	
☉☉	24-kwi	Zamówienia na dobra trwałego użytku	Mar	4,0% ▲	-1,4%	0,6%	

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Strefa euro							
⊕⊕⊕⊕	14-kwi	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Lut	1,1% ▲	-0,3%	0,4%	▲
⊕⊕⊕⊕	14-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lut	1,6% ▲	0,4%	0,8%	▲
⊕	15-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Lut	20,3 ▲	7,9	21,0	●
⊕⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Kwi	0,05% -	0,05%	0,05%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Stopa depozytowa ECB	Kwi	-0,2% -	-0,2%	-0,2%	○
⊕⊕⊕⊕	17-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	-0,1% -	-0,1%	-0,1%	○
⊕⊕⊕⊕	17-kwi	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Mar	0,6% -	0,6%	0,6%	○
⊕	21-kwi	Ankieta oczekiwań ZEW	Kwi	64,8 ▲	62,4	--	●
⊕	22-kwi	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Kwi	-4,6 ▼	-3,7	-2,5	●
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	53,5 ▼	54,0	54,4	●
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	51,9 ▼	52,2	52,6	●
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w usługach - dane wstępne	Kwi	53,7 ▼	54,2	54,5	●
Niemcy							
⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	0,1% -	0,1%	0,1%	○
⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	0,3% -	0,3%	0,3%	○
⊕⊕	23-kwi	Indeks pewności konsumentów GfK	Maj	10,1 ▲	10,0	--	●
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	54,2 ▼	55,4	55,6	●
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	51,9 ▼	52,8	53,0	●
⊕⊕	24-kwi	Klimat w biznesie IFO	Kwi	109 ▲	108	108	●
Francja							
⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr)	Mar	0,0% ▲	-0,3%	0,0%	○
⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	-0,1% ▲	-0,3%	0,0%	●
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	50,2 ▼	51,5	51,8	●
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	48,4 ▼	48,8	49,2	●
Włochy							
⊕⊕⊕⊕	13-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Lut	-0,2% ▲	-2,2%	-1,3%	▲
⊕⊕⊕⊕	14-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne‡	Mar	0,0% -	0,0%	-0,1%	▲
Wielka Brytania							
⊕⊕⊕⊕	14-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	0,0% -	0,0%	0,0%	○
⊕⊕	17-kwi	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lut	5,6% ▼	5,7%	5,6%	○
Japonia							
⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Lut	-2,0% ▲	-2,6%	--	●
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	49,7 ▼	50,3	50,7	●
Chile							
⊕⊕⊕⊕⊕	16-kwi	Główna stopa procentowa BCCh	Kwi	3,00% -	3,00%	3,00%	○
Kanada							
⊕⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Główna stopa procentowa BoC	Kwi	0,75% -	0,75%	0,75%	○
⊕⊕⊕⊕	17-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	1,2% ▲	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

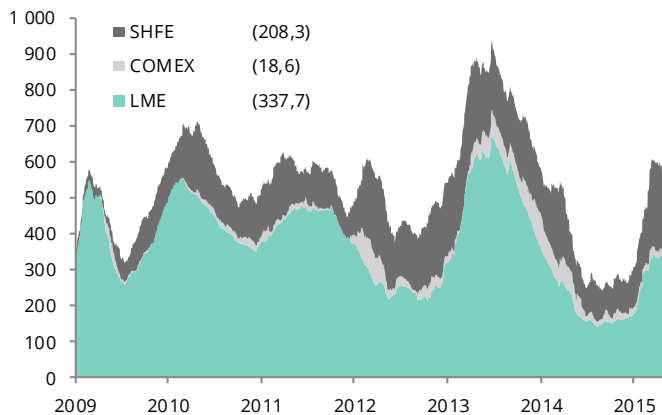
Kluczowe dane rynkowe

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

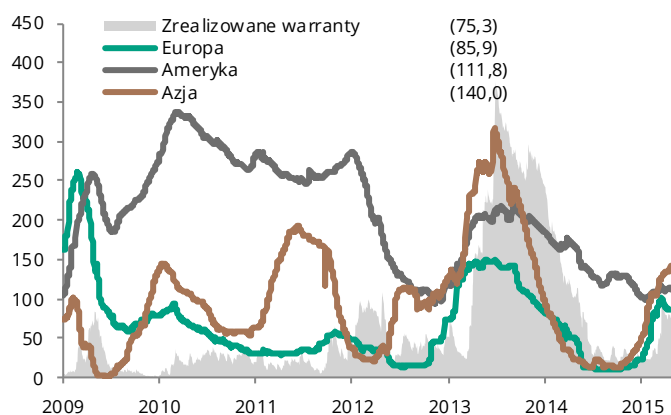
(na dzień: 24-kwi-15)

	Cena	Zmiana ceny ⁴				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	6 025,50	▼ -0,5%	▼ -0,4%	▼ -5,2%	▼ -10,5%	5 855,85	5 390,50	6 309,00
Molibden	17 100,00	▼ -3,1%	▼ -7,6%	▼ -18,6%	▼ -40,5%	18 464,56	16 350,00	21 500,00
Nikiel	12 860,00	▲ 2,1%	▲ 3,2%	▼ -13,9%	▼ -30,2%	13 988,04	12 260,00	15 455,00
Aluminium	1 830,00	▲ 3,2%	▲ 2,3%	▼ -0,1%	▼ -0,6%	1 800,45	1 742,00	1 871,50
Cyna	15 650,00	▼ -5,2%	▼ -6,5%	▼ -19,7%	▼ -34,5%	17 903,16	14 765,00	19 750,00
Cynk	2 222,00	▲ 1,0%	▲ 7,1%	▲ 2,5%	▲ 7,2%	2 100,46	1 985,00	2 229,50
Ołów	2 053,00	▲ 2,8%	▲ 13,6%	▲ 10,8%	▼ -4,4%	1 840,32	1 696,00	2 053,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	15,83	▼ -4,4%	▼ -4,6%	▼ -0,9%	▼ -16,9%	16,63	15,47	18,23
Złoto ¹	1 183,00	▼ -2,0%	▼ -0,3%	▼ -1,4%	▼ -8,4%	1 214,21	1 147,25	1 295,75
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	1 128,00	▼ -3,7%	▼ -0,1%	▼ -6,8%	▼ -19,1%	1 184,23	1 088,00	1 285,00
Pallad ¹	774,00	▼ -0,4%	▲ 6,2%	▼ -3,0%	▼ -1,7%	781,89	729,00	831,00
Waluty³								
EUR/USD	1,0824	▲ 2,4%	▲ 0,6%	▼ -10,8%	▼ -21,7%	1,1153	1,0552	1,2043
EUR/PLN	4,0161	▼ -0,1%	▼ -1,8%	▼ -5,8%	▼ -4,1%	4,1570	3,9822	4,3335
USD/PLN	3,6895	▼ -2,6%	▼ -3,2%	▲ 5,2%	▲ 21,8%	3,7328	3,5725	3,9260
USD/CAD	1,2166	▼ -3,4%	▼ -4,1%	▲ 4,9%	▲ 10,3%	1,2409	1,1728	1,2803
USD/CNY	6,1948	▼ -0,2%	▼ -0,1%	▼ -0,2%	▼ -0,9%	6,2293	6,1883	6,2747
USD/CLP	618,12	▲ 0,7%	▼ -1,4%	▲ 1,8%	▲ 9,6%	622,52	606,75	642,18
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	0,279	▲ 0,01	▲ 0,03	▲ 0,09	▲ 0,22	0,264	0,251	0,279
3m EURIBOR	-0,001	▼ -1,08	▼ -1,05	▼ -1,01	▼ -1,00	0,038	-0,002	0,076
3m WIBOR	1,650	- 0,00	- 0,00	▼ -0,20	▼ -0,39	1,818	1,650	2,060
5-letni swap st. proc. USD	1,473	▼ -0,05	▼ -0,04	▼ -0,17	▼ -0,19	1,580	1,313	1,849
5-letni swap st. proc. EUR	0,219	▲ 0,01	▼ -0,10	▼ -0,39	▼ -0,77	0,280	0,176	0,350
5-letni swap st. proc. PLN	1,963	▲ 0,08	▲ 0,06	▲ 0,01	▼ -0,45	1,820	1,563	2,100
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	55,55	▲ 7,6%	▲ 16,7%	▲ 4,3%	▼ -45,7%	49,61	43,46	56,71
Ropa Brent	63,63	▲ 11,0%	▲ 19,3%	▲ 14,1%	▼ -42,3%	54,92	45,25	63,63
Diesel NY (ULSD)	193,33	▲ 9,3%	▲ 12,5%	▲ 6,0%	▼ -35,9%	183,02	161,84	233,64
Pozostałe								
VIX	12,29	▼ -0,02	▼ -0,20	▼ -0,36	▼ -0,08	15,90	12,29	22,39
BBG Commodity Index	101,59	▲ 2,1%	▲ 3,5%	▼ -2,6%	▼ -26,5%	101,23	96,96	104,47
S&P500	2117,69	▲ 0,7%	▲ 2,4%	▲ 2,9%	▲ 12,7%	2070,01	1992,67	2117,69
DAX	11810,85	▼ -4,6%	▼ -1,3%	▲ 20,5%	▲ 23,7%	11191,18	9469,66	12374,73
Shanghai Composite	4393,69	▲ 8,9%	▲ 17,2%	▲ 35,8%	▲ 113,6%	3517,72	3075,91	4414,51
WIG 20	2519,20	▲ 3,1%	▲ 5,1%	▲ 8,8%	▲ 2,9%	2364,69	2242,42	2522,78
KGHM	119,50	▲ 0,2%	▼ -0,4%	▲ 9,8%	▲ 4,6%	114,55	100,95	122,70

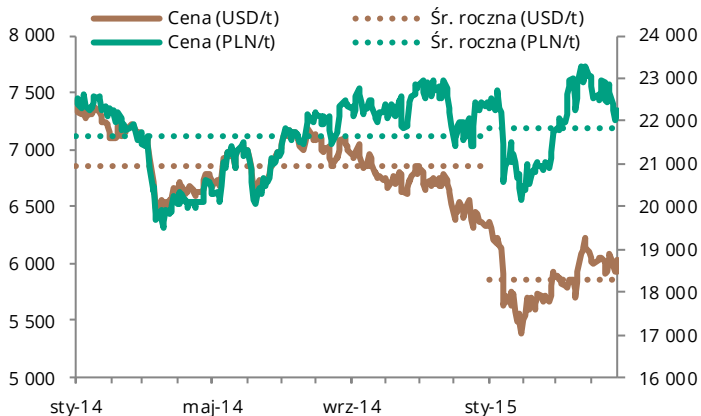
⁰ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


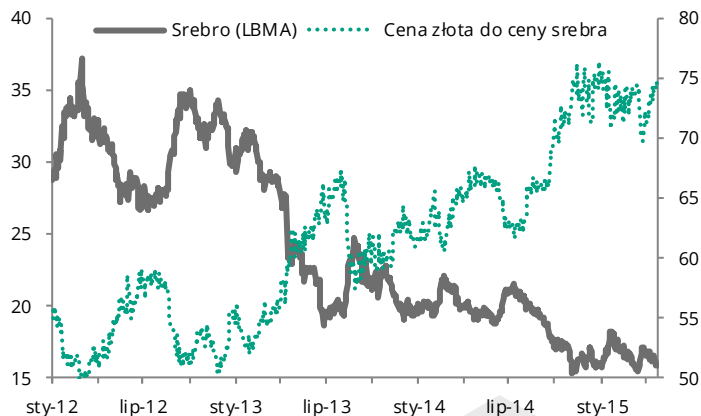
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


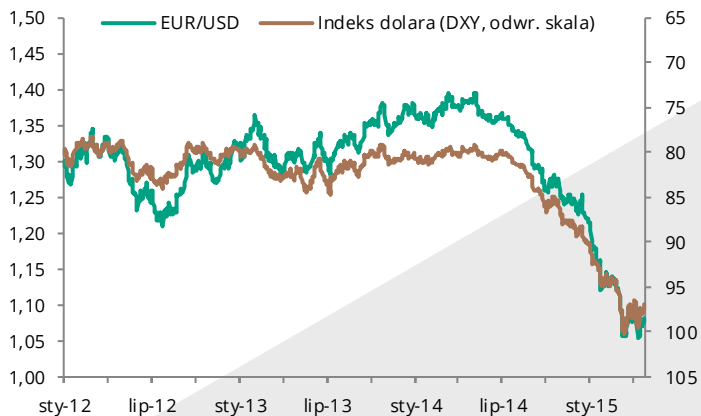
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


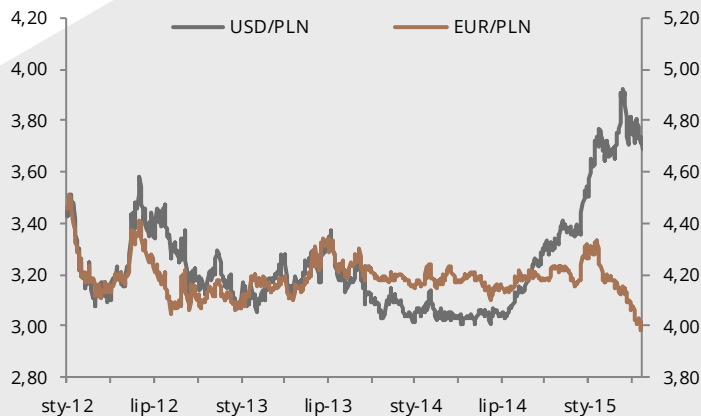
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **13 kwietnia – 26 kwietnia 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