

# Biuletyn Rynkowy

na dzień: 6 lipca 2015






- Miedź:** Ostatnie spadki na rynku sprowadziły cenę czerwonego metalu w okolice dołka z marca bieżącego roku. Główną przyczyną obniżek cen była większa awersja do ryzyka wśród inwestorów w stosunku do rynków surowcowych. Drożący w stosunku do większości walut dolar amerykański, polityczne zawirowania w Grecji, mocne spadki na chińskim rynku akcji oraz obawy o stabilność wzrostu gospodarczego w Chinach dodatkowo osłabiły sentyment do rynków towarowych (str. 2).
- Nikiel:** W najnowszym raporcie analitycy banku Goldman Sachs prognozują 20-procentowy wzrost ceny niklu w ciągu najbliższych 3-6 miesięcy, do 14.000 USD/t, na bazie czterech czynników (str. 4).
- Grecja:** Grecy obywatele podjęli decyzję o odrzuceniu warunków, które zaproponowali międzynarodowi wierzyciele. Ostateczny wynik referendum opublikowany przez ministerstwo spraw wewnętrznych Grecji wyniósł: 61,3% głosów na „NIE” oraz 38,7% głosów na „TAK”. Po natychmiastowej przecenie na rynku, eurodolar powrócił powyżej poziomu 1,10, co sugeruje nadzieję inwestorów na szczęśliwe zakończenie impasu (str. 6).

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	5 761,50	1,7%
▼ Nikiel	12 050,00	-4,4%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▼ Srebro	15,64	-3,0%
▼ Złoto	1 167,95	-2,9%
<b>Waluty</b>		
▼ EUR/USD	1,1096	-1,8%
▲ EUR/PLN	4,1896	0,4%
▲ USD/PLN	3,7726	2,3%
▲ USD/CAD	1,2571	2,4%
▲ USD/CLP	637,02	1,2%
<b>Akcje</b>		
▼ KGHM	105,80	-4,0%

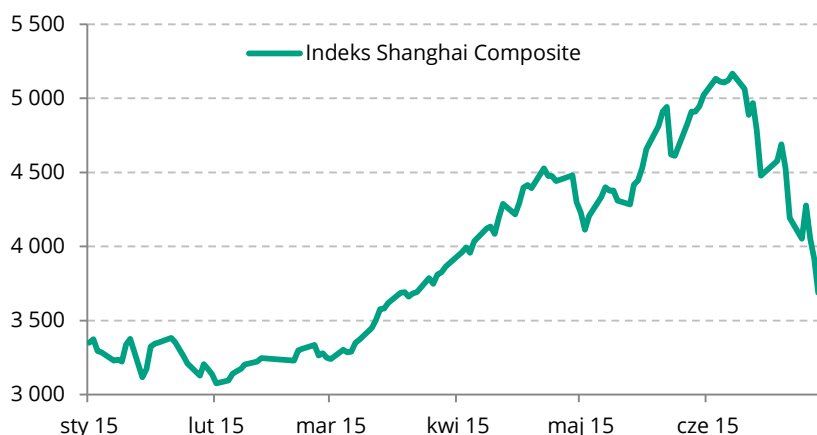
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 10)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (zanual., kdk)	I kw.	-0,2% ▲
 PKB (rdr)	Kwi	1,2% ▼
 Szacunek CPI (rdr)	Cze	0,2% ▼
 PMI w przemyśle	Cze	54,3 ▲
 Zm. zatrudnienia pozaroln.	Cze	223 ▼

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

## Notowania Shanghai Composite spadły o ok. 30% od czerwcowego szczytu



Źródło: Bloomberg, KGHM

## Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

**Grzegorz Laskowski**

**Łukasz Bielak**

**Marek Krochta**

**Wojciech Demski**

**Lech Chłopecki**

przy współpracy z

**Davidem Stypuła**

## Metale bazowe i szlachetne

### Miedź

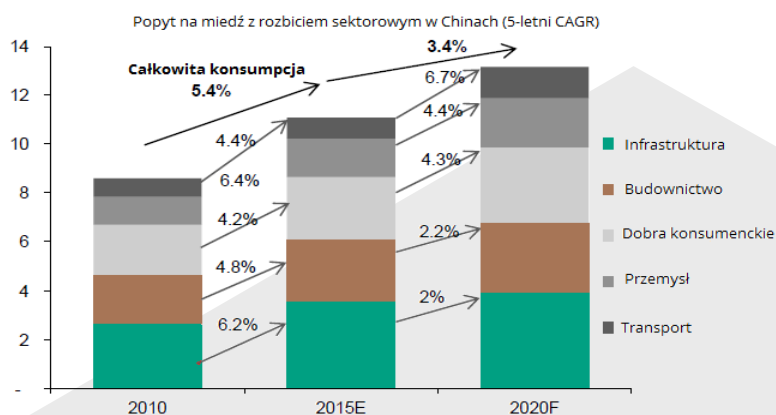
Ostatnie spadki na rynku spowodowały cenę czerwonego metalu w okolicy dołka z marca bieżącego roku. Główną przyczyną obniżek cen była większa awersja do ryzyka wśród inwestorów w stosunku do rynków surowcowych. Drożący w stosunku do większości walut dolar amerykański, polityczne zawirowania w Grecji, mocne spadki na chińskim rynku akcji oraz obawy o stabilność wzrostu gospodarczego w Chinach dodatkowo osłabiło sentyment do rynków towarowych.

Niższa dynamika wzrostu konsumpcji nie oznacza załamania po stronie popytu w Państwie Środka

#### Fundamenty długoterminowego popytu na miedź w Chinach

W ciągu ostatnich 15 lat Chiny wykonały olbrzymi skok rozwojowy i stały się najważniejszym konsumentem na rynku miedzi. Zgodnie z raportem banku inwestycyjnego Macquarie, konsumpcja metalu w 2000 r. w kraju wynosiła zaledwie 1,8 mln ton, żeby przez kolejne lata wzrosnąć do poziomu 9,9 mln ton w 2014 roku. Biorąc pod uwagę dynamikę popytu od stycznia, można z dużym prawdopodobieństwem założyć, że Chiny przełamią barierę konsumpcji na poziomie ponad 10 mln ton już w 2015 roku. Na przestrzeni wspomnianych lat udział Państwa Środka w globalnym zapotrzebowaniu na miedź wzrósł z 12% do 45%.

Niższa CAGR\* nie oznacza spadku popytu na miedź; popyt przesuwają się z projektów infrastrukturalnych w kierunku dóbr konsumpcyjnych



\*CAGR = średnioroczna dynamika wzrostu; Źródło: Macquarie, KGHM

Nie ma mowy o spadku popytu na miedź; zmiana będzie dotyczyć głównie intensywności zużycia czerwonego metalu

Biorąc pod uwagę wysoką dynamikę popytu w minionych latach bardzo optymistyczne byłoby założenie, że trend ten będzie kontynuowany w kolejnych latach. Warto także wspomnieć, że wielka industrializacja i rozbudowa Państwa Środka z lat 2000 spowodowała obserwowaną dziś zmianę optyki władz w kierunku jakości wzrostu gospodarczego, co ma położyć kres niekontrolowanemu rozrostowi mocy produkcyjnych oraz nadpodaży

projektów deweloperskich. Jednakże pomimo tych gruntownych zmian, które na pierwszy rzut oka wydają się być negatywnymi dla producentów miedzi, analitycy Macquarie zauważają, że nie będą one oznaczać kurczenia się popytu na metal. Przeciwnie, według banku nastąpić ma nowa faza chińskiej konsumpcji miedzi, której fundamentem będzie wzrost intensywności zużycia surowca. Ten nowy etap charakteryzować się będzie słabnącym tempem wzrostu zapotrzebowania na metal ze strony projektów infrastrukturalnych, który jednak będzie zrekompensowany popytem ze strony konsumentów, podczas gdy chińska gospodarka kontynuować będzie swą transformację.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- W porównaniu do 126 tysięcy ton nadwyżki w lutym, nadpodaż miedzi rafinowanej w marcu wyniósł jedynie 6 tysięcy ton. Według ICSG (International Copper Study Group) w pierwszych trzech miesiącach bieżącego roku nadwyżka na rynku miedzi wyniosła 167 tysięcy ton w stosunku do 233 tysięcy ton deficytu w analogicznym okresie ubiegłego roku.
- Agencja Reuters donosi, że Codelco będzie musiało po raz kolejny odroczyć oficjalne otwarcie kopalni Ministro Hales z powodu problemów operacyjnych z uruchomieniem prażaka. Chilijska kopalnia rozpoczęła wydobycie miedzi w 2013 roku, jednakże z powodów technicznych wciąż nie osiągnęła ciągłości produkcji na stabilnym poziomie. Ministro Hales, która wyprodukowała 141,2 tys. ton miedzi w ubiegłym roku, była zmuszona do przerobu koncentratu w sąsiadującej hucie Chuquicamata, co spowodowało wyższe zawartości arsenu w finalnym produkcie i kłopoty z jego sprzedażą.
- Zgodnie z informacjami Platts, Yingtian City, zlokalizowane w południowej prowincji Chin – Jiangxi, ograniczyło moce produkcyjne swoich hut o łącznie 500 tys. ton rocznie w latach 2013-2014. Redukcja mocy wytwórczych jest zgodna z polityką rządu ograniczającą wykorzystanie przestarzałej infrastruktury hutniczej i mającą na celu redukcję emisji dwutlenku węgla oraz oszczędność energii w ramach dwunastego Planu Pięcioletniego (2011-2015), a także poprawiającą „zieloną” atrakcyjność miasta. Jiangxi jest jedną z kluczowych dla podaży miedzi prowincji w Chinach.
- Zambia planuje ograniczenie dostaw energii elektrycznej do spółek wydobywczych o 16% z powodu niewystarczających mocy wytwórczych i ryzyka potencjalnych black-outów. Zesco, państwowa spółka zajmująca się produkcją energii, ograniczyła przesył energii do Copperbelt Energy Corp, zajmującej się głównie zaopatrywaniem spółek wydobywczych w prąd. Od pewnego czasu Zambia musi radzić sobie z deficytem energii na poziomie ok. 560 MW, co jest skutkiem suszy i spadku poziomu wód w elektrowniach wodnych, odpowiadających za ponad 90% całkowitych mocy produkcyjnych w kraju.

## Nikiel

**W najnowszym raporcie analitycy banku Goldman Sachs prognozują 20-procentowy wzrost ceny niklu w ciągu najbliższych 3-6 miesięcy, do 14.000 USD/t, na bazie czterech czynników.**

### Goldman Sachs uważa, że cena wzrośnie o 20%

**Cztery czynniki mają spowodować wzrost ceny**

Obecny niski popyt na metal w Chinach według amerykańskiego banku ma poprawić się dzięki interwencjom rządu poprawiającym warunki finansowania lokalnych firm, lepszym wynikom sprzedaży nieruchomości, zwiększonym inwestycjom w infrastrukturę transportową (m.in. kolej), a także wzrostowi konsumpcji gospodarstw domowych.

Goldman Sachs przewiduje, że podaż metalu ma zmniejszyć się zarówno w tym jak i w przyszłym roku z powodu niższej produkcji surówki hutniczej w Chinach oraz zamykania nierentownych fabryk poza Państwem Środka. Analitycy banku szacują, że cena metalu w wysokości 11.000 USD/t to poziom kosztów produkcji rudy niklu w Filipinach. Z powodu niższych notowań, w ocenie banku podaż surówki hutniczej metalu w Chinach, która stanowi 15%-20% światowej produkcji metalu, w okresie styczeń-maj obniżyła się 27% rdr, o 125-130 tys. ton (w skali roku). Goldman szacuje również, że nawet do 40% producentów spoza Państwa Środka odnotowuje negatywne marże przy cenie metalu 11.000 USD/t.

Wyraźne zmniejszanie zapasów surowca na całej długości łańcucha produkcyjnego w Chinach ma również, według analityków, wkrótce się zakończyć. Szacuje się, że ilość zgromadzonego w magazynach metalu, wliczając dostępną w kraju indonezyjską rudę, surówkę hutniczą oraz rafinowaną postać surowca, spadła od początku roku o 100 tys. ton, co stanowi 5% rocznego zapotrzebowania w Państwie Środka. Zapasy zgromadzone przez młyny niklu zasilające końcowych odbiorców metalu są umiarkowane, wystarczające na 0,5-1 miesiąca produkcji, a zapasy wytwórców stali serii 300 i 200 są niskie.

**Braki dostaw z Indonezji będą odczuwalne**

Analitycy szacują, że dostawy rudy metalu z Filipin nie wystarczą by wypełnić lukę powstałą po wprowadzonym w Indonezji zakazie eksportu surowca. Bank oczekuje, że wysokiej jakości indonezyjska ruda zgromadzona w Chinach zostanie wyczerpana do końca bieżącego roku, a zapasy możliwej do przetworzenia rudy z Filipin skończą się w połowie 2016 r. Ze względu na zmniejszającą się dostępność dobrej jakości rudy niklu producentki surówki hutniczej będą musieli zmierzyć się z wyższymi kosztami, a w konsekwencji z niższymi marżami, co doprowadzić może do ograniczeń produkcji. Z kolei możliwości produkcyjne surowca w samej Indonezji rozwijają się stosunkowo powoli. Goldman Sachs szacuje, że ten azjatycki kraj w tym roku wyprodukuje jedynie 30 tys. ton surówki hutniczej. W następnym roku będzie to 50 tys. ton, a w 2017 i 2018 roku, odpowiednio, 140 tys. i 160 tys. ton.

Ogółem, bank przewiduje deficyt rafinowanej postaci niklu w 2016 r. na poziomie 126 tys. ton, a średnią cenę metalu na giełdzie LME w wysokości

14.500 USD/t. Analitycy zastrzegają jednak, ta prognoza może się nie spełnić, w szczególności z powodu następujących ryzyk:

- Niedoszacowania wpływu niskich cen energii na zapotrzebowanie na stal szlachetną ze strony przemysłu ją wytwarzającego;
- Uchylenia zakazu eksportu rudy niklu przez indonezyjski rząd;
- Potencjalnego obniżenia opłat za energię w celu pomocy producentom surówki hutniczej niklu w Chinach;
- Zmiany sytuacji ekonomicznej w Grecji i strefie euro.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Grecja mówi NIE wierzycielom. Grimbo czy może Grexit?

Greccy obywatele podjęli decyzję o odrzuceniu warunków, które zaproponowali międzynarodowi wierzyciele. Ostateczny wynik referendum, opublikowany przez ministerstwo spraw wewnętrznych Grecji, wyniósł: 61,3% głosów na „NIE” oraz 38,7% głosów na „TAK”. Po natychmiastowej przecenie na rynku, eurodolar powrócił powyżej poziomu 1,10, co sugeruje nadzieję inwestorów na szczęśliwe zakończenie impasu.

#### Bardziej Grimbo niż Grexit

Wcześniejsze odrzucenie oferty ze strony wierzycieli zostało dodatkowo przypieczętowane przez obywateli greckich w referendum, które odbyło się 5 lipca. Splot tych wydarzeń znacznie zwiększa ryzyko wyjścia Grecji ze strefy euro (Grexit). Jednocześnie jednak, Grecy są w dalszym ciągu zdeterminowani do pozostania w unii monetarnej, co zwiększa skomplikowanie procesu decyzyjnego wśród wierzycieli. Obecnie Grecja znajduje się w swoistym „zawieszeniu” (Greece in limbo = Grimbo), ponieważ cały świat oczekuje podjęcia kolejnej rundy negocjacji w celu osiągnięcia porozumienia o dalszym finansowaniu gospodarki i/lub decyzji o usunięciu kraju ze strefy euro. Grimbo implikuje brak restrukturyzacji długu pomiędzy Grecją i wierzycielami, co w konsekwencji oznacza brak wypłaty środków w obie strony (na dalszą pomoc lub spłatę długu) oraz ograniczenie dostępu greckich banków do ratunkowej linii kredytowej (ELA) Europejskiego Banku Centralnego.

#### Niemcy mają największą motywację do wznowienia negocjacji z powodu największej ekspozycji w stosunku do Grecji



Ekspozycja jest liczona jako suma kredytów bilateralnych, pożyczek EFSE oraz ekspozycji ECB; Źródło: Deutsche Bank, KGHM

**W negatywnego wyniku negocjacji ponowne wybory parlamentarne są prawdopodobne**








Według analityków Citi, dalsze fiasko negocjacyjne może doprowadzić do przeprowadzenia w Grecji wcześniejszych wyborów, a ich wynik byłby bardzo niepewny. Z drugiej strony, potencjalne porozumienie nawet w obecnym składzie greckiego parlamentu jest możliwe, lecz mało prawdopodobne, gdyż wymagałoby gruntownej zmiany nastawienia wszystkich zaangażowanych w rozmowy stron.

# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b>						
***	23-cze	PMI w przemyśle wg HSBC - dane wstępne	Cze	--	49,2	49,4
**	28-cze	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Maj	0,6% ▼	2,6%	--
***	01-lip	Oficjalny PMI w przemyśle	Cze	50,2 -	50,2	50,4
***	01-lip	PMI w przemyśle wg HSBC - dane finalne	Cze	49,4 ▼	49,6	49,6
<b>Polska</b>						
**	24-cze	Stopa bezrobocia	Maj	10,8% ▼	11,2%	10,8%
*	30-cze	Oczekiwania inflacyjne - ankieta NBP	Cze	0,2% -	0,2%	0,2%
***	01-lip	PMI w przemyśle	Cze	54,3 ▲	52,4	52,4
<b>USA</b>						
**	23-cze	Zamówienia na dobra trwałego użytku‡	Maj	-1,8% ▼	-1,7%	-1,0%
***	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	--	54,0	54,1
*	23-cze	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Cze	6,0 ▲	1,0	4,0
*****	24-cze	PKB (zanualizowane, kdk) -	I kw.	-0,2% ▲	-0,7%	-0,2%
****	25-cze	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Maj	0,1% -	0,1%	0,1%
****	25-cze	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)‡	Maj	1,2% ▼	1,3%	1,2%
**	25-cze	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Maj	0,5% -	0,5%	0,5%
**	25-cze	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Maj	0,9% ▲	0,1%	0,7%
***	25-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	--	56,0	--
***	25-cze	PMI w usługach - dane wstępne	Cze	--	56,2	56,5
**	26-cze	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Cze	96,1 ▲	94,6	94,6
*	29-cze	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Cze	-7,0 ▲	-20,8	-16,0
*	30-cze	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Kwi	177 ▲	175	--
***	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	53,6 ▲	53,4	53,4
**	01-lip	Indeks ISM Manufacturing	Cze	53,5 ▲	52,8	53,2
**	02-lip	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Cze	223 ▼	254	233
**	02-lip	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Cze	10,5% ▼	10,8%	10,7%
**	02-lip	Stopa bezrobocia (główna)	Cze	5,3% ▼	5,5%	5,4%
*	02-lip	Średnie zarobki godzinowe (rdr)	Cze	2,0% ▼	2,3%	2,3%
<b>Strefa euro</b>						
*	22-cze	Indeks pewności konsumentów - szacunek‡	Cze	-5,6 -	-5,6	-5,8
***	23-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	--	53,6	53,5
***	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	--	52,2	52,2
***	23-cze	PMI w usługach - dane wstępne	Cze	--	53,8	53,6
*	26-cze	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Maj	5,0% ▼	5,3%	5,4%
*	29-cze	Indeks pewności ekonomicznej	Cze	104 ▼	104	104
*	29-cze	Indeks pewności przemysłowej	Cze	-3,4 ▼	-3,0	-3,0
*	29-cze	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Cze	-5,6 -	-5,6	-5,6
*	29-cze	Wskaźnik klimatu biznesowego	Cze	0,1 ▼	0,3	0,3
*****	30-cze	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Cze	0,8% ▼	0,9%	0,8%
*****	30-cze	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Cze	0,2% ▼	0,3%	0,2%
**	30-cze	Stopa bezrobocia	Maj	11,1% -	11,1%	11,1%
***	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	52,5 -	52,5	52,5
**	02-lip	Inflacja producencka (rdr)‡	Maj	-2,0% ▲	-2,1%	-2,0%
***	03-lip	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Cze	54,2 ▲	54,1	54,1
***	03-lip	PMI w usługach - dane finalne	Cze	54,4 -	54,4	54,4
**	03-lip	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Maj	2,4% ▼	2,7%	2,3%



Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Niemcy</b>							
☆☆☆	23-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	--	52,6	52,7	
☆☆☆	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	--	51,1	51,2	
☆☆	24-cze	Klimat w biznesie IFO	Cze	107 ▼	109	108	☹
☆☆	25-cze	Indeks pewności konsumentów GfK	Lip	10,1 ▼	10,2	10,2	☹
☆☆☆☆	29-cze	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Cze	0,1% ▼	0,7%	0,4%	☹
☆☆☆☆	29-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Cze	0,3% ▼	0,7%	0,5%	☹
☆☆☆	30-cze	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Maj	-0,4% ▼	1,1%	2,8%	☹
☆☆	30-cze	Stopa bezrobocia	Cze	6,4% =	6,4%	6,4%	○
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	51,9 =	51,9	51,9	○
☆☆☆	03-lip	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Cze	53,7 ▼	54,0	54,0	☹
<b>Francja</b>							
☆☆☆	23-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	--	52,0	52,0	
☆☆☆	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	--	49,4	49,6	
☆☆☆☆☆	24-cze	PKB (rdr) - dane finalne	I kw.	0,8% ▲	0,7%	0,7%	☺
☆☆☆☆☆	24-cze	PKB (kdk) - dane finalne	I kw.	0,6% =	0,6%	0,6%	○
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	50,7 ▲	50,5	50,5	☺
☆☆☆	03-lip	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Cze	53,3 ▼	53,4	53,4	☹
<b>Włochy</b>							
☆☆	30-cze	Stopa bezrobocia - dane wstępne	Maj	12,4% =	12,4%	12,3%	☺
☆☆☆☆	30-cze	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Cze	0,2% =	0,2%	0,2%	○
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle	Cze	54,1 ▼	54,8	54,3	☹
☆☆☆	03-lip	PMI ogólny (composite)	Cze	54,0 ▲	53,7	53,3	☺
<b>Wielka Brytania</b>							
☆☆☆☆☆	30-cze	PKB (rdr) - dane finalne	I kw.	2,9% ▲	2,4%	2,5%	☺
☆☆☆☆☆	30-cze	PKB (kdk) - dane finalne	I kw.	0,4% ▲	0,3%	0,4%	○
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle (sa)‡	Cze	51,4 ▼	51,9	52,5	☹
☆☆☆	03-lip	PMI ogólny (composite)	Cze	57,4 ▲	55,8	56,7	☺
<b>Japonia</b>							
☆☆☆	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	--	50,9	50,5	
☆☆☆☆	26-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Maj	0,5% ▼	0,6%	0,4%	☺
☆☆☆☆	29-cze	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Maj	-4,0% ▼	0,1%	-2,3%	☹
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	50,1 ▲	49,9	--	
☆☆☆	03-lip	PMI ogólny (composite)	Cze	51,5 ▼	51,6	--	
<b>Chile</b>							
☆☆☆	30-cze	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Maj	508 245 ▲	471 361	--	
☆☆☆	30-cze	Produkcja wytwórcza (rdr)	Maj	-3,3% ▼	0,8%	-1,0%	☹
<b>Kanada</b>							
☆☆☆☆☆	30-cze	PKB (rdr)	Kwi	1,2% ▼	1,5%	1,5%	☹

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

<sup>2</sup> 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

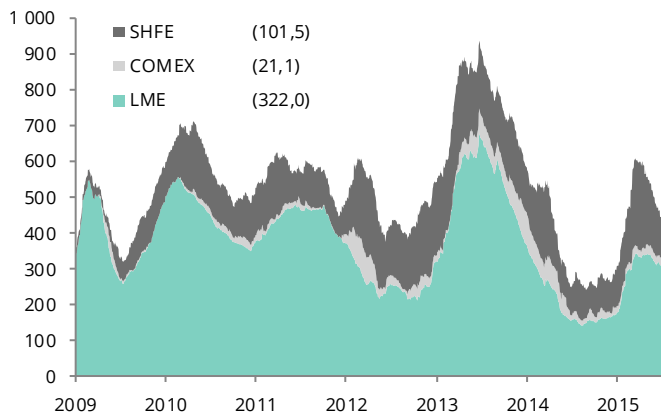
## Kluczowe dane rynkowe

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

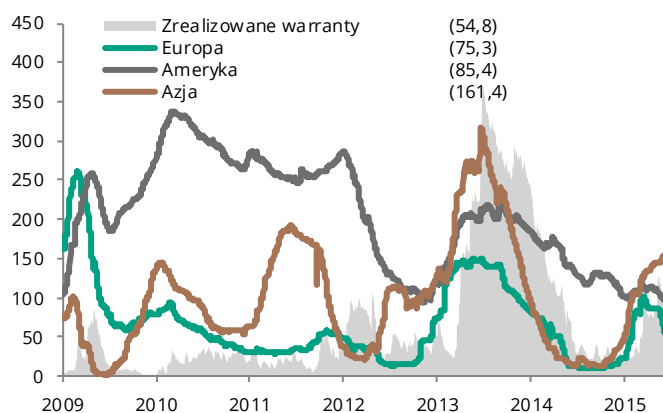
(na dzień: 03-lip-15)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t)</b>								
Miedź	5 761,50	▲ 1,7%	▲ 0,7%	▼ -9,4%	▼ -19,1%	5 924,73	5 390,50	6 448,00
Molibden	13 350,00	▼ -10,4%	▼ -2,9%	▼ -36,4%	▼ -54,0%	17 617,72	13 250,00	21 500,00
Nikiel	12 050,00	▼ -4,4%	▲ 3,2%	▼ -19,3%	▼ -39,1%	13 643,94	11 680,00	15 455,00
Aluminium	1 685,00	▲ 2,1%	▲ 2,3%	▼ -8,0%	▼ -10,8%	1 780,38	1 642,00	1 919,00
Cyna	14 175,00	▼ -6,6%	▲ 1,4%	▼ -27,3%	▼ -38,0%	16 948,35	13 980,00	19 750,00
Cynk	2 013,00	▼ -1,3%	▲ 1,0%	▼ -7,1%	▼ -9,7%	2 131,18	1 985,00	2 405,00
Ołów	1 756,00	▼ -1,6%	▲ 0,1%	▼ -5,2%	▼ -18,7%	1 870,23	1 696,00	2 140,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	15,64	▼ -3,0%	▼ -0,4%	▼ -2,1%	▼ -25,5%	16,53	15,47	18,23
Złoto ¹	1 167,95	▼ -2,9%	▼ -0,3%	▼ -2,6%	▼ -11,4%	1 204,70	1 147,25	1 295,75
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna ¹	1 082,00	▼ -0,3%	▲ 0,4%	▼ -10,6%	▼ -28,0%	1 157,35	1 061,00	1 285,00
Pallad ¹	685,00	▼ -4,6%	▲ 1,2%	▼ -14,2%	▼ -19,9%	770,46	673,00	831,00
<b>Waluty ³</b>								
EUR/USD	1,1096	▼ -1,8%	▼ -0,8%	▼ -8,6%	▼ -18,7%	1,1156	1,0552	1,2043
EUR/PLN	4,1896	▲ 0,4%	▼ -0,1%	▼ -1,7%	▲ 0,9%	4,1421	3,9822	4,3335
USD/PLN	3,7726	▲ 2,3%	▲ 0,2%	▲ 7,6%	▲ 24,0%	3,7163	3,5550	3,9260
USD/CAD	1,2571	▲ 2,4%	▲ 0,8%	▲ 8,4%	▲ 18,2%	1,2357	1,1728	1,2803
USD/CNY	6,2055	▼ -0,1%	▲ 0,1%	- 0,0%	▼ -0,1%	6,2202	6,1883	6,2747
USD/CLP	637,02	▲ 1,2%	▲ 0,4%	▲ 4,9%	▲ 15,4%	621,40	597,10	642,18
<b>Rynek pieniężny</b>								
3m LIBOR USD	0,284	▲ 0,01	▲ 0,00	▲ 0,11	▲ 0,22	0,270	0,251	0,288
3m EURIBOR	-0,015	▲ 0,07	▲ 0,07	▼ -1,19	▼ -1,07	0,019	-0,016	0,076
3m WIBOR	1,720	- 0,00	- 0,00	▼ -0,17	▼ -0,36	1,769	1,650	2,060
5-letni swap st. proc. USD	1,782	▲ 0,04	▼ 0,00	▲ 0,01	▼ -0,02	1,638	1,313	1,909
5-letni swap st. proc. EUR	0,498	▼ -0,03	▼ 0,00	▲ 0,38	▼ -0,27	0,343	0,176	0,590
5-letni swap st. proc. PLN	2,453	▼ -0,05	▼ -0,03	▲ 0,26	▼ -0,17	2,033	1,563	2,643
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	56,93	▼ -4,5%	▼ -4,3%	▲ 6,9%	▼ -45,3%	53,31	43,46	61,43
Ropa Brent	59,53	▼ -2,1%	▼ -3,0%	▲ 6,8%	▼ -45,8%	58,10	45,25	66,37
Diesel NY (ULSD)	182,99	▼ -1,9%	▼ -2,6%	▲ 0,3%	▼ -37,2%	186,53	161,84	233,64
<b>Pozostałe</b>								
VIX	16,79	▲ 0,20	▼ -0,08	▼ -0,13	▲ 0,63	15,15	12,11	22,39
BBG Commodity Index	101,86	▲ 2,0%	▼ -0,8%	▼ -2,4%	▼ -24,1%	101,56	96,96	105,49
S&P500	2076,78	▼ -1,6%	▲ 0,7%	▲ 0,9%	▲ 4,6%	2082,97	1992,67	2130,82
DAX	11058,39	▲ 0,2%	▲ 1,0%	▲ 12,8%	▲ 10,3%	11273,71	9469,66	12374,73
Shanghai Composite	3686,92	▼ -17,7%	▼ -13,8%	▲ 14,0%	▲ 78,7%	3934,44	3075,91	5166,35
WIG 20	2278,17	▼ -0,9%	▼ -1,7%	▼ -1,6%	▼ -4,1%	2389,02	2242,42	2549,40
KGHM	105,80	▼ -4,0%	▼ -0,7%	▼ -2,8%	▼ -16,7%	116,13	100,95	131,00

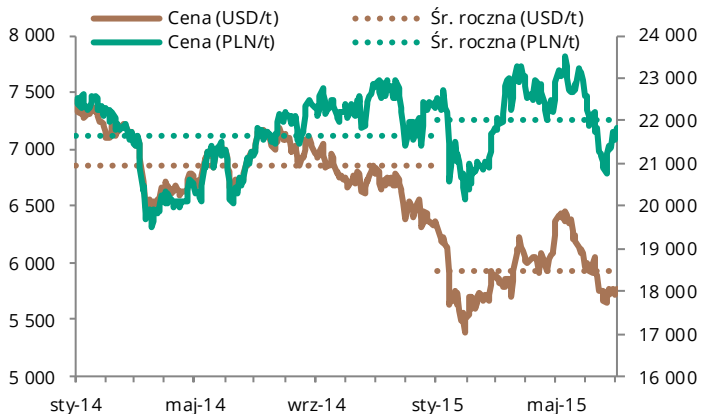
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

**Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)**


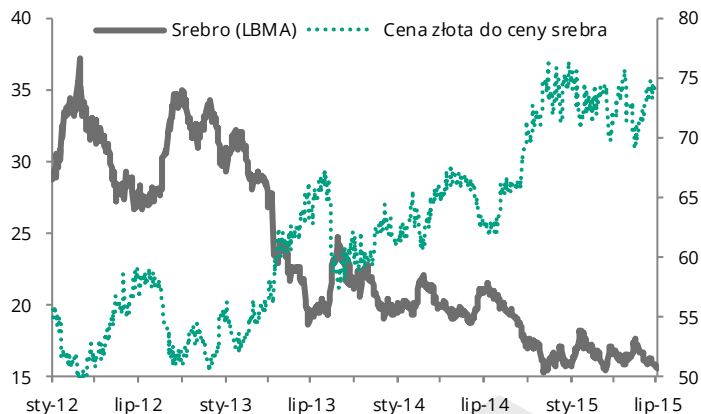
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

**Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)**


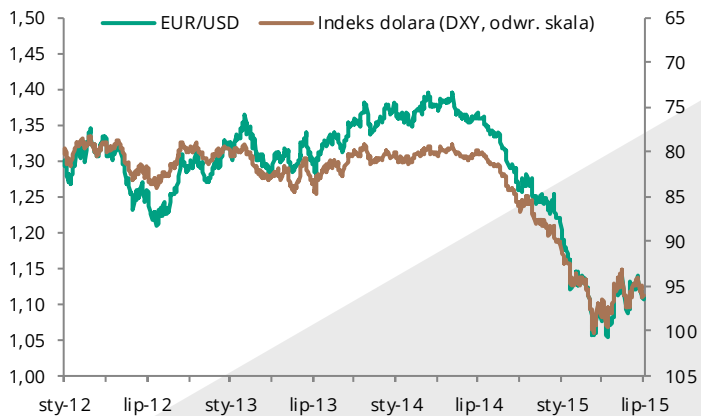
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


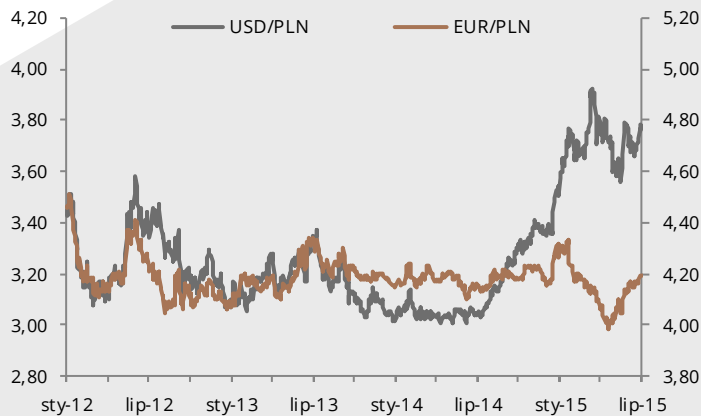
Źródło: Bloomberg, KGHM

**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: **22 czerwca – 5 lipca 2015.**

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