

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 3 sierpnia 2015






- Miedź:** Cena miedzi ponownie obniżyła się, tym razem o 4,5%, i obecnie znajduje się na poziomach ostatnio notowanych w 2009 r. Rynek metalu w ostatnim czasie skupiał się na kondycji chińskiej gospodarki, a w szczególności na gwałtownych zmianach cen na giełdzie akcji. Tymczasem napływające informacje dotyczące jego fundamentów są coraz bardziej pozytywne (str. 2).
- EUR/USD:** Kryzys w Grecji wciąż nie został zażegnany, niemniej jednak na rynku eurodolara zmienność nieco spadła. Implikowana przez rynek (poprzez opcje walutowe) zmienność pozostaje jednak wciąż na wysokim poziomie w relacji do tej z ubiegłego roku, co może poniekąd pokazywać niepewność inwestorów co do dalszego kierunku najczęściej handlowanej pary walutowej na rynku finansowym (str. 4).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	5 220,00	-4,5%
▼ Nikiel	10 925,00	-4,4%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	14,56	-3,0%
▼ Złoto	1 098,40	-3,0%
Waluty		
▲ EUR/USD	1,0967	0,7%
▲ EUR/PLN	4,1488	1,1%
▲ USD/PLN	3,7929	0,7%
▲ USD/CAD	1,3047	0,4%
▲ USD/CLP	672,19	4,5%
Akcje		
▼ KGHM	95,00	-6,8%

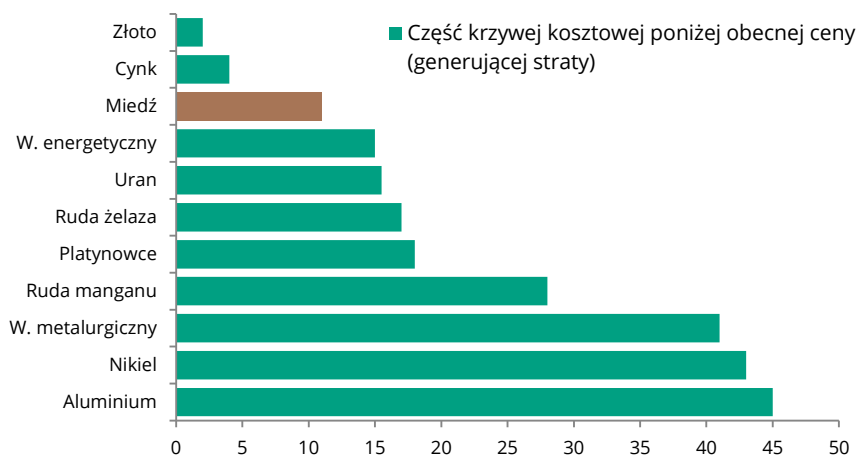
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 8)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (zanual., kdk)	II kw.	2,3% ▲
 Oficjalny PMI przemysł.	Lip	50,0 ▼
 Zamów. na dobra trwałe	Cze	3,4% ▲
 PMI w przemyśle	Lip	52,2 ▼
 Prod. wytwórcza (rdr)	Cze	1,7% ▲

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 6)

Wiele firm wydobywczych notuje straty – wśród producentów miedzi nawet jedna na dziesięć jest nierentowna



Źródło: Wood Mackenzie, 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 | Pozostałe surowce

Miedź

Cena miedzi ponownie obniżyła się, tym razem o 4,5%, i obecnie znajduje się na poziomach ostatnio notowanych w 2009 r. Rynek metalu w ostatnim czasie skupiał się na kondycji chińskiej gospodarki, a w szczególności na gwałtownych zmianach cen na giełdzie akcji. Tymczasem napływające informacje dotyczące jego fundamentów są coraz bardziej pozytywne.

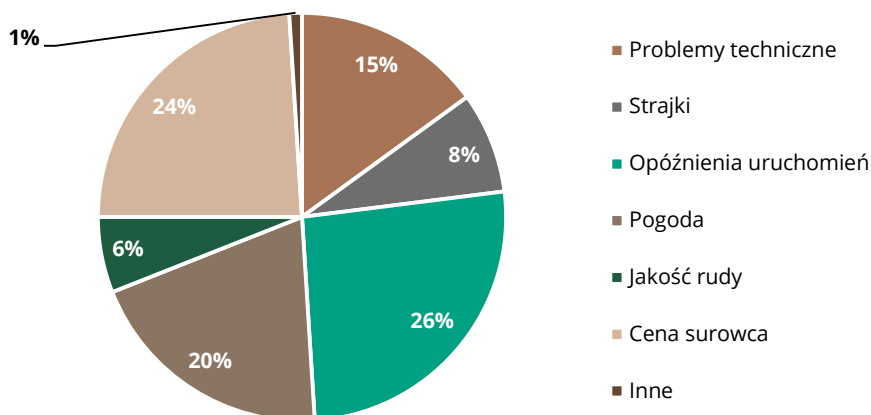
Zakłócenia produkcji od stycznia w skali roku wynoszą 5,5%

Rynek metalu w ostatnim czasie skupiał się na kondycji chińskiej gospodarki, a w szczególności na gwałtownych zmianach cen na giełdzie akcji. Tymczasem napływające informacje dotyczące jego fundamentów są coraz bardziej pozytywne, ponieważ część raportów spółek górniczych za II kwartał ujawnia ich problemy produkcyjne z wydobyciem surowca w Chile, Chinach, Zambii i Papue Nowej Gwinei:

- Spółka First Quantum Minerals ogłosiła problemy z dostępnością energii elektrycznej, spowodowaną niższymi opadami deszczu w rejonie, gdzie działają jej kopalnie. Z tego powodu wydobycie w Sentinel i Kansanshi jest ograniczone. Macquarie Research szacuje, że problemy te mogą skutkować o 25 tys. ton niższą niż zakładana produkcją w tych 2 kopalniach. Wcześniej Macquarie przewidywał zakłócenia wydobycia w wysokości 20 tys. ton w innych kopalniach w Zambii.
- Niskie ceny metalu w tym roku zmusiły niektórych chińskich producentów do ograniczenia wydobycia o ok. 20 tys. ton.
- Ok Tedi Mining Ltd., państwowa kopalnia w Papui Nowej Gwinei, ogłosiła czasowe wstrzymanie wydobycia ze względu na niski stan wód, utrudniający transport rzeczny. Zawieszenie działalności może potrwać kilka tygodni i obniżyć produkcję firmy o 10 tys. ton.
- W Chile, Codelco zmagają się z eskalacją protestów, które początkowo wybuchły w mniejszej kopalni El Salvador, by później przenieść się na dużo większą kopalnię Chuquicamata. Według Macquarie pełen efekt tych zakłóceń jest trudny do oszacowania, jednak obecnie może to być ok. 5 tys. ton.
- Jednym ze źródeł dalszych zakłóceń produkcji w najbliższym czasie może być działalność Freeport McMoran. Spółka ogłosiła „kompleksową rewizję planów operacyjnych”, która będzie uwzględniała potencjalne dostosowanie obecnych i przyszłych wielkości produkcji miedzi i molibdenu, by obniżyć koszty i zachować bazę surowcową na czas lepszych warunków rynkowych.

- Innym dużym wydobywcą, który poddany będzie obserwacji jest Anglo American. Firma zmagą się obecnie z niedoborem wody w kopalni Los Bronces i, chociaż w planie na 2015 r. przewidywała podobne problemy, pogorszenie warunków pogodowych może jednak skutkować odpisami.

Zakłócenia produkcji w tym roku wynoszą już 600 tys. ton (5,5% produkcji w skali roku)



Źródło: Macquarie Research, KGHM

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Barrick Gold Corp., największy na świecie producent złota, zaakceptował ofertę kupna 50 procent udziałów w chilijskiej kopalni miedzi Zaldivar od Angtofagasta Plc. Transakcja warta jest 1,01 mld USD i ma zakończyć się pod koniec 2015 r.
- Londyńska firma Armajaro Asset Management LLP z końcem lipca zdecydowała się na likwidację wartego 450 mln USD funduszu surowcowego. Przyczyną decyzji o jego zamknięciu jest odejście głównego zarządzającego oraz wygenerowane przez fundusz straty.
- International Copper Study Group (ICSG) w kwietniu zanotowała deficyt na rynku miedzi rafinowanej w wysokości 81 tys. ton w porównaniu do nadwyżki 4 tys. ton miesiąc wcześniej. W ciągu czterech miesięcy 2015 r. nadwyżka według ICSG wyniosła 62 tys. ton, podczas gdy w analogicznym okresie ubiegłego roku rynek znajdował się w deficycie w wysokości 436 tys. ton. Światowa produkcja czerwonego metalu w kwietniu wyniosła 1,83 mln ton, a konsumpcja 1,91 mln ton.
- Nadwyżka miedzi rafinowanej w Chinach w maju wyniosła 130 tys. ton ze względu na niski popyt, podaje chińska firma konsultingowa Beijing Antaiko. Pomimo, że marzec-czerwiec jest okresem sezonowo wyższego zapotrzebowania na metal, jego konsumpcja w maju rozczarowała. Według danych zgromadzonych przez Antaiko podaż miedzi rafinowanej w maju wyniosła w 890 tys. ton, a popyt 760 tys. ton.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

EUR/USD: koniec QE, nadchodzi era *quantitative tightening*

Kryzys w Grecji wciąż nie został zażegnany, niemniej jednak na rynku eurodolara zmienność nieco spadła. Implikowana przez rynek (poprzez opcje walutowe) zmienność pozostaje jednak wciąż na wysokim poziomie w relacji do tej z ubiegłego roku, co może poniekąd pokazywać niepewność inwestorów co do dalszego kierunku najczęściej handlowanej pary walutowej na rynku finansowym.

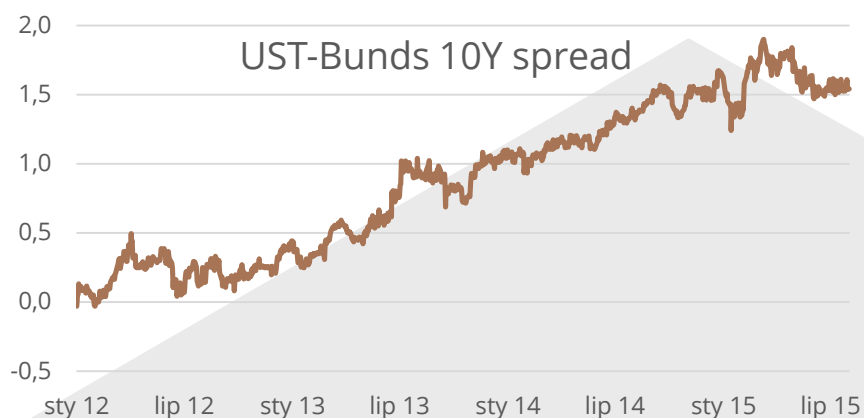
Dwa najważniejsze czynniki wpływające na kurs EURUSD

Koncepcja „Euroglut” pozostaje wciąż aktualna

W ostatnim raporcie Deutsche Bank (DB) przyjrzał się czynnikom, które miały największy wpływ na rynek eurodolara w ostatnich miesiącach – koncepcji „Euroglut” oraz nadchodzącemu zacieśnieniu monetarnemu w USA.

Zgodnie z koncepcją zaprezentowaną przez DB, pierwszym i nadal aktualnym bodźcem jest potężny odpływ kapitału ze strefy euro („Euroglut”). Ostatnio opublikowane dane dotyczące bilansu płatniczego wskazują kolejny rekordowy miesiąc negatywnych przepływów kapitałowych (mierzonych zakupem akcji i obligacji poza strefą euro). Trendy w bilansie płatniczym są zdaniem Deutsche Bank ważniejsze niż niedawna wyprzedaż jaka miała miejsce na rynku obligacji niemieckich (*bunds*). *Spread* (czyli różnica) pomiędzy rentownością obligacji amerykańskich i niemieckich pozostaje szeroki, a bardzo duża zmienność na *bundach* znacznie zmniejszyła atrakcyjność zysku w stosunku do ponoszonego ryzyka na europejskim rynku długu.

Różnica w rentowności „dziesięciolatek” pomiędzy USA i Niemcami rośnie na korzyść amerykańskich obligacji



Źródło: Bloomberg, KGHM

Zacieśnianie polityki monetarnej ma charakter wielowymiarowy

Drugim czynnikiem jest nadchodzące zacieśnianie monetarne w USA, którego głównym produktem znanym dla szerokiego grona uczestników rynku finansowego jest oczekiwana podwyżka stóp procentowych. Należy mieć jednak na uwadze inne istotne działania ze strony Rezerwy Federalnej (Fed), które mogą mieć znacznie większy wpływ na kurs EURUSD. Do ich grona należy

polityka reinwestycyjna Fed, która może zmienić program luzowania ilościowego (QE) w program zacieśniania ilościowego (QT), biorąc pod uwagę wartość 500 mld obligacji, które zapadają w 2016 roku. Głównym punktem, który porusza Deutsche Bank, jest wielowymiarowy charakter zacieśniania po stronie Fed, które docelowo doprowadzi do stopniowego odejścia od dolara jako światowej waluty finansującej inwestycje.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
⊕	20-lip	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Cze	1 279 ▲	901	1 050 ▲	
⊕⊕⊕	24-lip	PMI w przemyśle wg HSBC - dane wstępne	Lip	--	49,4	49,7	
⊕⊕	27-lip	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Cze	-0,3% ▼	0,6%	--	
⊕⊕⊕	01-sie	Oficjalny PMI w przemyśle	Lip	50,0 ▼	50,2	50,1	●
Polska							
⊕⊕	23-lip	Stopa bezrobocia	Cze	10,3% ▼	10,8%	10,4%	●
⊕	31-lip	Oczekiwania inflacyjne - ankieta NBP	Lip	0,2% -	0,2%	0,2%	○
USA							
⊕⊕⊕	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	53,8 ▲	53,6	53,6	▲
⊕⊕	27-lip	Zamówienia na dobra trwałego użytku‡	Cze	3,4% ▲	-2,1%	3,2%	▲
⊕	27-lip	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Lip	-4,6 ▲	-7,0	-3,5	●
⊕	28-lip	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Maj	179 ▲	177	180	●
⊕⊕⊕	28-lip	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lip	55,2 ▲	54,6	--	
⊕⊕⊕	28-lip	PMI w usługach - dane wstępne	Lip	55,2 ▲	54,8	55,0	▲
⊕	28-lip	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed‡	Lip	13,0 ▲	7,0	7,0	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	29-lip	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Lip	0,25% -	0,25%	0,25%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	29-lip	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Lip	0,00% -	0,00%	0,00%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	30-lip	PKB (zanalizowane, kdk) - szacunek‡	II kw.	2,3% ▲	0,6%	2,5%	●
⊕⊕	31-lip	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Lip	93,1 ▼	93,3	94,0	●
Strefa euro							
⊕	23-lip	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Lip	-7,1 ▼	-5,6	-5,8	●
⊕⊕⊕	24-lip	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lip	53,7 ▼	54,2	54,0	●
⊕⊕⊕	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	52,2 ▼	52,5	52,5	●
⊕⊕⊕	24-lip	PMI w usługach - dane wstępne	Lip	53,8 ▼	54,4	54,2	●
⊕	27-lip	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Cze	5,0% -	5,0%	5,1%	●
⊕	30-lip	Indeks pewności ekonomicznej	Lip	104 ▲	104	103	▲
⊕	30-lip	Indeks pewności przemysłowej	Lip	-2,9 ▲	-3,4	-3,4	▲
⊕	30-lip	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Lip	-7,1 -	-7,1	-7,1	○
⊕	30-lip	Wskaźnik klimatu biznesowego	Lip	0,4 ▲	0,1	0,2	▲
⊕⊕⊕⊕	31-lip	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Lip	1,0% ▲	0,8%	0,8%	▲
⊕⊕⊕⊕	31-lip	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Lip	0,2% -	0,2%	0,2%	○
⊕⊕	31-lip	Stopa bezrobocia	Cze	11,1% -	11,1%	11,0%	▲
Niemcy							
⊕⊕⊕	24-lip	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lip	53,4 ▼	53,7	53,9	●
⊕⊕⊕	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	51,5 ▼	51,9	51,9	●
⊕⊕	27-lip	Klimat w biznesie IFO‡	Lip	108 ▲	108	107	▲
⊕⊕	29-lip	Indeks pewności konsumentów GfK	Sie	10,1 -	10,1	10,1	○
⊕⊕	30-lip	Stopa bezrobocia	Lip	6,4% -	6,4%	6,4%	○
⊕⊕⊕⊕	30-lip	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lip	0,1% -	0,1%	0,1%	○
⊕⊕⊕⊕	30-lip	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Lip	0,2% ▼	0,3%	0,3%	●
⊕⊕⊕	31-lip	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Cze	5,1% ▲	-1,0%	4,0%	▲
Francja							
⊕⊕⊕	24-lip	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lip	51,5 ▼	53,3	53,3	●
⊕⊕⊕	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	49,6 ▼	50,7	50,8	●

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Włochy						
☆☆	31-lip	Stopa bezrobocia - dane wstępne‡	Cze	12,7% ▲	12,5%	12,3% ▲
☆☆☆☆	31-lip	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lip	0,4% ▲	0,2%	0,3% ▲
Wielka Brytania						
☆☆☆☆☆	28-lip	PKB (rdr) - szacunek	II kw.	2,6% ▼	2,9%	2,6% ○
☆☆☆☆☆	28-lip	PKB (kdk) - szacunek	II kw.	0,7% ▲	0,4%	0,7% ○
Japonia						
☆☆☆	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	--	50,1	50,5
☆☆☆☆	30-lip	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Cze	2,0% ▲	-3,9%	1,3% ▲
☆☆☆☆	31-lip	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Cze	0,4% ▼	0,5%	0,3% ▲
Chile						
☆☆☆	30-lip	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Cze	513 791 ▲	508 245	--
☆☆☆	30-lip	Produkcja wytwórcza (rdr)‡	Cze	1,7% ▲	-3,2%	-1,9% ▲
Kanada						
☆☆☆☆☆	31-lip	PKB (rdr)	Maj	0,5% ▼	1,2%	0,8% ▼

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

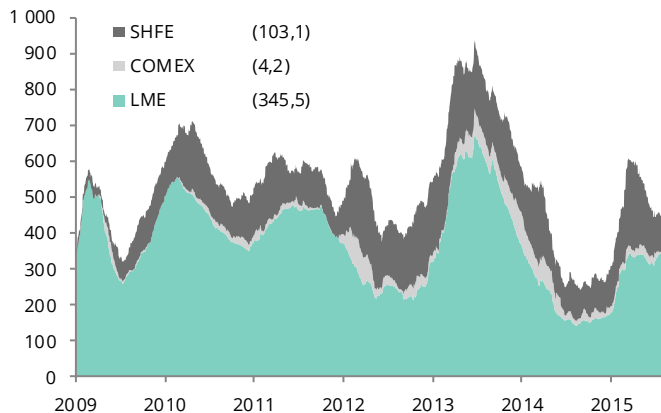
Kluczowe dane rynkowe

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

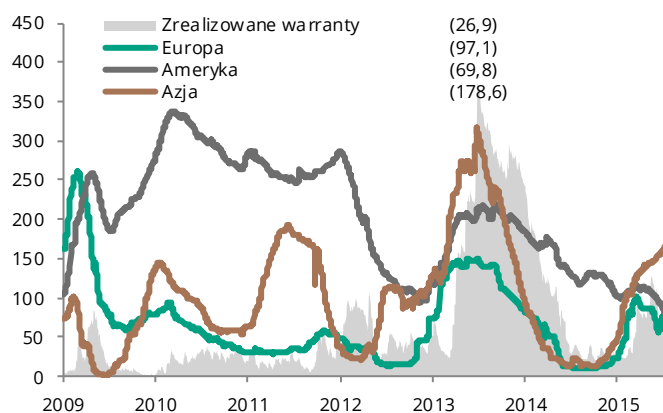
(na dzień: 31-lip-15)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	5 220,00	▼ -4,5%	▼ -8,8%	▼ -17,9%	▼ -26,8%	5 854,91	5 190,00	6 448,00
Molibden	13 500,00	▲ 5,5%	▼ -1,8%	▼ -35,7%	▼ -53,4%	16 974,49	9 250,00	21 500,00
Nikiel	10 925,00	▼ -4,4%	▼ -6,5%	▼ -26,8%	▼ -41,8%	13 324,08	10 900,00	15 455,00
Aluminium	1 594,00	▼ -4,2%	▼ -3,2%	▼ -13,0%	▼ -21,0%	1 760,14	1 594,00	1 919,00
Cyna	16 360,00	▲ 4,4%	▲ 17,0%	▼ -16,1%	▼ -28,7%	16 691,05	13 980,00	19 750,00
Cynk	1 920,00	▼ -6,5%	▼ -3,7%	▼ -11,4%	▼ -20,0%	2 113,18	1 920,00	2 405,00
Ołów	1 688,00	▼ -7,5%	▼ -3,8%	▼ -8,9%	▼ -24,5%	1 855,63	1 688,00	2 140,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	14,56	▼ -3,0%	▼ -7,3%	▼ -8,8%	▼ -29,6%	16,32	14,49	18,23
Złoto ¹	1 098,40	▼ -3,0%	▼ -6,2%	▼ -8,4%	▼ -14,5%	1 193,79	1 080,80	1 295,75
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	979,00	▼ -1,9%	▼ -9,2%	▼ -19,1%	▼ -33,5%	1 136,20	964,00	1 285,00
Pallad ¹	610,00	▼ -1,8%	▼ -9,9%	▼ -23,6%	▼ -30,7%	751,99	609,00	831,00
Waluty ³								
EUR/USD	1,0967	▲ 0,7%	▼ -2,0%	▼ -9,7%	▼ -18,0%	1,1133	1,0552	1,2043
EUR/PLN	4,1488	▲ 1,1%	▼ -1,1%	▼ -2,7%	▼ -0,4%	4,1432	3,9822	4,3335
USD/PLN	3,7929	▲ 0,7%	▲ 0,8%	▲ 8,1%	▲ 22,0%	3,7243	3,5550	3,9260
USD/CAD	1,3047	▲ 0,4%	▲ 4,6%	▲ 12,5%	▲ 19,8%	1,2430	1,1728	1,3060
USD/CNY	6,2097	▲ 0,0%	▲ 0,1%	▲ 0,1%	▲ 0,6%	6,2187	6,1883	6,2747
USD/CLP	672,19	▲ 4,5%	▲ 5,9%	▲ 10,7%	▲ 17,8%	625,39	597,10	672,19
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	0,309	▲ 0,06	▲ 0,09	▲ 0,21	▲ 0,29	0,273	0,251	0,309
3m EURIBOR	-0,023	▲ 0,21	▲ 0,64	▼ -1,29	▼ -1,11	0,014	-0,023	0,076
3m WIBOR	1,720	- 0,00	- 0,00	▼ -0,17	▼ -0,36	1,762	1,650	2,060
5-letni swap st. proc. USD	1,667	▼ -0,07	▼ -0,07	▼ -0,06	▼ -0,12	1,653	1,313	1,909
5-letni swap st. proc. EUR	0,399	▼ -0,11	▼ -0,20	▲ 0,11	▼ -0,38	0,357	0,176	0,590
5-letni swap st. proc. PLN	2,240	▲ 0,03	▼ -0,11	▲ 0,15	▼ -0,23	2,060	1,563	2,643
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	47,12	▼ -7,4%	▼ -20,8%	▼ -11,5%	▼ -52,0%	52,89	43,46	61,43
Ropa Brent	50,57	▼ -10,2%	▼ -17,6%	▼ -9,3%	▼ -51,3%	57,71	45,25	66,37
Diesel NY (ULSD)	158,40	▼ -4,3%	▼ -15,7%	▼ -13,2%	▼ -45,0%	183,73	158,40	233,64
Pozostałe								
VIX	12,12	▲ 0,01	▼ -0,34	▼ -0,37	▼ -0,28	15,01	11,95	22,39
BBG Commodity Index	91,78	▼ -5,9%	▼ -10,6%	▼ -12,0%	▼ -28,2%	100,83	91,78	105,49
S&P500	2103,84	▼ -1,1%	▲ 2,0%	▲ 2,2%	▲ 9,0%	2084,74	1992,67	2130,82
DAX	11308,99	▼ -3,1%	▲ 3,3%	▲ 15,3%	▲ 20,2%	11279,24	9469,66	12374,73
Shanghai Composite	3663,73	▼ -7,4%	▼ -14,3%	▲ 13,3%	▲ 66,4%	3921,54	3075,91	5166,35
WIG 20	2227,51	▼ -2,5%	▼ -3,9%	▼ -3,8%	▼ -4,0%	2367,64	2185,83	2549,40
KGHM	95,00	▼ -6,8%	▼ -10,8%	▼ -12,7%	▼ -26,0%	113,69	89,00	131,00

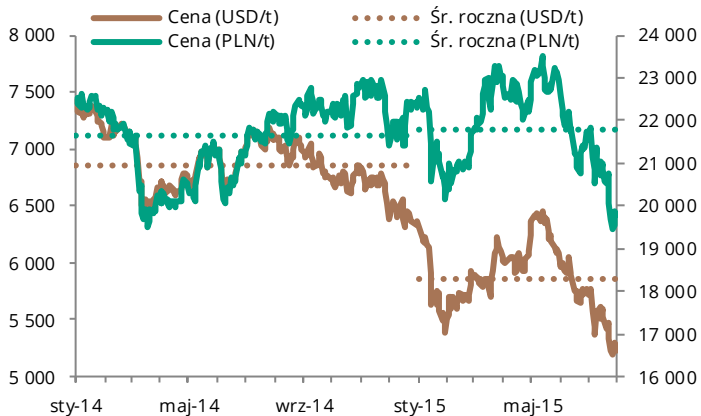
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


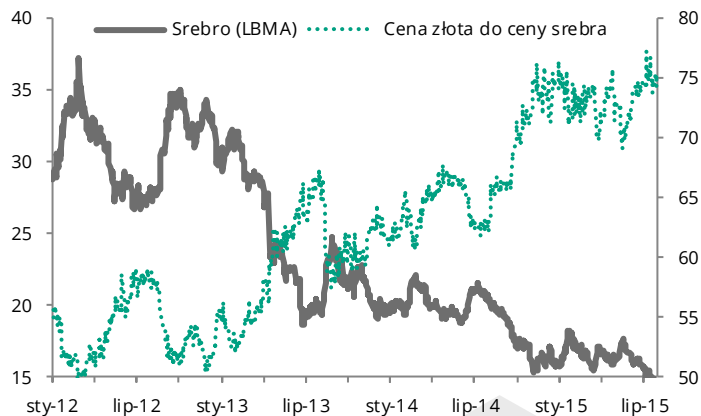
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


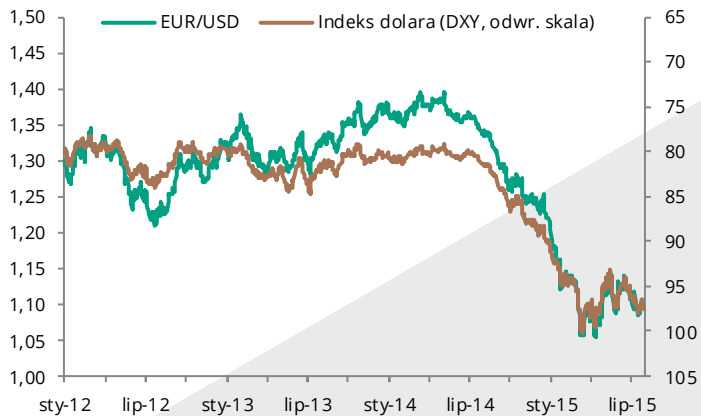
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


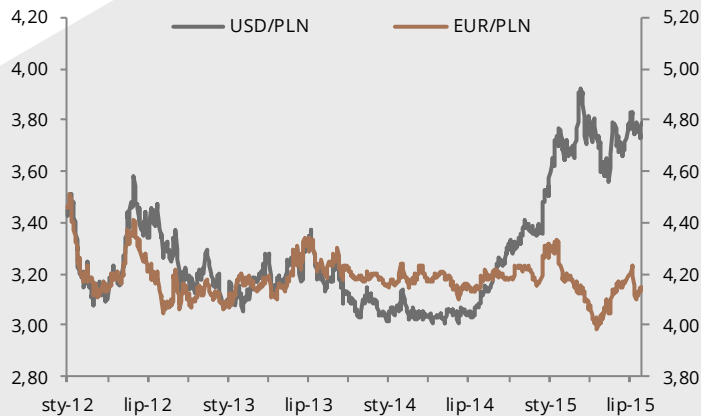
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **20 lipca – 2 sierpnia 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