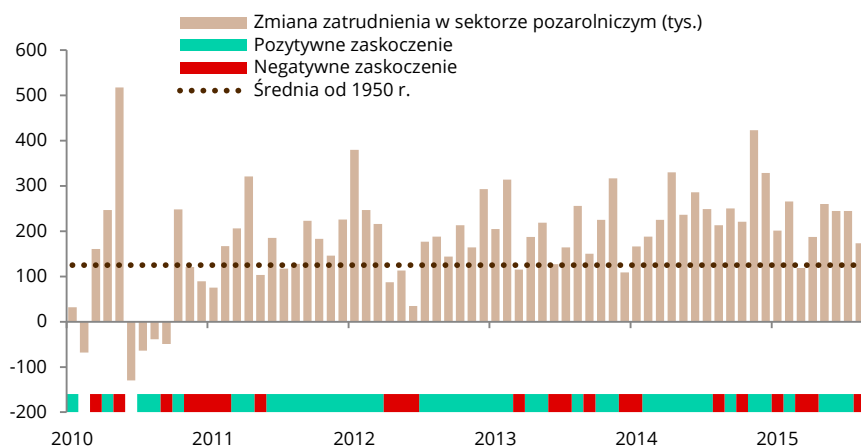


Biuletyn Rynkowy

na dzień: 14 września 2015

- Miedź:** Po osiągnięciu sześciolatniego dołka na poziomie 4.885 USD/t, trzymiesięczna cena miedzi szybko powróciła powyżej 5.000 USD/t, co wywołane było głównie ogłoszeniem wstrzymania wydobycia w niektórych kopalniach przez Glencore oraz zamykaniem pozycji spekulacyjnych. Informacja spółki zmusiła branżowych analityków do rewizji ich prognoz i część z nich skłania się obecnie ku tezie o pojawieniu się deficytu rynkowego już w 2016 r. (str. 2).
- Ropa naftowa:** Cena ropy po raz kolejny w tym roku odbiła się, po zanotowaniu dołka 24 sierpnia, dając kolejną szansę potrzebującym gotówki producentom ropy łupkowej na zabezpieczenie swoich pozycji. Jednakże, biorąc pod uwagę dużą podaż, niektóre instytucje finansowe oczekują niższych cen na dłużej – Goldman Sachs nie wyklucza scenariusza, w którym ropa dojdzie nawet do poziomu 20 USD/bbl (str. 4).
- Chiny:** Duży spadek ilości importowanych do Chin dóbr po raz kolejny podkreśla ryzyko spowalniającego popytu krajowego Państwa Środka. Pozostałe krajowe w coraz większym stopniu obawiać się mogą potencjalnych szoków generowanych przez największą azjatycką gospodarkę, ponieważ obroty wymiany handlowej w innych rozwijających się krajach spadają, a gospodarki rozwinięte również podatne są na duże spowolnienie Chin (str. 6).

Pomimo negatywnego zaskoczenia, zatrudnienie w sektorze pozarolniczym w USA wciąż rośnie szybciej od historycznej średniej








Źródło: Bloomberg, KGHM

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	5 352,00	5,0%
▲ Nikiel	10 190,00	3,6%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	14,58	1,0%
▼ Złoto	1 100,25	-3,1%
Waluty		
- EUR/USD	1,1268	0,0%
▼ EUR/PLN	4,2080	-0,6%
▼ USD/PLN	3,7264	-0,6%
▲ USD/CAD	1,3276	0,1%
▼ USD/CLP	691,03	-1,2%
Akcje		
▲ KGHM	84,88	6,8%

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

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 Zm. zatrudnienia pozaroln.	Sie	173	▼
 Zamów. przem. (wda, rdr)	Lip	-0,6%	▼
 PKB (kdk, zanual.)	II kw.	-0,5%	▲
 CPI (rdr)	Sie	2,0%	▲
 CPI (rdr)	Sie	5,0%	▲

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 7)

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

Po osiągnięciu sześciolatniego dołka na poziomie 4.885 USD/t, trzymiesięczna cena miedzi szybko powróciła powyżej 5.000 USD/t, co wywołane było głównie ogłoszeniem wstrzymania wydobycia w niektórych kopalniach przez Glencore oraz zamykanie pozycji spekulacyjnych. Informacja spółki zmusiła branżowych analityków do rewizji ich prognoz i część z nich skłania się obecnie ku tezie o pojawieniu się deficytu rynkowego już w 2016 r.

Ogłoszone wstrzymanie może zmniejszyć dostępność miedzi o 400 tys. ton

Glencore ogłasza wstrzymanie produkcji miedzi w Afryce

Szwajcarska firma Glencore potwierdziła przeprowadzenie rewizji swoich afrykańskich kopalni Katanga oraz Mopani oraz hut, i wstrzyma wydobycie oraz produkcję z tych operacji na okres 18 miesięcy. Według spółki to zawieszenie zmniejszy ilość dostępnych na rynku katod o ok. 400 tys. ton. Oświadczenie Glencore wywołało wiele dyskusji, ale również zamieszania na rynku. Najważniejsze fakty zostały podsumowane przez analityków CRU:

- Szacowana wielkość odnosi się do produkcji katod z wydobytego jedynie przez Glencore metalu, a nie ze źródeł trzecich. Według CRU huta Mufulira, przynależąca do Mopani, przetwarza koncentraty pochodzące także z innych regionów – w 2014 r. było to ok. 41% całkowitej produkcji. Wielkość ta nie została ujęta w szacunku spółki.
- Analitycy, bazując na poprzednio opublikowanych przez Glencore raportach oczekują, że 18-miesięczny przestój skutkować będzie większą niż 400 tys. ton stratą produkcji.
- Z telekonferencji inwestorskiej wynika, że wstrzymanie nastąpi „ze skutkiem natychmiastowym”. Jest jednak prawdopodobne, że produkcja będzie jeszcze częściowo kontynuowana przez okres kilku następnych tygodni, co związane będzie z dokończeniem rozpoczętych już procesów.

Zambia nie akceptuje decyzji

Jeden z największych zainteresowanych tą sytuacją – rząd Zambii – oświadczył, że nie akceptuje decyzji Glencore zawieszającej działalność Mopani. Zambia zamierza skłonić Glencore do rewizji decyzji oraz do umożliwienia władzom lokalnej spółki opracowania planu przetrwania w porozumieniu z wszystkimi zainteresowanym stronami.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Oficjalne zapasy miedzi w chińskich magazynach spadły do najniższego od prawie dwóch lat poziomu, z powodu niższej sprzedaży hut i związanego z nią przesunięcia metalu na krajowy rynek. Ilość zgromadzonego surowca obniżyła się o 17% mdm do 540 tys. ton w sierpniu, najniższego od

listopada 2013 r. poziomu, donoszą analitycy Bloomberg Intelligence. Zapasy monitorowane przez giełdę Shanghai Futures Exchange wzrosły w tym samym czasie o prawie 20%, co spowodowane było właśnie zmniejszeniem stanów magazynowych w portach. Premia Yangshan, której główną determinantą jest podaż metalu w oficjalnych magazynach w Szanghaju, wzrosła do końca sierpnia ponad dwukrotnie do 122,50 USD/t, wynika z danych SMM Information & Technology.

- Od poniedziałku, 21 września, codzienny „okres konserwacyjny” od poniedziałku do czwartku będzie rozpoczynał się 15 minut wcześniej, tj. od 16:00 do 16:45 CT. Ta zmiana spowoduje, że zamknięcie na rynkach: CME Equity, CBOT Equity, COMEX, NYMEX, DME następować będzie 15 minut wcześniej, tj. o 16:00 CT od poniedziałku do piątku. Jednocześnie, ich godzina otwarcia pozostanie bez zmian. Pozostałych rynków CME Globex powyższe zmiany nie dotyczą.
- Według chilijskiego urzędu statystycznego INE, produkcja miedzi w południowoamerykańskim kraju w lipcu wyniosła 455 tys. ton, co oznacza spadek o 2,5% z 466,6 tys. ton zanotowanych rok wcześniej. Niższa ilość wytworzonego metalu wynika przede wszystkim ze spowodowanego przez protesty pracowników kontraktowych zamknięcia należącej do Codelco kopalni Salvador, a także innych operacji pod koniec miesiąca, oraz prac konserwacyjnych i niskiej zawartości miedzi w rudzie w innych kopalniach. Same protesty, według szacunków Codelco, spowodowały stratę 17 tys. ton. Produkcja czerwonego metalu w kraju w ciągu pierwszych siedmiu miesięcy roku wyniosła 3,394 mln ton, o 1,7% więcej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.
- Chiny zamierzają wydać 2 biliony juanów (około 300 mld USD) na poprawę infrastruktury sieci energetycznej od 2015 do 2020 r. Pomimo spadającej dynamiki konsumpcji energii elektrycznej Państwo Środka prowadzi prace usprawniające możliwości przesyłowe wewnątrz kraju, by obniżyć zużycie węgla wzdłuż dotkniętego problemem smogu wschodniego wybrzeża oraz by zwiększyć dostępność energii w zachodnim, bogatym w surowce regionie. Według jednego z analityków Antaika, projekt zakłada zmniejszenie awaryjności przesyłu energii, m.in. dzięki zastąpieniu tańszych kabli aluminiowych droższymi odpowiednikami wyprodukowanymi z miedzi. W raporcie opublikowanym na stronie internetowej Narodowej Administracji Energii (National Energy Administration), China Electric Power News oświadczyła, że Państwo Środka zamierza zwiększyć sumaryczną długość linii wysokiego napięcia do 2020 r. do ponad 1 mln km, co oznacza więcej niż podwojenie infrastruktury z 2014 r.
- Prezes London Metals Exchange (LME) Garry Jones poinformował, że giełda prowadzi rozmowy, by rozpocząć notowania instrumentów pochodnych opartych o cenę złota. Do negocjacji zaproszony jest m.in. London Bullion Association (LBMA) oraz World Gold Council, ale ich horyzont czasowy nie jest określony, a samo powodzenie inicjatywy zależne jest w dużym stopniu od środowiska regulatorów. LME już wcześniej oferowała kontrakty na złoto

i srebro – ostatnio w latach osiemdziesiątych. Giełda wstrzymała podawanie krzywych terminowych *forward* pod koniec zeszłego roku, z powodu mniejszego zainteresowania ustalaniem cen przez animatorów rynku kruszców, którzy obawiali się zwiększonych kontroli instytucji regulujących.

- Codelco wyemitowało na międzynarodowym rynku obligacje o wartości 2 mld USD, z kuponem 4,5%. Spółka poinformowała, że popyt na emisję długu był ponad trzykrotnie większy, co podkreśla wiarę inwestorów w powodzenie długoterminowego planu rozwojowego firmy. Agencja ratingowa Fitch przyporządkowała rating A+ obligacjom, które zapadają w 2025 r. Fitch poinformował, że oczekuje wykorzystania pozyskanych przez Codelco funduszy na spłatę krótkoterminowego długu, częściowe finansowanie nakładów kapitałowych oraz inne, ogólne funkcjonowanie spółki. Agencja podkreśliła, że w ratingu uwzględniony został 100-procentowy udział rządu Chile w strukturze właścicielskiej.

Ropa naftowa

Cena ropy po raz kolejny w tym roku odbiła się, po zanotowaniu dołka 24 sierpnia, dając kolejną szansę potrzebującym gotówki producentom ropy łupkowej na zabezpieczenie swoich pozycji. Jednakże, biorąc pod uwagę dużą podaż, niektóre instytucje finansowe oczekują niższych cen na dłużej – Goldman Sachs nie wyklucza scenariusza, w którym ropa dojdzie nawet do poziomu 20 USD/bbl.

Większość producentów nie wykorzystała szansy na zabezpieczenie ceny 60 USD/bbl

Drugi kwartał mógł być ostatnią w 2015 r. szansą do zabezpieczenia ceny ropy powyżej 60 USD/bbl. Niestety dla mających problem z płynnością amerykańskich producentów ropy łupkowej, tylko jedna trzecia z nich wykorzystała tę okazję. Według analizy 30 największych firm, wykonanej przez Reutersa, ponad połowa z nich nie zwiększyła swoich pozycji zabezpieczających w czasie trzymiesięcznego okresu zakończonego w czerwcu lub w ogóle nie korzystała z *hedgingu*, wystawiając się na pełną ekspozycję na cenę surowca, która gwałtownie spadła w następnych miesiącach.

W sumie 12 spółek zwiększyło ilość posiadanych opcji, swapów i innych instrumentów zabezpieczających cenę ropy o 36 mln baryłek w ciągu II kwartału, według danych Reutersa. Kolejne 14 przedsiębiorstw zakończyło okres z pozycją zabezpieczającą o 37 mld baryłek mniejszą, głównie ze względu na wygasanie uprzednio zawartych kontraktów. Pozostałe cztery firmy nie zabezpieczały produkcji ropy w żadnym stopniu. W konsekwencji grupa ta jako całość w większym stopniu narażona jest na spadające notowania – ilość zabezpieczonej podaży jest o 30% mniejsza niż przed rokiem.

II kw. 2015 mógł być najlepszą i ostatnią szansą dla producentów ropy do zabezpieczenia ceny na następna 1-2 lata

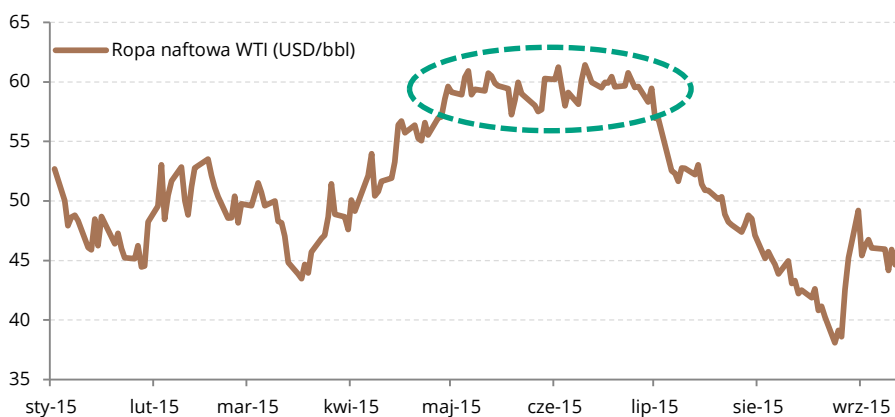
Wygasające zabezpieczenia w połączeniu z niewielką ilością nowych pozycji sprawiają, że producenci są jeszcze bardziej narażeni na zmiany cen

Producenci ropy są bardziej zadłużeni i przez to bardziej wrażliwi na cenę niż

większość ich dużych konkurentów

Producenci ropy łupkowej w większym stopniu niż ich duzi rywali opierają swoje finansowanie o instrumenty dłużne i działają w rejonach o relatywnie wyższych kosztach, więc do tej pory w większym stopniu wdrażali swoje programy *hedgingowe*. Według uczestników rynku, część z wysoko zadłużonych wydobywców może być zmuszona do zwiększonego zabezpieczania, by zapewnić sobie płynność do października, kiedy prowadzone będą kluczowe półroczne negocjacje z ich kredytodawcami. To z kolei może w dalszym stopniu odbijać się na cenach ropy, pozwalając producentom na dalsze zwiększone wydobywanie i dłuższe utrzymywanie nadpodaży surowca. Zawieranie przez producentów kontraktów *forward* na sprzedaż surowca może również bezpośrednio uderzyć w obecne notowania ropy.

Cena na poziomach ok. 60 USD/bbl była dobrym momentem do wdrażania strategii zabezpieczających przez producentów



Źródło: Bloomberg, KGHM

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Chiny: słaby popyt krajowy przekłada się na niski import

Duży spadek ilości importowanych do Chin dóbr po raz kolejny podkreśla ryzyko spowalniającego popytu krajowego Państwa Środka. Pozostałe kraje w coraz większym stopniu obawiać się mogą potencjalnych szoków generowanych przez największą azjatycką gospodarkę, ponieważ obroty wymiany handlowej w innych rozwijających się krajach spadają, a gospodarki rozwinięte również podatne są na duże spowolnienie Chin.

Gwałtowny spadek importu po raz kolejny wywindował nadwyżkę handlową

Słabszy import Chin to zła wiadomość zarówno dla rozwijających się jak i dojrzałych gospodarek...

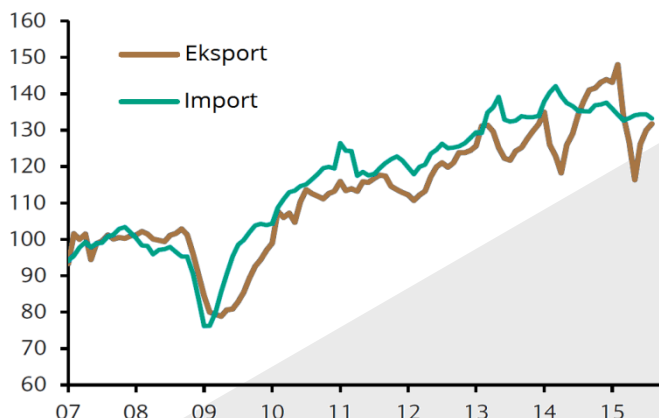
...a taki stan rzeczy może utrzymać się dłużej

Obawy o zwalniającą aktywność ekonomiczną w Chinach wciąż ważą na sentymencie rynkowym. W sierpniu eksport spadł o 5,5% rdr, a import aż o 13,8% rdr (dane w USD). Dynamika wolumenu importu również była niska wskazując na słaby popyt wewnętrzny. W konsekwencji, saldo handlowe Państwa Środka po raz kolejny przekroczyło poziom 60 mld USD.

Szoki jakim podlega gospodarka chińska są przekazywane dalej, nie tylko na inne kraje rozwijające się, w szczególności azjatyckie, ale także dojrzałe. Sierpniowe dane w rozbiciu geograficznym pokazują, że również import z gospodarek rozwiniętych spadł, i są one zgodne ze słabszymi wynikami produkcji i eksportu w wielu z tych krajów. W Japonii eksport realny w lipcu obniżył się o 8% w stosunku do szczytu ze stycznia, a wstępne dane za sierpień potwierdzają spadkową tendencję wymiany handlowej z Chinami. Sprzedaż UE do Państwa Środka znajduje się w spadkowym trendzie od początku roku, a najnowsze informacje wskazują na znaczące pogorszenie w sierpniu, szczególnie w Niemczech, gdzie eksport do Chin spadł o 12% mdm. Chociaż wolniejszy wzrost chińskiej gospodarki może mieć większy efekt na *emerging markets*, także kraje dojrzałe nie są obecnie wystarczająco silne by oprzeć się negatywnym tendencjom zewnętrznego popytu. Zamówienia eksportowe wskazują na dalsze osłabienie sugerując, że spowolnienie wzrostu wymiany handlowej może utrzymać się dłużej.

Słabość chińskiego importu powróciła...

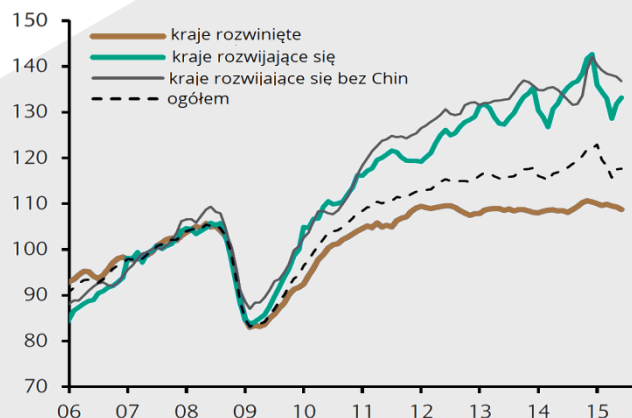
(wolumen handlu Chin, 3m odsezonowana średnia, 2007=100)



Źródło: Barclays, KGHM

...prowadząc do spowolnienia w innych krajach

(wolumen eksportu, 3m odsezonowana średnia, 2007=100)



Źródło: Barclays, KGHM

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
☆☆☆	01-wrz	Oficjalny PMI w przemyśle	Sie	49,7 ▼	50,0	49,7	○
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle wg HSBC - dane finalne	Sie	47,3 ▲	47,1	47,1	▲
☆	07-wrz	Rezerwy walutowe (mld USD)	Sie	3 557 ▼	3 651	3 580	●
☆☆	08-wrz	Eksport (rdr)	Sie	-5,5% ▲	-8,3%	-6,6%	▲
☆☆	08-wrz	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)	Sie	60,2 ▲	43,0	48,0	▲
☆☆☆☆	10-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sie	2,0% ▲	1,6%	1,8%	▲
☆☆	10-wrz	Inflacja producencka (rdr)	Sie	-5,9% ▼	-5,4%	-5,6%	●
☆	11-wrz	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Sie	810 ▼	1 480	850	●
☆☆☆☆	13-wrz	Produkcja przemysłowa (rdr)	Sie	6,1% ▲	6,0%	6,5%	●
☆☆	13-wrz	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Sie	10,9% ▼	11,2%	11,2%	●
☆	13-wrz	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Sie	10,8% ▲	10,5%	10,6%	▲
Polska							
☆	31-sie	Oczekiwania inflacyjne - ankieta NBP	Sie	0,2% -	0,2%	0,2%	○
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle	Sie	51,1 ▼	54,5	54,2	●
☆☆☆☆☆	02-wrz	Główna stopa procentowa NBP	Wrz	1,50% -	1,50%	1,50%	○
USA							
☆	31-sie	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Sie	- 15,8 ▼	- 4,6	- 4,0	●
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle - dane finalne	Sie	53,0 ▲	52,9	52,9	▲
☆☆	01-wrz	Indeks ISM Manufacturing	Sie	51,1 ▼	52,7	52,5	●
☆☆☆	03-wrz	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Sie	55,7 ▲	55,0	--	
☆☆☆	03-wrz	PMI w usługach - dane finalne	Sie	56,1 ▲	55,2	55,0	▲
☆☆	04-wrz	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Sie	173 ▼	245	217	●
☆☆	04-wrz	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Sie	10,3% ▼	10,4%	--	
☆☆	04-wrz	Stopa bezrobocia (główna)	Sie	5,1% ▼	5,3%	5,2%	●
☆	04-wrz	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Sie	2,2% -	2,2%	2,1%	▲
☆☆	11-wrz	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Wrz	85,7 ▼	91,9	91,1	●
Strefa euro							
☆☆☆☆	31-sie	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Sie	1,0% -	1,0%	0,9%	▲
☆☆☆☆	31-sie	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Sie	0,2% -	0,2%	0,1%	▲
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle - dane finalne	Sie	52,3 ▼	52,4	52,4	●
☆☆	01-wrz	Stopa bezrobocia	Lip	10,9% ▼	11,1%	11,1%	●
☆☆	02-wrz	Inflacja producencka (rdr)‡	Lip	-2,1% -	-2,1%	-2,1%	○
☆☆☆	03-wrz	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Sie	54,3 ▲	54,1	54,1	▲
☆☆☆	03-wrz	PMI w usługach - dane finalne	Sie	54,4 ▲	54,3	54,3	▲
☆☆	03-wrz	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Lip	2,7% ▲	1,7%	2,0%	▲
☆☆☆☆☆	03-wrz	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Wrz	0,05% -	0,05%	0,05%	○
☆☆☆☆☆	03-wrz	Stopa depozytowa ECB	Wrz	-0,2% -	-0,2%	-0,2%	○
☆☆☆☆☆	08-wrz	PKB (sa, rdr) - dane wstępne‡	II kw.	1,5% -	1,5%	1,2%	▲
☆☆☆☆☆	08-wrz	PKB (sa, kdk) - dane wstępne‡	II kw.	0,4% -	0,4%	0,3%	▲
☆☆☆	08-wrz	Nakłady na aktywa trwałe (kdk)‡	II kw.	-0,5% ▼	1,4%	0,3%	●
☆☆☆	08-wrz	Konsumpcja gospodarstw domowych (kdk)	II kw.	0,4% ▼	0,5%	0,3%	▲

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Niemcy							
☆☆☆	31-sie	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Lip	3,3% ▼	5,2%	1,7%	
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle - dane finalne	Sie	53,3 ▲	53,2	53,2	
☆☆	01-wrz	Stopa bezrobocia	Sie	6,4% -	6,4%	6,4%	
☆☆☆	03-wrz	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Sie	55,0 ▲	54,0	54,0	
☆☆☆	04-wrz	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Lip	-0,6% ▼	7,0%	0,4%	
☆☆☆☆	07-wrz	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lip	0,5% ▼	0,9%	0,3%	
☆☆☆☆	11-wrz	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sie	0,1% -	0,1%	0,1%	
☆☆☆☆	11-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sie	0,2% -	0,2%	0,2%	
Francja							
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle - dane finalne	Sie	48,3 ▼	48,6	48,6	
☆☆☆	03-wrz	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Sie	50,2 ▼	51,3	51,3	
☆☆☆☆	10-wrz	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lip	-0,8% ▼	0,7%	0,7%	
Włochy							
☆☆☆☆	31-sie	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Sie	0,5% ▲	0,3%	0,2%	
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle	Sie	53,8 ▼	55,3	55,0	
☆☆	01-wrz	Stopa bezrobocia - dane wstępne‡	Lip	12,0% ▼	12,5%	12,7%	
☆☆☆☆☆	01-wrz	PKB (wda, rdr) - dane finalne	II kw.	0,7% ▲	0,5%	0,5%	
☆☆☆☆☆	01-wrz	PKB (wda, kdk) - dane finalne	II kw.	0,3% ▲	0,2%	0,2%	
☆☆☆	03-wrz	PMI ogólny (composite)	Sie	55,0 ▲	53,5	53,1	
☆☆☆☆	11-wrz	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Lip	2,7% ▲	-0,3%	0,9%	
Wielka Brytania							
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle (sa)	Sie	51,5 ▼	51,9	52,0	
☆☆☆	03-wrz	PMI ogólny (composite)	Sie	55,1 ▼	56,6	--	
☆☆☆☆	09-wrz	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lip	0,8% ▼	1,5%	1,4%	
☆☆☆☆☆	10-wrz	Główna stopa procentowa BoE	Wrz	0,50% -	0,50%	0,50%	
☆☆☆☆	10-wrz	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Wrz	375 -	375	375	
Japonia							
☆☆☆☆	31-sie	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Lip	0,2% ▼	2,3%	0,8%	
☆☆☆	01-wrz	PMI w przemyśle - dane finalne	Sie	51,7 ▼	51,9	--	
☆☆☆	03-wrz	PMI ogólny (composite)	Sie	52,9 ▲	51,5	--	
☆☆☆☆☆	08-wrz	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne	II kw.	-1,2% ▲	-1,6%	-1,8%	
☆☆☆☆☆	08-wrz	PKB (kdk, sa) - dane finalne	II kw.	-0,3% ▲	-0,4%	-0,5%	
Chile							
☆☆☆	31-sie	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Lip	455 083 ▼	513 791	--	
☆☆☆	31-sie	Produkcja wytwórcza (rdr)‡	Lip	0,7% ▼	1,6%	1,3%	
☆☆☆☆	07-wrz	Aktywność ekonomiczna (rdr)‡	Lip	2,5% ▼	2,6%	2,0%	
☆☆☆	07-wrz	Eksport miedzi (mln USD)	Sie	2 416 ▲	2 398	--	
☆☆	07-wrz	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Lip	6,2% ▼	6,3%	--	
☆☆☆☆	08-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sie	5,0% ▲	4,6%	4,8%	
Kanada							
☆☆☆☆☆	01-wrz	PKB (rdr)	Cze	0,6% ▲	0,5%	0,4%	
☆☆☆☆☆	01-wrz	PKB (kdk, zannualizowane)‡	II kw.	-0,5% ▲	-0,8%	-1,0%	
☆☆☆	04-wrz	Zmiana zatrudnienia netto (tys.)	Sie	12,0 ▲	6,6	- 5,0	
☆☆☆☆☆	09-wrz	Główna stopa procentowa BoC	Wrz	0,50% -	0,50%	0,50%	
☆☆☆	10-wrz	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	II kw.	81,3% ▼	82,6%	81,7%	

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

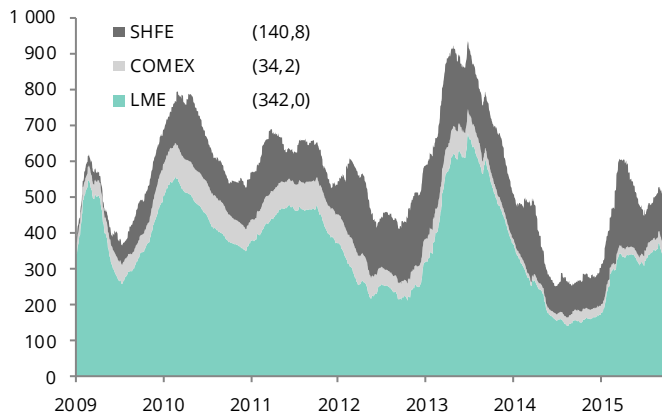
Kluczowe dane rynkowe

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

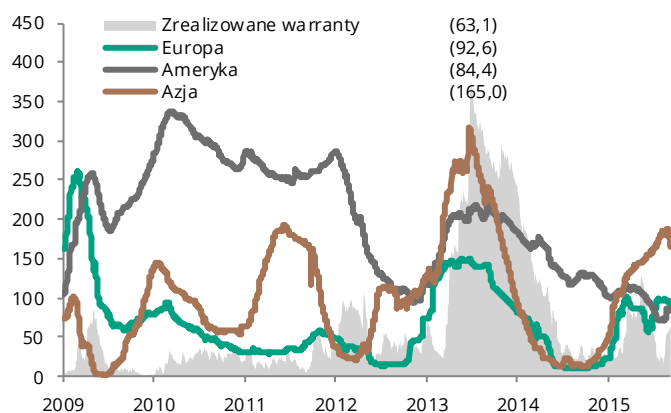
(na dzień: 11-wrz-15)

	Cena	Zmiana ceny °					Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.	
LME (USD/t)									
Miedź	5 352,00	▲ 5,0%	▼ -6,4%	▼ -15,8%	▼ -21,6%	5 736,45	4 888,00	6 448,00	
Molibden	13 300,00	▲ 2,7%	▼ -3,3%	▼ -36,7%	▼ -52,2%	16 382,67	9 250,00	21 500,00	
Nikiel	10 190,00	▲ 3,6%	▼ -12,8%	▼ -31,8%	▼ -44,8%	12 813,75	9 305,00	15 455,00	
Aluminium	1 614,50	▲ 4,2%	▼ -1,9%	▼ -11,8%	▼ -19,4%	1 726,83	1 485,50	1 919,00	
Cyna	15 855,00	▲ 10,4%	▲ 13,4%	▼ -18,7%	▼ -25,1%	16 463,55	13 895,00	19 750,00	
Cynk	1 788,00	▼ -0,3%	▼ -10,3%	▼ -17,5%	▼ -21,1%	2 062,59	1 687,50	2 405,00	
Ołów	1 702,00	▲ 1,5%	▼ -3,0%	▼ -8,1%	▼ -19,4%	1 829,13	1 628,00	2 140,00	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	14,58	▲ 1,0%	▼ -7,1%	▼ -8,7%	▼ -22,0%	16,08	14,27	18,23	
Złoto ¹	1 100,25	▼ -3,1%	▼ -6,0%	▼ -8,3%	▼ -11,4%	1 181,38	1 080,80	1 295,75	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ¹	971,00	▼ -3,2%	▼ -9,9%	▼ -19,8%	▼ -29,5%	1 111,50	946,00	1 285,00	
Pallad ¹	587,00	▲ 2,4%	▼ -13,3%	▼ -26,4%	▼ -30,6%	725,73	524,00	831,00	
Waluty ³									
EUR/USD	1,1268	- 0,0%	▲ 0,7%	▼ -7,2%	▼ -12,8%	1,1137	1,0552	1,2043	
EUR/PLN	4,2080	▼ -0,6%	▲ 0,3%	▼ -1,3%	▲ 0,3%	4,1535	3,9822	4,3335	
USD/PLN	3,7264	▼ -0,6%	▼ -1,0%	▲ 6,3%	▲ 14,9%	3,7316	3,5550	3,9260	
USD/CAD	1,3276	▲ 0,1%	▲ 6,4%	▲ 14,4%	▲ 20,3%	1,2549	1,1728	1,3311	
USD/CNY	6,3749	▼ -0,2%	▲ 2,8%	▲ 2,7%	▲ 4,0%	6,2404	6,1883	6,4128	
USD/CLP	691,03	▼ -1,2%	▲ 8,9%	▲ 13,8%	▲ 17,0%	635,92	597,10	706,24	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	0,337	▲ 0,02	▲ 0,19	▲ 0,32	▲ 0,44	0,282	0,251	0,337	
3m EURIBOR	-0,038	▲ 0,15	▲ 1,71	▼ -1,49	▼ -1,45	0,006	-0,038	0,076	
3m WIBOR	1,720	- 0,00	- 0,00	▼ -0,17	▼ -0,31	1,755	1,650	2,060	
5-letni swap st. proc. USD	1,578	▼ -0,02	▼ -0,12	▼ -0,11	▼ -0,19	1,649	1,313	1,909	
5-letni swap st. proc. EUR	0,368	▼ -0,14	▼ -0,26	▲ 0,02	▼ -0,24	0,364	0,176	0,590	
5-letni swap st. proc. PLN	2,130	▼ -0,02	▼ -0,16	▲ 0,09	▼ -0,11	2,077	1,563	2,643	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	44,63	▼ -1,3%	▼ -25,0%	▼ -16,2%	▼ -51,9%	51,36	38,09	61,43	
Ropa Brent	47,41	▼ -1,8%	▼ -22,7%	▼ -15,0%	▼ -51,4%	55,99	40,74	66,37	
Diesel NY (ULSD)	152,25	▼ -2,0%	▼ -18,9%	▼ -16,6%	▼ -44,6%	178,55	135,84	233,64	
Pozostałe									
VIX	23,20	▼ -0,11	▲ 0,27	▲ 0,21	▲ 0,81	16,05	11,95	40,74	
BBG Commodity Index	88,93	▼ -0,5%	▼ -13,4%	▼ -14,8%	▼ -26,9%	98,92	85,14	105,49	
S&P500	1961,05	▼ -1,4%	▼ -4,9%	▼ -4,8%	▼ -1,8%	2072,96	1867,61	2130,82	
DAX	10123,56	▼ -1,7%	▼ -7,5%	▲ 3,2%	▲ 4,5%	11167,58	9469,66	12374,73	
Shanghai Composite	3200,23	▼ -1,0%	▼ -25,2%	▼ -1,1%	▲ 38,4%	3850,30	2927,29	5166,35	
WIG 20	2185,46	▲ 1,9%	▼ -5,7%	▼ -5,6%	▼ -12,6%	2333,52	2056,38	2549,40	
KGHM	84,88	▲ 6,8%	▼ -20,3%	▼ -22,0%	▼ -35,5%	108,72	71,31	131,00	

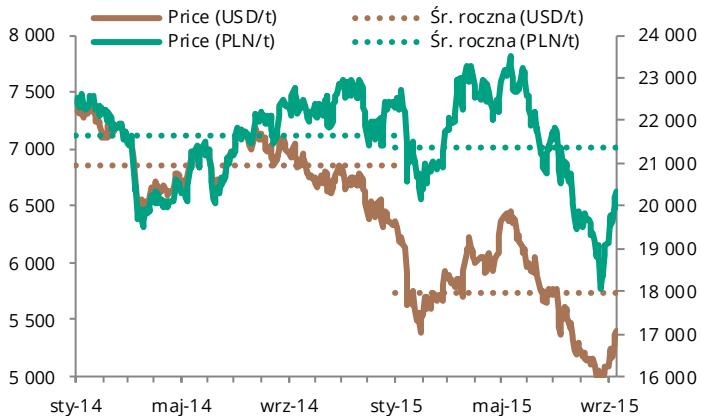
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


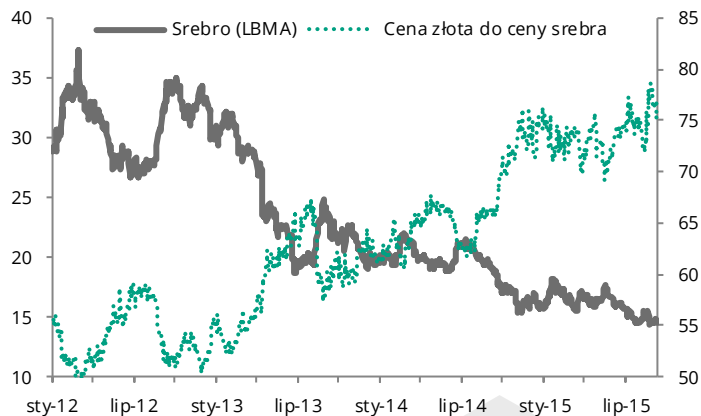
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


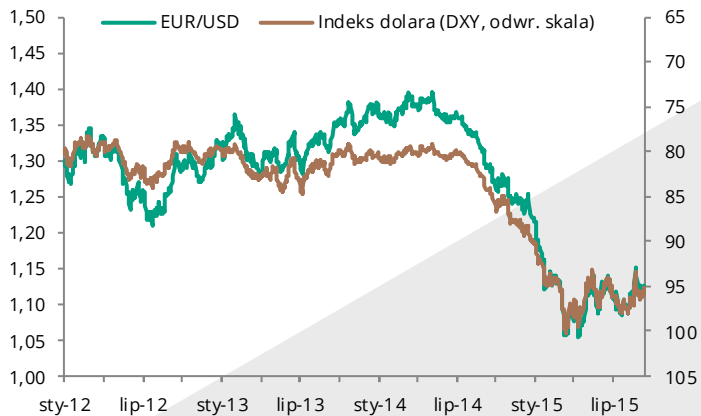
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


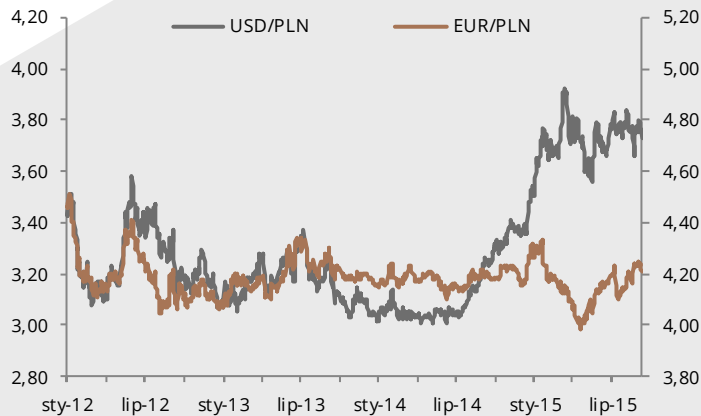
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **31 sierpnia – 13 września 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