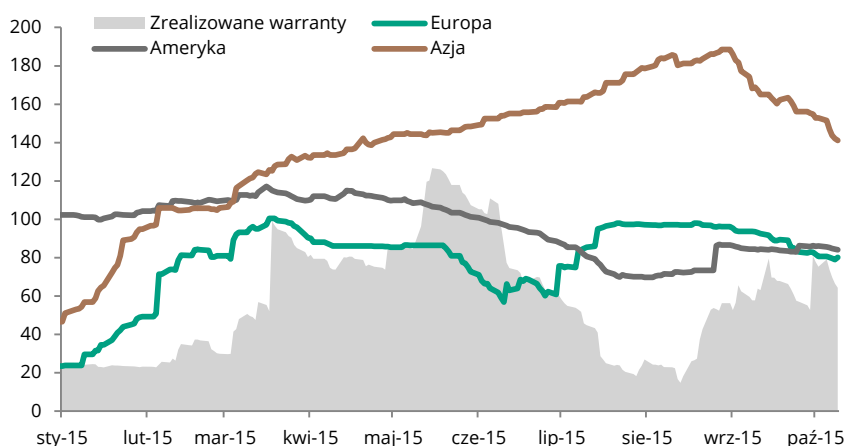


Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Cena miedzi powróciła z poziomów poniżej 4900 USD/mt do ponad 5300 USD/mt głównie poprzez dalsze cięcia podaży przez spółkę Glencore (tym razem z obszaru cynku) co pociągnęło wzrost cen pośród wszystkich metali bazowych. Rozpoczął się również LME Week, czyli jedno z najważniejszych wydarzeń w branży górniczej w całym roku nastawione głównie na kontraktację materiału na 2016 rok oraz dyskusje dotyczące rynku miedzi w średnim i długim terminie (str. 2).
- Inne metale:** Większość metali bazowych i szlachetnych zakończyła dwutygodniowy okres solidnymi zwyżkami. Największym echem na rynku odbiło się ogłoszenie 9 października przez spółkę Glencore dużego ograniczenia produkcji cynku, co natychmiast wywołało wzrost cen wszystkich metali bazowych (str. 7).
- Chiny:** Chińskie władze kontynuują walkę ze spowolnieniem gospodarczym. Podczas gdy Państwo Środka próbuje wypracować nowy model wzrostu, rząd nie rezygnuje ze stymulacji gospodarki. Najnowsze rozwiązania, wymierzone w zwalniający popyt, obejmują ograniczenie wymaganego wkładu własnego dla osób, które pierwszy raz kupują mieszkanie, a także zmniejszenie podatku od sprzedaży małych samochodów (str. 8).

Zapasy LME od sierpnia maleją, podczas gdy ilość zrealizowanych warrantów wyraźnie wzrosła (więcej na str. 4)



Źródło: Bloomberg, KGHM






na dzień: 12 października 2015

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	5 319,00	4,3%
▲ Nikiel	10 710,00	9,1%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	15,99	6,7%
▲ Złoto	1 151,55	0,4%
Waluty		
▲ EUR/USD	1,1362	1,9%
▲ EUR/PLN	4,2170	0,1%
▼ USD/PLN	3,7242	-1,5%
▼ USD/CAD	1,2946	-2,8%
▼ USD/CLP	681,70	-3,4%
Akcje		
▲ KGHM	95,50	17,7%

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 12)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 Zm. zatrudnienia pozaroln.	Wrz	142	▲
 Oficjalny PMI przemysł.	Wrz	49,8	▲
 Szacunek CPI (rdr)	Wrz	-0,1%	▼
 Aktywność ekonomicz. (rdr)	Sie	1,1%	▼
 PKB (rdr)	Lip	0,8%	▲

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

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 powróciła z poziomów poniżej 4900 USD/mt do ponad 5300 USD/mt głównie poprzez dalsze cięcia podaży przez spółkę Glencore (tym razem z obszarze cynku) co pociągnęło wzrost cen pośród wszystkich metali bazowych. Rozpoczął się również LME Week, czyli jedno z najważniejszych wydarzeń w branży górniczej w całym roku, podczas którego mają miejsce początki kontraktacji sprzedaży metali bazowych na 2016 rok oraz dyskusje dotyczące tych rynków w średnim i długim terminie.

Konferencja Metal Bulletin o koncentraty miedziowych

W przeddzień LME Week spora część uczestników branży górniczej spotkała się w okolicach St. Paul's w Londynie, żeby przedyskutować wiele tematów dotyczących rynku koncentratów miedziowych. Generalnie, sentyment oraz bilans rynku były głównie omawiane przez banki, a uczestnicy branżowi raczej skupiali się na problemach projektów górniczych, warunkach TC/RC, zanieczyszczonych koncentraty jak i na sposobie ich przerobu oraz rozgrywkach pomiędzy kopalniami a hutami. Wśród banków można znaleźć cały wachlarz poglądów dotyczących podejścia do rynku miedzi. Na przeciwległych biegunach znalazły się Goldman Sachs (GS), który przewiduje dalsze spadki na rynkach metali głównie poprzez fazę oddłużania oraz zmianę strukturalną (z inwestycji na konsumpcję) gospodarki Chin jak i silnego dolara amerykańskiego, oraz Standard Chartered (SC). Zdaniem analityka GS, krótkoterminowy wskaźnik konsumpcji w Chinach pokazuje zerową dynamikę wzrostu konsumpcji od początku roku do końca sierpnia. Ponadto, GS uważa, że cięcia po stronie podaży nie są czynnikiem działającym pozytywnie na cenę dopóki, dopóty zmiany nie nastąpią również po stronie popytu. Standard Chartered przewiduje deficyt na rynku już w przyszłym (2016) roku na poziomie -171kt. Analityk SC pokazał pozytywną dynamikę wzrostu konsumpcji miedzi w Chinach na poziomie +4-5%, co jest dość odważną prognozą biorąc pod uwagę obecny konsensus rynkowy. Bardziej zbilansowane poglądy na temat rynku miedzi przedstawił bank inwestycyjny Macquarie, który dostrzega problem z popytem w Chinach, ale jednocześnie mówi o powolnej stabilizacji w Państwie Środka, co wraz z ostatnimi cięciami po stronie podaży sprawia, że sytuacja na rynku miedzi wygląda coraz bardziej konstruktywnie (fundament pod wzrost cen). Istnieją oczywiście scenariusze, które mogą mieć negatywny wpływ na cenę, tj. załamanie w Chinach, dalsze obniżanie kosztów w branży oraz stagnację po stronie popytu, jednakże ich spełnienie zdaniem banku jest mało prawdopodobne. Najbardziej zaskakujący był brak głębszej dyskusji na temat perspektyw i prognoz cenowych. W zasadzie wszelkie projekcje były jedynie pokazane (=nie omawiane) na slajdach, ale wydaje się, że potraktowane z przymrużeniem oka przez uczestników konferencji.

Bardziej niż na perspektywach cenowych skupiano się na strukturalnych problemach w branży; banki inwestycyjne niezbyt zgodne co do perspektyw rynku

Niestabilność polityczna w Zambii i DRK może znacznie opóźnić start nowych projektów miedziowych w Afryce

Jedną z ciekawszych prezentacji dotyczyła sytuacji w sektorze górniczym w Demokratycznej Republice Kongo (DRK) oraz Zambii. Analiza tych dwóch krajów przedstawiona przez firmę Control Risks wskazuje na bardzo dużą niestabilność zarówno po stronie politycznej jak i ekonomicznej. Problemy nie tylko występują po stronie biznesu (dla przykładu są regiony, w których nie wiadomo komu płacić podatki), ale również po stronie dostaw energii. W Zambii infrastruktura energetyczna jest mocno przestarzała, a dodatkowo większość generatorów nie było remontowanych od kilku dekad. Nadchodzące wybory w DRK są również czynnikiem wysokiego ryzyka. Wiele regulacji krajowych nie jest w ogóle konsultowane z interesariuszami, których dotyczą, a na koniec dnia są po prostu podawane do publicznej informacji (tak jest w przypadku różnych aspektów prowadzenia biznesu – podatków korporacyjnych, podatku od kopalni, partycypacji państwa w sektorze, etc.). W DRK przychody z produkcji miedzi to ok. 50% PKB, natomiast w przypadku Zambii to ok. 10% PKB.

Dyscyplina w branży nie wystarczyła – firmy górnicze rozpoczęły prace nad redukcją kosztów

Kolejnym tematem, który został poruszony były koszty w branży. Część producentów rozpoczęła cięcia, inni z kolei zaczęli pracować nad restrukturyzacją z zewnętrznymi firmami konsultingowymi co oznacza, że okres niższych cen faktycznie zaczyna oddziaływać na chęć dokonania zmian w branży.

(Zbyt) Optymistyczna wizja produkcji w Chile może doprowadzić do jeszcze większego deficytu na rynku pod koniec dekady

Przedstawiciele agencji Cochilco przedstawili swoje założenia dotyczące produkcji w Chile w nadchodzących latach. W związku z wysypem projektów miedziowych w minionych latach, w Chile nastąpiła zmiana strukturalna, która zaowocowała większą produkcją koncentratów miedziowych kosztem katod. Zgodnie z zapowiedzią przedstawiciela Cochilco, rozbudowa mocy ma zapewnić utrzymanie produkcji w kolejnych latach, jednakże jak przyznaje przedstawiciel chilijskiej agencji – prognozy dotyczące produkcji są dość (zbyt?) optymistyczne. Odnośnie mocy hutniczych – są głównie otwierane w Chinach, co w dużym stopniu zacieśnia relacje między tymi dwoma krajami (obecnie w Chile nie rozbudowuje się żadnych nowych mocy hutniczych) – w tym Chile jako głównego źródła surowca. Uczestnicy konferencji zgodzili się jednak, że większość decyzji dotyczących mocy hutniczych jest podejmowana politycznie, a nie w oparciu o kalkulacje biznesowe. Chińscy producenci zauważyli jednak, że minione miesiące to pojawianie się coraz większej ilości kalkulacji ekonomicznej i patrzenia na koszty wyprodukowania katody, na co dowodem są zamykane stare, nierentowne i w dużym stopniu zanieczyszczające środowisko fabryki. Warto podkreślić, że to co kraje zachodnie były w stanie osiągnąć w kwestii hutnictwa przez 20-30 lat, Chiny osiągnęły w 10, a obecnie pracują coraz bardziej nad rozwojem technologii, a nie jedynie implementacją zachodnich wzorców.

Zanieczyszczone arsenem (i nie tylko) koncentraty mogą mieć duży wpływ na kształtowanie się premii TC/RC w 2016 roku

Ostatnim, bardzo istotnym w ostatnich kwartałach, tematem była jakość koncentratów z nowych projektów miedziowych w Chile oraz sposoby ustabilizowania ich jakości. Zawartość arsenu w koncentratach Codelco wzrosła o kilkaset procent i była jedynie częściowo spodziewana (głównie z Ministro Hales; zaskoczenie niską jakością nastąpiło w Chuquicamata). Obecnie Codelco

miesza zanieczyszczone koncentraty z tymi o mniejszej zawartości „karnych” pierwiastków głównie na Tajwanie. Chilijski gigant górniczy przyznaje, że ostatni wysyp zanieczyszczonych koncentratów znacznie przewyższa moce przerobcze, co powoduje wąskie gardła i niestabilność dostaw. Zdaniem Codelco, pomimo gorszej jakości, warunki cenowe (TC/RC) koncentratu z wyższą zawartością arsenu nie odbiegają znacznie od tych dla czystego koncentratu. Takiego poglądu nie podzielają przedstawiciele branży, narzekając na brak wiarygodności benchmarku TC/RC w ubiegłym roku (Freeport, który jest stroną ustalającą TC/RC jest zarówno sprzedającym jak i kupującym koncentrat; zdaniem CRU najbardziej wiarygodną firmą, która powinna ustanawiać warunki TC/RC jest Antofagasta). Wśród pomysłów prelegentów uczestniczących w panelu rozwiązania problemu ze sztywnym benchmarkiem jest powrót do price participation (PP), prowadzenie dualnego benchmarku – dla czystych i zanieczyszczonych koncentratów lub też zupełne odejście od benchmarku na rzecz rynkowych TC/RC. Oczekiwania dla TC/RC w 2016 roku to zakres cenowy 95-105 / 9,5-10,5.

Zapasy w Chinach najniższe od lipca 2013

Zapasy miedzi spadają dzięki zapotrzebowaniu z Chin

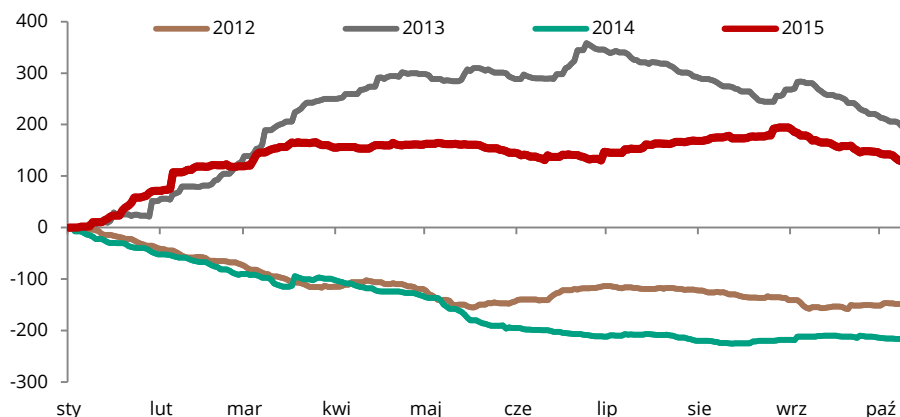
Poziom oficjalnych zapasów miedzi w chińskich magazynach obniżył się we wrześniu do najniższej od dwóch lat wysokości, po tym jak duże ilości surowca zostały przesunięte na krajowy rynek. Ilość przechowywanego materiału obniżyła się o 22% mdm do 420 tys. ton, według doniesień Bloomberg Intelligence.

Informacyjny serwis twierdzi, że handlowcy i producenci zdecydowali się na zakup metalu na giełdzie LME i jego import do Chin. Huty w Państwie Środka, największym na świecie producencie i konsumencie rafinowanej miedzi, gromadzą surowiec, ponieważ uważają obecne ceny za atrakcyjne. Bloomberg Intelligence ankietował 13 składów wolnościowych, firm zajmujących się handlem miedzią oraz innych uczestników rynku w sprawie wrześniowych zapasów.

Zapasy LME spadł o 18% w zaledwie 6 tygodni

W tym samym czasie, można zaobserwować zwiększenie zgłoszeń na wycofanie miedzi z magazynów LME ogółem – 30 września wyniosły one nawet 80.850 ton, głównie ze składów w Rotterdamie, Korei Płd., Malezji i Singapurze. Ilość dostępnego w magazynach LME metalu spadła od końca sierpnia, kiedy osiągnęła tegoroczny szczyt, o 18% do 305.225 ton.

Poziom zapasów LME ponownie zaczął zmniejszać się (zmiana zapasów LME od początku roku)



Źródło: Bloomberg, KGHM

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Największa w Europie hutnicza spółka Aurubis obniżyła premie katodowe dodawane do londyńskiej ceny miedzi na 2016 r. do 92 USD/t ze 110 USD/t ustalonych na obecny rok. Firma poinformowała, że poziom ten odzwierciedla jej pogląd na rynek oraz poziom jej kosztów. Premie czasowe zwykle ustalane są pomiędzy dostawcami i konsumentami dla długoterminowych kontraktów, a umowy negocjowane podczas październikowej konferencji LME week – odbywającego się w Londynie corocznego spotkania przemysłu metalowego.
- Druga największa w Chile kopalnia miedzi Collahuasi, której właścicielem jest Anglo American i Glencore, obniży wydobycie o 30 tys. ton. Kopalnia poinformowała, że ograniczenie dotyczyć będzie ługowania i działań wspomagających, ale nie podała jakiego okresu dotyczy zmniejszenie, ani wpływu na zatrudnienie w projekcie. Cięcie wydobycia jest równe 7% zeszłorocznej produkcji kopalni, która wyniosła 470 tys. ton.
- First Quantum Minerals obniżył prognozy produkcji miedzi na 2015 r. do 385-410 tys. ton z 410-440 tys. ton. Zrewidowany poziom nie zawiera niekomercyjnej produkcji 30-50 tys. ton z projektu Sentinel w Zambii.
- Produkcja miedzi w Chile spadła w sierpniu o 8,3% rdr ze względu na wstrzymanie związane z pracami konserwacyjnymi oraz protestami pracowników w tym kraju. W porównaniu z lipcem ilość wytworzonego metalu była mniejsza o 2,6% i wyniosła 443.285 ton. Choć kilka nowych kopalni w Chile rozpoczęło w ostatnim czasie produkcję, kraj ten boryka się z obniżającą się jakością wydobywanej rudy, niskimi cenami oraz słabym popytem ze strony Chin.
- Chiny zaakceptowały projekty budowy i rozbudowy metra w trzech miastach, o wartości 464,8 mld RMB (73 mld USD). Narodowa Komisja Rozwoju i Reform (National Development and Reform Commission) zgodziła

się na rozpoczęcie drugiej fazy budowy systemu podziemnego transportu w Pekinie, wycenianego na 212,28 mld RMB, który ma zakończyć się w 2021 r. Komisja zaakceptowała również projekt o wartości 179,43 mld RMB dla miasta Tianjin oraz 73,06 mld RMB dla Shenzhen, które mają zostać ukończone do 2020 r.

- Spółka Codelco poinformowała o ograniczeniu zatrudnienia na stanowiskach kierowniczych o 15,6%. Zwolnienia, które nastąpią 1 listopada, zmniejszą ilość menedżerów w firmie z 302 do 255.
- Co najmniej jedna osoba zginęła a 13 zostało rannych w starciach między policją a demonstrantami, domagającymi się zmian w projekcie górniczym Las Bambas, wycenianym na 7,4 mld USD.

Inne metale

Większość metali bazowych i szlachetnych zakończyła dwutygodniowy okres solidnymi zwyżkami. Największym echem na rynku odbiło się ogłoszenie 9 października przez spółkę Glencore dużego ograniczenia produkcji cynku, co natychmiast wywołało wzrost cen wszystkich metali bazowych.

Ograniczenie produkcji cynku przez Glencore pozytywne dla innych metali

9 października Glencore ogłosił, że, by przetrwać okres niższych cen, zamierza ograniczyć produkcję cynku o 500 tys. ton, co równe jest ok. 4% światowej podaży metalu. Ceny cynku spadły od maja aż o 30% do 5-letniego minimum, lecz po ogłoszeniu informacji wzrosły o prawie 10%.

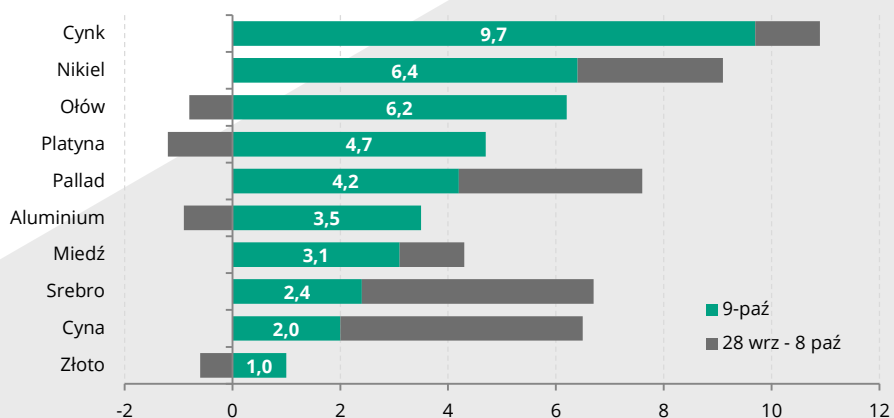
Decyzja ta jest kolejnym znaczącym ograniczeniem produkcji metali, po wcześniejszych doniesieniach o zmniejszeniach wydobycia miedzi i, według niektórych analityków, może oznaczać, że ceny tych surowców zbliżają się do najniższego w obecnym cyklu poziomu. Z punktu widzenia spółki, ograniczenie produkcji jest jednym z elementów Glencore na zmniejszenie o 1/3 jej zadłużenia wartego 30 mld USD. Innymi punktami oddłużenia jest ograniczenie wydobycia miedzi, wstrzymanie wypłaty dywidend oraz emisja nowych akcji.

Glencore, największy na świecie wydobywca rudy cynku, poinformował, że cięcie zmniejszy jego roczne wydobycie o ok. 1/3, głównie w kopalni w Australii, gdzie spółka zredukuje również zatrudnienie o 535 miejsc pracy, a także w Ameryce Płd. i Kazachstanie. Podaż górnicza cynku już wcześniej została obniżona dzięki zamknięciu należącej do MMG australijskiej kopalni Century, odpowiedzialnej również za ok. 4% światowej produkcji metalu oraz irlandzkiej Lisheen, należącej do Vedanta.

Ograniczenie Glencore równe jest 4% globalnej podaży

Cięcie Glencore jest kolejną redukcją na rynku cynku, po ograniczeniach w Century i Lisheen

Ogłoszenie cięć przez Glencore przełożyło się na wzrost cen innych metali (zmiana cen 9 października na tle pozostałych dni dwutygodniowego okresu)



Źródło: Bloomberg, KGHM

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Chiny: rząd wprowadza nowe regulacje stymulacyjne

Chińskie władze kontynuują walkę ze spowolnieniem gospodarczym. Podczas gdy Państwo Środka próbuje wypracować nowy model wzrostu, rząd nie rezygnuje ze stymulacji gospodarki. Najnowsze rozwiązania, wymierzone w zwalniający popyt, obejmują ograniczenie wymaganego wkładu własnego dla osób, które pierwszy raz kupują mieszkanie, a także zmniejszenie podatku od sprzedaży małych samochodów.

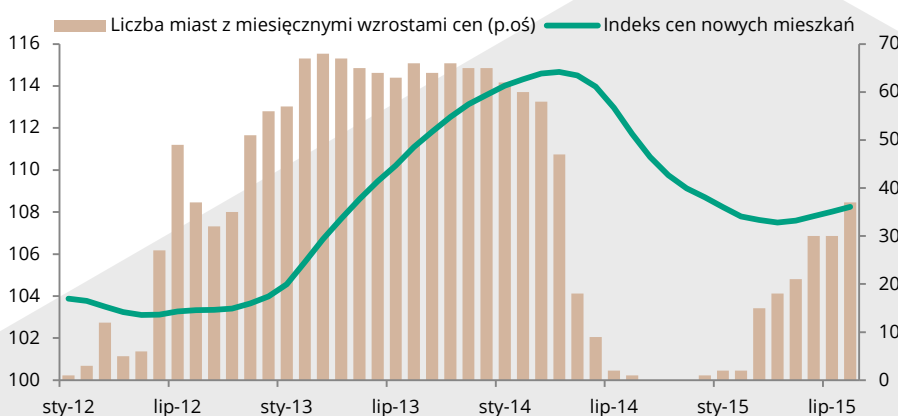
Minimalny wkład własny dla kupujących w miastach bez ograniczeń sprzedażowych został zmniejszony do 25%

Chiński bank centralny zdecydował się po raz pierwszy od 5 lat na obniżkę wymagań minimalnego wkładu własnego od osób, które pierwszy raz kupują mieszkanie, by wesprzeć rynek nieruchomości, po tym jak pięciokrotne od listopada obniżenie stóp procentowych nie przełożyło się na odwrócenie koniunktury w gospodarce. Minimalna wpłata dla kupujących w miastach bez ograniczeń sprzedażowych została obniżona z 30% na 25%. Poprzednie wymaganie zostało ustalone w 2010 r., kiedy to rząd zwiększył współczynnik wpłaty własnej z 20% by ograniczyć skalę spekulacji nieruchomościami.

Ceny nowych mieszkań w sierpniu wzrosły w 37 spośród 70 miast, podczas gdy w lutym jedynie w 2

Ruch ze strony Ludowego Banku Chin rozszerza wachlarz instrumentów oddziaływujących na rynek nieruchomości, podczas gdy rząd premiera Li Keqiang stara się pobudzić popyt w tej drugiej największej gospodarce świata po tym, jak stymulacja monetarna i fiskalna okazały się efektywne w niewielkim stopniu. Inwestycje na rynku nieruchomości wciąż są niskie, jednak widoczne jest ożywienie sprzedaży, na co wpływ miało m.in. zniesienie ograniczeń w sprzedaży w niektórych miastach. Ceny nowych mieszkań w sierpniu rosły w 37 z 70 miast, podczas gdy w lipcu było to 30 miast, a w lutym jedynie 2.

Choć ceny nowych mieszkań są na poziomie z połowy 2013 r., wzrosty notuje się w 37 miastach (indeks cen nowych mieszkań w 70 miastach)



Źródło: Bloomberg, KGHM

Podatek od sprzedaży małych samochodów zmniejszony o połowę

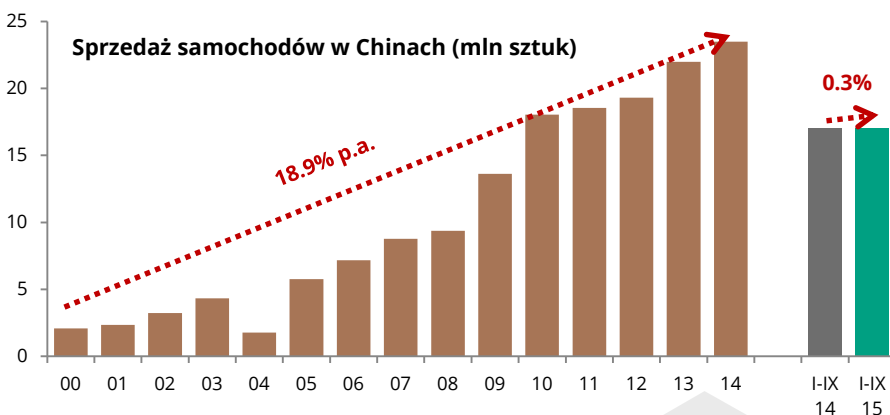
Inną z wprowadzonych niedawno stymulacji jest obniżenie o połowę podatku od sprzedaży małych samochodów. Decyzja ta jest odpowiednikiem regulacji

wprowadzonych w kraju w czasie kryzysu w 2008 r., które miały na celu utrzymanie sprzedaży i zatrudnienia w sektorze. Według niektórych ekspertów tym razem rezultat działań nie jest pewny, ponieważ niski sentyment konsumentów oraz niepewność ekonomiczna, a nie poziom cen i dostępność jak to miało miejsce w 2008 r., są powodem niskiego popytu. Już w poprzednim miesiącu producenci samochodów zostali wsparci przez bank centralny, który obniżył poziom wymaganych rezerw przez firmy finansujące zakupy pojazdów o 3,5 punktu procentowego.

Obniżenie podatku obejmie ok. 70% samochodów i może zwiększyć sprzedaż o 100 tyś. pojazdów miesięcznie

Obniżenie stawki podatku obejmować będzie samochody o pojemności silnika do 1,6 litra, co stanowi 70% całkowitej sprzedaży pojazdów w Chinach. Regulacje mają wejść w życie 1 października i trwać do końca 2016 r. Automotive Foresight, firma konsultingowa z Szanghaju, szacuje, że wprowadzone ulgi mogą zwiększyć sprzedaż do końca roku o ok. 100 tys. pojazdów miesięcznie. Prawie 1,7 mln samochodów zostało sprzedanych w Chinach w sierpniu, a we wrześniu liczba ta wzrosła już do przeszło 2 mln.






Chociaż Chiny były świetnym rynkiem dla producentów aut od początku wieku, sprzedaż w tym roku może zmaleć po raz pierwszy od dekady



Źródło: Bloomberg, KGHM

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
☆☆	28-wrz	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Sie	-8,8% ▼	-2,9%	--
☆☆☆	01-paź	Oficjalny PMI w przemyśle	Wrz	49,8 ▲	49,7	49,7 ▲
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle wg Caixin - dane finalne	Wrz	47,2 ▲	47,0	47,0 ▲
☆	07-paź	Rezerwy walutowe (mld USD)	Wrz	3 514 ▼	3 557	3 500 ▲
Polska 						
☆☆☆☆	30-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Wrz	-0,8% ▼	-0,6%	-0,7% ◐
☆	30-wrz	Oczekiwania inflacyjne - ankieta NBP	Wrz	0,2% -	0,2%	0,2% ◐
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle	Wrz	50,9 ▼	51,1	52,3 ◐
☆☆☆☆☆	06-paź	Główna stopa procentowa NBP	Paź	1,50% -	1,50%	1,50% ◐
USA 						
☆☆☆☆	28-wrz	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Sie	0,1% -	0,1%	0,1% ◐
☆☆☆☆	28-wrz	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Sie	1,3% ▲	1,2%	1,3% ◐
☆☆	28-wrz	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Sie	0,3% ▼	0,5%	0,4% ◐
☆☆	28-wrz	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Sie	0,4% -	0,4%	0,3% ▲
☆	28-wrz	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Wrz	- 9,5 ▲	- 15,8	- 10,0 ▲
☆	29-wrz	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Lip	182 ▲	181	183 ◐
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle - dane finalne	Wrz	53,1 ▲	53,0	53,0 ▲
☆☆	01-paź	Indeks ISM Manufacturing	Wrz	50,2 ▼	51,1	50,6 ◐
☆☆	02-paź	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Wrz	142 ▲	136	200 ◐
☆☆	02-paź	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Wrz	10,0% ▼	10,3%	--
☆☆	02-paź	Stopa bezrobocia (główna)	Wrz	5,1% -	5,1%	5,1% ◐
☆	02-paź	Średnie zarobki godzinowe (rdr)	Wrz	2,2% -	2,2%	2,4% ◐
☆☆☆	05-paź	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Wrz	55,0 ▼	55,3	--
☆☆☆	05-paź	PMI w usługach - dane finalne	Wrz	55,1 ▼	55,6	55,6 ◐
Strefa euro 						
☆	29-wrz	Indeks pewności ekonomicznej‡	Wrz	106 ▲	104	104 ▲
☆	29-wrz	Indeks pewności przemysłowej	Wrz	- 2,2 ▲	- 3,7	- 3,8 ▲
☆	29-wrz	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Wrz	- 7,1 -	- 7,1	- 7,1 ◐
☆	29-wrz	Wskaźnik klimatu biznesowego‡	Wrz	0,3 ▲	0,2	0,2 ▲
☆☆☆☆	30-wrz	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Wrz	0,9% -	0,9%	0,9% ◐
☆☆☆☆	30-wrz	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Wrz	-0,1% ▼	0,1%	0,0% ◐
☆☆	30-wrz	Stopa bezrobocia‡	Sie	11,0% -	11,0%	10,9% ▲
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle - dane finalne	Wrz	52,0 -	52,0	52,0 ◐
☆☆	02-paź	Inflacja producencka (rdr)	Sie	-2,6% ▼	-2,1%	-2,4% ◐
☆☆☆	05-paź	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Wrz	53,6 ▼	53,9	53,9 ◐
☆☆☆	05-paź	PMI w usługach - dane finalne	Wrz	53,7 ▼	54,0	54,0 ◐
☆☆	05-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Sie	2,3% ▼	3,0%	1,7% ▲
Niemcy 						
☆☆☆☆	29-wrz	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Wrz	-0,2% ▼	0,1%	0,0% ◐
☆☆☆☆	29-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Wrz	0,0% ▼	0,2%	0,1% ◐
☆☆☆	30-wrz	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Sie	2,5% ▼	3,8%	3,3% ◐
☆☆	30-wrz	Stopa bezrobocia	Wrz	6,4% -	6,4%	6,4% ◐
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle - dane finalne	Wrz	52,3 ▼	52,5	52,5 ◐
☆☆☆	05-paź	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Wrz	54,1 ▼	54,3	54,3 ◐
☆☆☆	06-paź	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Sie	1,9% ▲	-1,3%	5,6% ◐
☆☆☆☆	07-paź	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sie	2,3% ▲	0,8%	3,3% ◐

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Francja							
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle - dane finalne	Wrz	50,6 ▲	50,4	50,4	▲
☆☆☆	05-paź	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Wrz	51,9 ▲	51,4	51,4	▲
☆☆☆☆	09-paź	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Sie	1,6% ▲	-0,9%	0,2%	▲
Włochy							
☆☆	30-wrz	Stopa bezrobocia - dane wstępne	Sie	11,9% ▼	12,0%	12,0%	▼
☆☆☆☆	30-wrz	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Wrz	0,2% ▼	0,4%	0,3%	▼
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle	Wrz	52,7 ▼	53,8	53,4	▼
☆☆☆	05-paź	PMI ogólny (composite)	Wrz	53,4 ▼	55,0	--	▼
☆☆☆☆	09-paź	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sie	1,0% ▼	2,8%	1,4%	▼
Wielka Brytania							
☆☆☆☆☆	30-wrz	PKB (rdr) - dane finalne	II kw.	2,4% ▼	2,6%	2,6%	▼
☆☆☆☆☆	30-wrz	PKB (kdk) - dane finalne	II kw.	0,7% -	0,7%	0,7%	○
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle (sa)‡	Wrz	51,5 ▼	51,6	51,3	▲
☆☆☆	05-paź	PMI ogólny (composite)‡	Wrz	53,3 ▼	55,2	54,9	▼
☆☆☆☆	07-paź	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Sie	1,9% ▲	0,7%	1,2%	▲
☆☆☆☆☆	08-paź	Główna stopa procentowa BoE	Paź	0,50% -	0,50%	0,50%	○
☆☆☆☆	08-paź	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Paź	375 -	375	375	○
Japonia							
☆☆☆☆	30-wrz	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Sie	0,2% ▲	0,0%	1,8%	▼
☆☆☆	01-paź	PMI w przemyśle - dane finalne	Wrz	51,0 ▲	50,9	--	▲
☆☆☆	05-paź	PMI ogólny (composite)	Wrz	51,2 ▼	52,9	--	▼
Chile							
☆☆☆	30-wrz	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Sie	443 285 ▼	455 083	--	▼
☆☆☆	30-wrz	Produkcja wytwórcza (rdr)	Sie	-1,4% ▼	0,7%	0,5%	▼
☆☆☆☆	05-paź	Aktywność ekonomiczna (rdr)	Sie	1,1% ▼	2,5%	2,0%	▼
☆☆☆	07-paź	Eksport miedzi (mln USD)	Wrz	2 442 ▲	2 416	--	▲
☆☆	07-paź	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Sie	5,8% ▼	6,2%	--	▼
☆☆☆☆	08-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	4,6% ▼	5,0%	4,9%	▼
Kanada							
☆☆☆☆☆	30-wrz	PKB (rdr)‡	Lip	0,8% ▲	0,5%	0,7%	▲
☆☆☆	09-paź	Zmiana zatrudnienia netto (tys.)	Wrz	12,1 ▲	12,0	10,0	▲

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

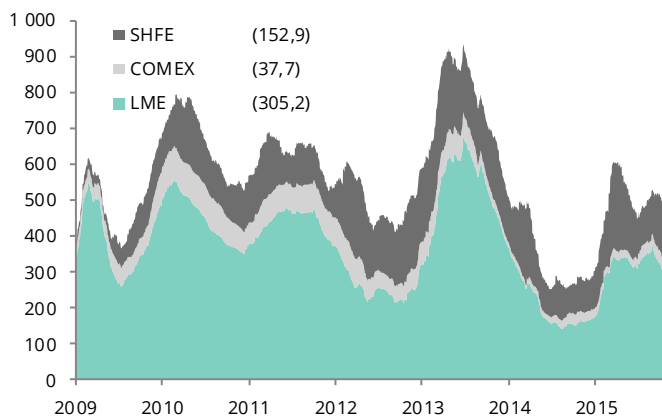
Kluczowe dane rynkowe

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

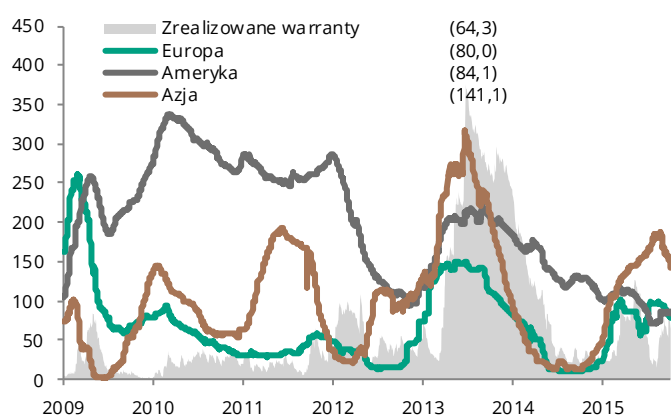
(na dzień: 09-paź-15)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	5 319,00	▲ 4,3%	▲ 4,4%	▼ -16,4%	▼ -21,4%	5 680,24	4 888,00	6 448,00
Molibden	10 700,00	▼ -12,3%	▼ -11,6%	▼ -49,0%	▼ -47,8%	15 939,80	9 250,00	21 500,00
Nikiel	10 710,00	▲ 9,1%	▲ 6,4%	▼ -28,3%	▼ -35,6%	12 522,53	9 305,00	15 455,00
Aluminium	1 607,00	▲ 2,6%	▲ 2,9%	▼ -12,3%	▼ -16,5%	1 711,39	1 485,50	1 919,00
Cyna	16 325,00	▲ 6,5%	▲ 4,9%	▼ -16,3%	▼ -19,3%	16 378,95	13 895,00	19 750,00
Cynk	1 824,50	▲ 10,9%	▲ 10,1%	▼ -15,8%	▼ -21,6%	2 022,68	1 586,50	2 405,00
Ołów	1 771,50	▲ 5,4%	▲ 7,0%	▼ -4,4%	▼ -14,9%	1 812,52	1 619,00	2 140,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	15,99	▲ 6,7%	▲ 9,1%	▲ 0,1%	▼ -9,4%	15,96	14,27	18,23
Złoto ¹	1 151,55	▲ 0,4%	▲ 3,4%	▼ -4,0%	▼ -6,1%	1 176,32	1 080,80	1 295,75
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	978,00	▲ 3,5%	▲ 7,7%	▼ -19,2%	▼ -23,7%	1 094,11	908,00	1 285,00
Pallad ¹	723,00	▲ 7,6%	▲ 9,4%	▼ -9,4%	▼ -10,6%	717,91	524,00	831,00
Waluty ³								
EUR/USD	1,1362	▲ 1,9%	▲ 1,4%	▼ -6,4%	▼ -11,0%	1,1147	1,0552	1,2043
EUR/PLN	4,2170	▲ 0,1%	▼ -0,5%	▼ -1,1%	▲ 0,8%	4,1604	3,9822	4,3335
USD/PLN	3,7242	▼ -1,5%	▼ -1,4%	▲ 6,2%	▲ 13,6%	3,7338	3,5550	3,9260
USD/CAD	1,2946	▼ -2,8%	▼ -3,3%	▲ 11,6%	▲ 16,1%	1,2618	1,1728	1,3413
USD/CNY	6,3452	▼ -0,5%	▼ -0,2%	▲ 2,3%	▲ 3,5%	6,2513	6,1883	6,4128
USD/CLP	681,70	▼ -3,4%	▼ -3,3%	▲ 12,2%	▲ 14,6%	641,32	597,10	706,24
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	0,321	▼ -0,02	▼ -0,01	▲ 0,25	▲ 0,40	0,286	0,251	0,345
3m EURIBOR	-0,049	▲ 0,20	▲ 0,23	▼ -1,63	▼ -1,62	0,002	-0,049	0,076
3m WIBOR	1,730	▲ 0,01	- 0,00	▼ -0,16	▼ -0,17	1,752	1,650	2,060
5-letni swap st. proc. USD	1,443	▼ -0,03	▲ 0,04	▼ -0,19	▼ -0,17	1,632	1,313	1,909
5-letni swap st. proc. EUR	0,366	▼ -0,02	▲ 0,06	▲ 0,02	▼ -0,20	0,364	0,176	0,590
5-letni swap st. proc. PLN	1,925	▼ -0,04	▼ -0,04	▼ -0,01	▼ -0,07	2,067	1,563	2,643
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	49,63	▲ 8,6%	▲ 10,1%	▼ -6,8%	▼ -42,1%	50,82	38,09	61,43
Ropa Brent	52,03	▲ 11,5%	▲ 10,4%	▼ -6,7%	▼ -41,1%	55,18	40,74	66,37
Diesel NY (ULSD)	155,34	▲ 3,7%	▲ 3,9%	▼ -14,9%	▼ -38,7%	175,61	135,84	233,64
Pozostałe								
VIX	17,08	▼ -0,28	▼ -0,30	▼ -0,11	▼ -0,09	16,65	11,95	40,74
BBG Commodity Index	91,01	▲ 2,8%	▲ 3,6%	▼ -12,8%	▼ -23,4%	97,86	85,14	105,49
S&P500	2014,89	▲ 4,3%	▲ 4,9%	▼ -2,1%	▲ 4,5%	2061,06	1867,61	2130,82
DAX	10096,60	▲ 4,2%	▲ 4,5%	▲ 3,0%	▲ 12,1%	11030,65	9427,64	12374,73
Shanghai Composite	3183,15	▲ 2,9%	▲ 4,3%	▼ -1,6%	▲ 33,2%	3790,37	2927,29	5166,35
WIG 20	2143,28	▲ 2,5%	▲ 3,7%	▼ -7,5%	▼ -11,6%	2311,44	2036,32	2549,40
KGHM	95,50	▲ 17,7%	▲ 16,5%	▼ -12,3%	▼ -24,7%	106,25	71,31	131,00

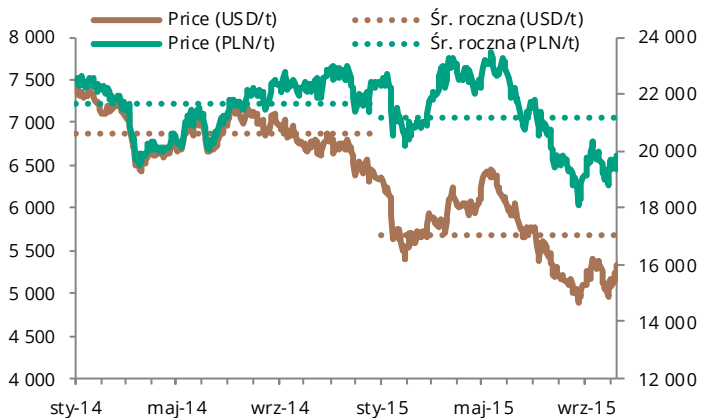
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


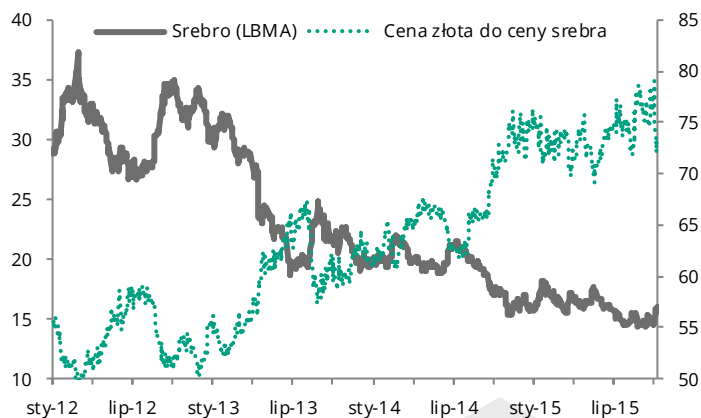
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


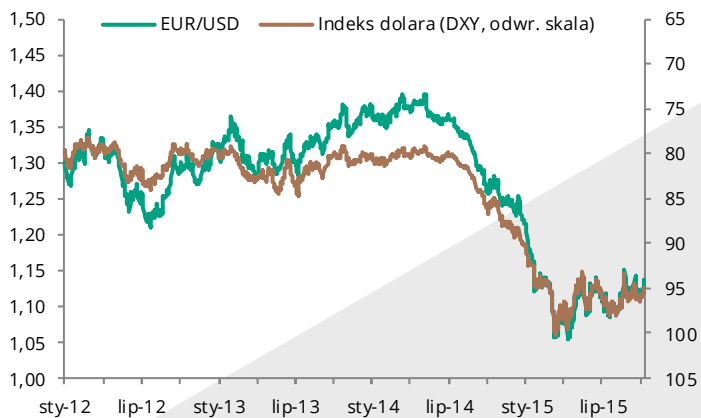
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


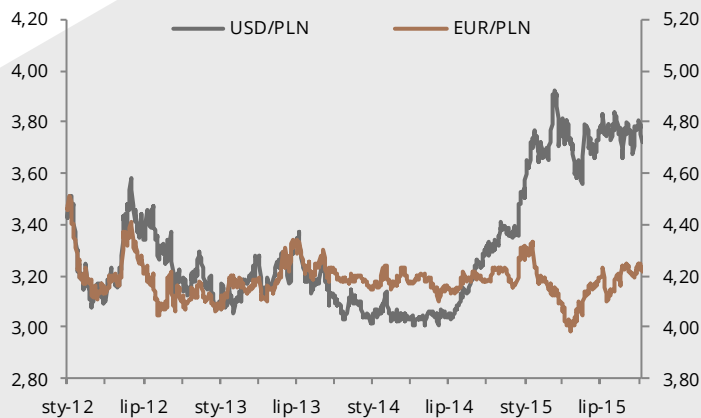
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **28 września – 11 października 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