

# Biuletyn Rynkowy

na dzień: 23 listopada 2015

- Miedź:** Surowce ponownie zakończyły dwutygodniowy okres znacznymi spadkami. Podczas gdy sektor energetyczny po raz kolejny okazał się najgorszy, również metale zostały mocno przecenione, w tym miedź, która straciła 6,2%. Źródła rynkowe mówią o kolejnej rundzie „gry na spadki” chińskich funduszy. Według Coalition, firmy analizującej sektor finansowy, przychody dziesiątki największych banków inwestycyjnych z zakresu biznesu surowcowego spadły w ciągu trzech kwartałów o 17% rdr (str. 2).
- Metale szlachetne:** Wszystkie metale szlachetne pozostają pod presją oczekiwań inwestorów na podwyżki stóp procentowych w USA. W ciągu dwóch tygodni jedynie złoto zachowało swoją wartość, podczas gdy srebro i platynowce zanotowały duże spadki (str. 4).

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▼ Miedź	4 690,00	-6,2%
▼ Nikiel	8 900,00	-8,5%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▼ Srebro	14,29	-5,2%
▼ Złoto	1 081,75	-0,7%
<b>Waluty</b>		
▼ EUR/USD	1,0688	-1,6%
▼ EUR/PLN	4,2441	0,0%
▲ USD/PLN	3,9706	1,6%
▲ USD/CAD	1,3338	0,2%
▲ USD/CLP	711,96	2,7%
<b>Akcje</b>		
▼ KGHM	77,37	-13,6%

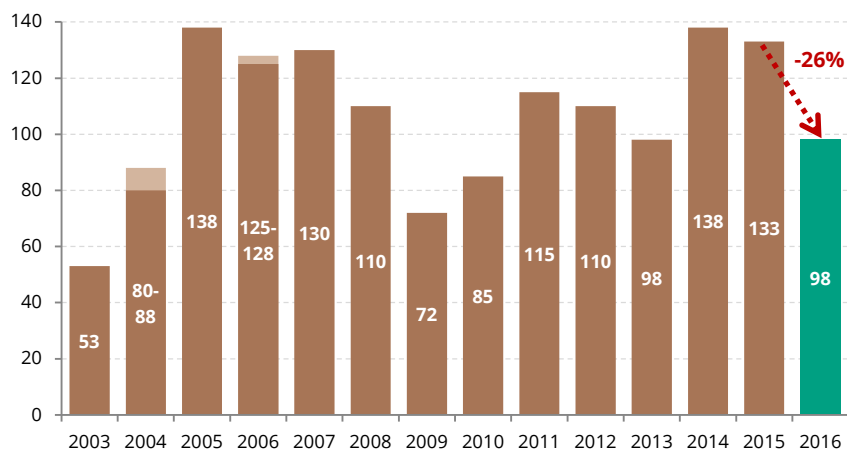
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 7)

## Ważne dane makroekonomiczne

	Dane	Za	
	PKB (sa, rdr)	III kw.	1,6% ▲
	PKB (sa, rdr)	III kw.	1,8% ▲
	PKB (rdr)	III kw.	3,4% ▲
	In. pewności U. Michigan	Lis	93,1 ▲
	Nowe kredyty w juanie	Paż	514 ▼

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 5)

## Codelco obniżyło ofertową premię czasową na fizyczną dostawę miedzi rafinowanej do Chin o ponad jedną czwartą (USD/t)



Źródło: Reuters, KGHM

## Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

**Grzegorz Laskowski**

**Łukasz Bielak**

**Marek Krochta**

**Wojciech Demski**

**Lech Chłopecki**

## Metale bazowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

Surowce ponownie zakończyły dwutygodniowy okres znacznymi spadkami. Podczas gdy sektor energetyczny po raz kolejny okazał się najgorszy, również metale zostały mocno przecenione, w tym miedź, która straciła 6,2%. Źródła rynkowe mówią o kolejnej rundzie „gry na spadki” chińskich funduszy. Według Coalition, firmy analizującej sektor finansowy, przychody dziesiątki największych banków inwestycyjnych z zakresu biznesu surowcowego spadły w ciągu trzech kwartałów o 17% rdr.

#### Chińskie fundusze powracają do „gry na spadki”

Według Financial Timesa, po kilku miesiącach braku aktywności, chińscy gracze giełdowi rozpoczęli kolejną rundę zakupów instrumentów nastawionych na spadki cen aluminium i miedzi, co sugeruje, że lokalne fundusze oczekują dalszego spadku notowań tych surowców. Inwestorzy w Chinach w tym miesiącu zwiększyli pozycje nastawione na spadek cen aluminium o 15%, a średni wolumen obrotu podwoił się. Natomiast przeciętny obrót kontraktami na miedź w Szanghaju wzrósł w listopadzie czterokrotnie, a ilość krótkich pozycji także zwiększyła się.

Obecne rynkowe ruchy są podobne do tych z początku roku, kiedy to kilka funduszy, w tym Shanghai Chaos, swoimi agresywnymi decyzjami spowodowały gwałtowną przecenę czerwonego metalu. W przeciwieństwie do tamtego okresu, kiedy fundusze wykorzystywały okresy niskiej aktywności inwestorów z Europy i USA, i opierały się na małej płynności rynku, obecnie pozycje budowane są bardziej systematycznie. Wzrost obrotu wydaje się być też bardziej wyraźny po spokojnym okresie letnim, kiedy ilość zawieranych transakcji spadła w odpowiedzi na przeceny na rynku akcji.

Nowe transakcje chińskich funduszy są zbieżne z gorszymi krajowymi danymi dotyczącymi wzrostu wartości kredytów, w szczególności przemysłu metalowego. Ważne jest też, że wiele z chińskich inwestorów to małe fundusze lub prywatni inwestorzy, którzy w coraz większym stopniu wpływają na cenę. Podczas gdy odniesieniem dla światowych cen jest wciąż Londyńska Giełda Metali (LME), wielkość obrotu na giełdzie w Szanghaju powoli zaczyna doganiać 138-letnią LME. Wpływ inwestorów indywidualnych z Chin, w połączeniu ze słabymi danymi z gospodarki może więc oznaczać większą zmienność cen w niedalekiej przyszłości.

#### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- KAZ Minerals porozumiał się z Non Ferrous China (NFC) w sprawie opóźnienia płatności 300 mln USD za roboty konstrukcyjne przy projekcie Aktogay w Kazachstanie. Pierwotnie KAZ Minerals miał uregulować

**Aktywność funduszy wzrosła, po cichym okresie letnim...**

**...choć tym razem pozycje budowane są bardziej stabilnie**

**Mniejsi chińscy inwestorzy mogą przyczynić się do większej zmienności**

zobowiązanie w 2016 i 2017 r., lecz płatność przesunięta została na pierwszą połowę 2018 r. Całkowity budżet na ten projekt to 2,3 mld USD. Produkcja koncentratu ma rozpocząć się w 2017 r.

- Należące do Glencore huta miedzi Mount Isa Mines oraz rafineria Townsville w Australii będą funkcjonować dłużej niż do, odpowiednio, 2016 r. oraz 2017 r., jak poprzednio planowano. Spółka oraz rząd Queensland uzgodniły warunki, które pozwalają na przedłużenie licencji środowiskowej dla Mount Isa Mines do końca 2022 r.
- Chińskie konsorcjum Sino-Congolaise des Mines (Sicomines) rozpoczęło produkcję z wartę 3,3 mld USD pierwszej fazy kopalni miedzi i kobaltu w Kolwezi, mieszczącej się w prowincji Katanga, Kongo. Sicomines posiada 68% udziałów w kopalni, podczas gdy rząd kraju jest właścicielem pozostałych 32%. Roczna produkcja czerwonego metalu z pierwszej fazy będzie dochodzić do 125 tys. ton. Właściciele planują również budowę huty i rafinerii w ramach drugiej fazy rozbudowy Kolwezi. Drugi etap ma dostarczać 250 tys. ton miedzi rocznie, a całość kosztować ma 6,7 mld USD.

### Rynki surowcowe mniej dochodowe dla banków

**Przychody największych 10 banków spadły po 3 kwartałach 17% rdr**

Przychody związane z surowcami w 10 największych bankach inwestycyjnych spadły o 17% rdr w pierwszych trzech kwartałach tego roku, głównie z powodu niskich obrotów metalami oraz produktów dla inwestorów, podaje Coalition, firma zajmująca się analizą sektora finansowego. Zniżka jest również spowodowana korektą zeszłorocznego wzrostu na rynku gazu i energii.

Przychody głównych finansowych uczestników rynku z handlu surowcami, sprzedaży derywatów oraz innych źródeł wyniosły 3,7 mld USD, wobec 4,5 mld USD w analogicznym okresie roku ubiegłego. Poprawa w sferze ropy naftowej została zrównoważona trudną sytuacją sektora metalowego oraz normalizacją na amerykańskim rynku energii i gazu w pierwszej połowie 2014 r. W ubiegłym roku ciężka zima zwiększyła zmienność oraz aktywność na rynku energii i gazu, podczas gdy w tym roku pozytywnym czynnikiem był wyższy obrót w sektorze ropy naftowej dzięki znacznemu spadkowi i późniejszemu odbiciu cen.

**Przychody za 2014 r. w wysokości 4,9 mld USD są dużo niższe niż te z 2008 r., na poziomie 14,1 mld USD**

Przychody banków po trzech latach spadków w całym 2014 r. wzrosły o 9% i wyniosły 4,9 mld USD, głównie dzięki rynkowi energii. Jednakże wpływy w zeszłym roku stanowiły jedynie niewiele ponad jedną trzecią przychodów z 2008 r. w wysokości 14,1 mld USD. Wielu inwestorów od tego czasu unikało jednak zaangażowania się w sektor surowców z powodu niezadowolających stóp zwrotu oraz niekorzystnego otoczenia ekonomicznego, koncentrując się na innych aktywach. Dodatkowo, banki kontynuowały trend wychodzenia z sektora w 2014 r. także z powodu bardziej restrykcyjnych regulacji prawnych oraz wyższych wymaganych kapitałów, które były odpowiedzią na globalny kryzys finansowy.

## Metale szlachetne

Wszystkie metale szlachetne pozostają pod presją oczekiwań inwestorów na podwyżki stóp procentowych w USA. W ciągu dwóch tygodni jedynie złoto zachowało swoją wartość, podczas gdy srebro i platynowce zanotowały duże spadki.

### Istotne informacje z rynku metali szlachetnych:

- Notowania **złota** spadły w ostatnim czasie do najniższego poziomu od lutego 2010 i osiągnęły 1064,95 USD/troz. Korekta tego ruchu była następnie niewielka i metal zdrożał jedynie kilka dolarów. Około dziewięcioprocentowy spadek w tym roku wynika głównie z oczekiwania inwestorów na podniesienie stóp procentowych w USA.
- Aktywa największego na świecie funduszu ETF – Nowojorskiego SPDR Gold shares spadły do poziomu 655,69 ton, najniższego od września 2008. Całkowite aktywa funduszy ETF **w złocie** wyniosły ostatnio około 47 mln uncji (43% poniżej szczytu zanotowanego w 2012r.).
- Za złotem podążyła **platyna** której notowania spadły do najniższego poziomu od siedmiu lat. W listopadzie ceny zmniejszyły się o 14%, co jest najgorszym wynikiem miesięcznym od września 2011r.
- **Srebro** w ostatnim czasie zanotowało spadek do 13,86 USD/troz i jest najtańsze od sierpnia 2009r.

# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Chiny</b>							
★★★★	10-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paź	1,3% ▼	1,6%	1,5%	
★★	10-lis	Inflacja producencka (rdr)	Paź	-5,9% -	-5,9%	-5,9%	
★★★★	11-lis	Produkcja przemysłowa (rdr)	Paź	5,6% ▼	5,7%	5,8%	
★★	11-lis	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Paź	10,2% ▼	10,3%	10,2%	
★	11-lis	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Paź	11,0% ▲	10,9%	10,9%	
★	12-lis	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Paź	514 ▼	1 050	800	
<b>Polska</b>							
★★★★★	13-lis	PKB (rdr) - dane wstępne	III kw.	3,4% ▲	3,3%	3,3%	
★★★★★	13-lis	PKB (kdk) - dane wstępne‡	III kw.	0,9% ▲	0,8%	0,8%	
★★★★	13-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Paź	-0,7% ▲	-0,8%	--	
★★	13-lis	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Wrz	87,0 ▲	- 188	315	
★★	13-lis	Eksport (mln EUR)‡	Wrz	15 059 ▲	12 775	15 090	
★★	13-lis	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Wrz	- 959 ▼	- 930	- 437	
★	13-lis	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Paź	9,2% ▲	8,4%	8,4%	
★★★★	16-lis	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Paź	0,3% ▲	0,2%	0,3%	
★	16-lis	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)	Paź	74,8% ▲	67,6%	--	
★★	18-lis	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Paź	3,3% ▼	4,1%	3,6%	
★	18-lis	Zatrudnienie (rdr)	Paź	1,1% ▲	1,0%	1,0%	
★★★★	19-lis	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Paź	2,4% ▼	4,1%	2,5%	
★★★	19-lis	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Paź	0,8% ▲	0,1%	0,4%	
★★	19-lis	Inflacja producencka (rdr)‡	Paź	-2,3% ▲	-2,8%	-2,5%	
<b>USA</b>							
★★	13-lis	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Paź	0,2% ▲	-0,4%	0,4%	
★★	13-lis	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Lis	93,1 ▲	90,0	91,5	
★★★★	17-lis	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Paź	0,2% ▲	-0,2%	0,2%	
★★★★	17-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paź	0,2% ▲	0,0%	0,1%	
★★★★	17-lis	Produkcja przemysłowa (mdm)	Paź	-0,2% -	-0,2%	0,1%	
★	17-lis	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Paź	77,5% ▼	77,7%	77,5%	
★★	19-lis	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Lis	1,9 ▲	- 4,5	- 0,5	
<b>Strefa euro</b>							
★★★★	12-lis	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Wrz	-0,3% ▲	-0,4%	-0,1%	
★★★★	12-lis	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Wrz	1,7% ▼	2,2%	1,3%	
★★★★★	13-lis	PKB (sa, rdr) - szacunek	III kw.	1,6% ▲	1,5%	1,7%	
★★★★★	13-lis	PKB (sa, kdk) - szacunek	III kw.	0,3% ▼	0,4%	0,4%	
★	13-lis	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Wrz	20,5 ▲	11,2	16,0	
★★★★	16-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Paź	0,1% ▲	0,0%	0,0%	
★★★★	16-lis	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Paź	1,1% ▲	1,0%	1,0%	
★	17-lis	Ankieta oczekiwań ZEW	Lis	28,3 ▼	30,1	--	
★	20-lis	Indeks pewności konsumentów - szacunek‡	Lis	- 6,0 ▲	- 7,6	- 7,5	
<b>Niemcy</b>							
★★★★	12-lis	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Paź	0,2% -	0,2%	0,2%	
★★★★	12-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Paź	0,3% -	0,3%	0,3%	
★★★★★	13-lis	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	III kw.	1,8% ▲	1,6%	1,8%	
★★★★★	13-lis	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	III kw.	0,3% ▼	0,4%	0,3%	

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Francja</b>							
⊕⊕⊕⊕	10-lis	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Wrz	1,8% ▲	1,4%	1,8%	○
⊕⊕⊕⊕	12-lis	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr)	Paż	0,2% ▲	0,1%	0,1%	▲
⊕⊕⊕⊕	12-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paż	0,1% ▲	0,0%	0,1%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	13-lis	PKB (rdr) - dane wstępne	III kw.	1,2% ▲	1,1%	1,1%	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	13-lis	PKB (kdk) - dane wstępne	III kw.	0,3% ▲	0,0%	0,3%	○
<b>Włochy</b>							
⊕⊕⊕⊕	10-lis	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Wrz	1,7% ▲	1,0%	1,4%	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	13-lis	PKB (wda, rdr) - dane wstępne‡	III kw.	0,9% ▲	0,6%	1,0%	◡
⊕⊕⊕⊕⊕	13-lis	PKB (wda, kdk) - dane wstępne	III kw.	0,2% ▼	0,3%	0,3%	◡
⊕⊕⊕⊕	13-lis	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Paż	0,3% -	0,3%	0,3%	○
<b>Wielka Brytania</b>							
⊕⊕	11-lis	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Wrz	5,3% ▼	5,4%	5,4%	◡
⊕⊕⊕⊕	17-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paż	-0,1% -	-0,1%	-0,1%	○
<b>Japonia</b>							
⊕⊕⊕⊕	13-lis	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Wrz	-0,8% ▲	-0,9%	--	
⊕⊕⊕⊕⊕	16-lis	PKB (kdk, sa, zanualizowane) - dane wstępne‡	III kw.	-0,8% ▼	-0,7%	-0,2%	◡
⊕⊕⊕⊕⊕	16-lis	PKB (kdk, sa) - dane wstępne‡	III kw.	-0,2% -	-0,2%	-0,1%	◡
<b>Chile</b>							
⊕⊕⊕	09-lis	Eksport miedzi (mln USD)‡	Paż	2 493 ▼	2 535	--	
⊕⊕⊕⊕⊕	12-lis	Główna stopa procentowa BCCh	Lis	3,25% -	3,25%	3,25%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	18-lis	PKB (rdr)	III kw.	2,2% ▲	1,9%	2,1%	▲
<b>Kanada</b>							
⊕⊕⊕⊕	20-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paż	1,0% -	1,0%	1,0%	○

<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

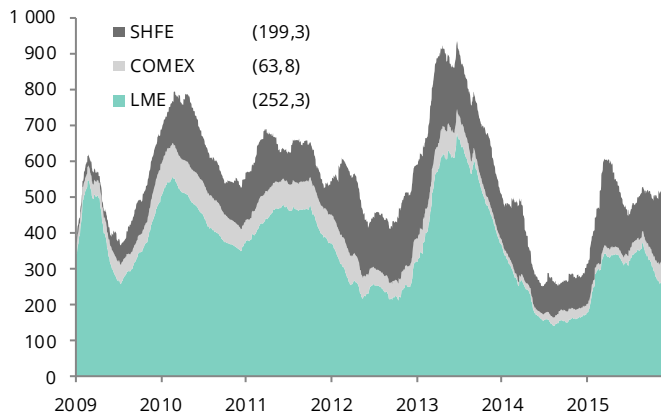
## Kluczowe dane rynkowe

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

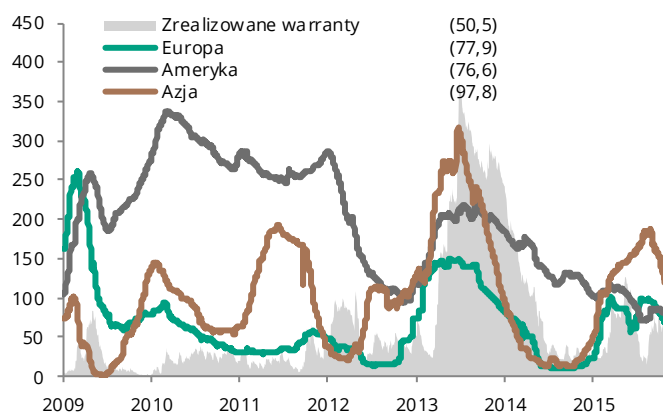
(na dzień: 20-lis-15)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t)</b>								
Miedź	4 690,00	▼ -6,2%	▼ -7,9%	▼ -26,2%	▼ -29,9%	5 599,19	4 610,00	6 448,00
Molibden	10 800,00	▼ -1,8%	▼ -10,7%	▼ -48,6%	▼ -48,6%	15 251,77	9 250,00	21 500,00
Nikiel	8 900,00	▼ -8,5%	▼ -11,6%	▼ -40,4%	▼ -45,0%	12 180,71	8 885,00	15 455,00
Aluminium	1 475,00	▼ -1,1%	▼ -5,6%	▼ -19,5%	▼ -26,9%	1 681,93	1 434,00	1 919,00
Cyna	14 795,00	▲ 0,6%	▼ -4,9%	▼ -24,1%	▼ -25,2%	16 233,16	13 895,00	19 750,00
Cynk	1 577,50	▼ -3,0%	▼ -4,8%	▼ -27,2%	▼ -29,5%	1 976,11	1 487,00	2 405,00
Ołów	1 617,00	▼ -1,3%	▼ -2,3%	▼ -12,7%	▼ -19,8%	1 795,98	1 561,50	2 140,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	14,29	▼ -5,2%	▼ -2,5%	▼ -10,5%	▼ -11,8%	15,87	14,17	18,23
Złoto ¹	1 081,75	▼ -0,7%	▼ -2,9%	▼ -9,8%	▼ -9,1%	1 170,24	1 067,75	1 295,75
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna ¹	858,00	▼ -8,6%	▼ -5,5%	▼ -29,1%	▼ -28,7%	1 074,96	844,00	1 285,00
Pallad ¹	551,00	▼ -9,1%	▼ -16,6%	▼ -31,0%	▼ -28,4%	707,23	524,00	831,00
<b>Waluty ³</b>								
EUR/USD	1,0688	▼ -1,6%	▼ -4,6%	▼ -12,0%	▼ -14,8%	1,1129	1,0552	1,2043
EUR/PLN	4,2441	▼ 0,0%	▲ 0,1%	▼ -0,4%	▲ 0,7%	4,1718	3,9822	4,3335
USD/PLN	3,9706	▲ 1,6%	▲ 5,2%	▲ 13,2%	▲ 17,9%	3,7497	3,5550	3,9802
USD/CAD	1,3338	▲ 0,2%	▼ -0,4%	▲ 15,0%	▲ 17,9%	1,2686	1,1728	1,3413
USD/CNY	6,3846	▲ 0,5%	▲ 0,4%	▲ 2,9%	▲ 4,2%	6,2652	6,1883	6,4128
USD/CLP	711,96	▲ 2,7%	▲ 1,0%	▲ 17,2%	▲ 18,8%	647,90	597,10	714,12
<b>Rynek pieniężny</b>								
3m LIBOR USD	0,382	▲ 0,12	▲ 0,18	▲ 0,49	▲ 0,64	0,293	0,251	0,382
3m EURIBOR	-0,095	▲ 0,30	▲ 1,38	▼ -2,22	▼ -2,17	-0,008	-0,095	0,076
3m WIBOR	1,730	- 0,00	- 0,00	▼ -0,16	▼ -0,16	1,749	1,650	2,060
5-letni swap st. proc. USD	1,578	▼ -0,06	▲ 0,14	▼ -0,11	▼ -0,10	1,616	1,282	1,909
5-letni swap st. proc. EUR	0,178	▼ -0,45	▼ -0,48	▼ -0,51	▼ -0,59	0,353	0,176	0,590
5-letni swap st. proc. PLN	1,775	▼ -0,09	▼ -0,11	▼ -0,09	▼ -0,13	2,041	1,563	2,643
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	40,39	▼ -8,8%	▼ -10,4%	▼ -24,2%	▼ -46,6%	49,96	38,09	61,43
Ropa Brent	42,26	▼ -9,3%	▼ -10,3%	▼ -24,2%	▼ -46,2%	53,98	40,74	66,37
Diesel NY (ULSD)	134,88	▼ -8,2%	▼ -9,8%	▼ -26,1%	▼ -43,7%	171,32	134,88	233,64
<b>Pozostałe</b>								
VIX	15,47	▲ 0,08	▼ -0,37	▼ -0,19	▲ 0,14	16,57	11,95	40,74
BBG Commodity Index	81,42	▼ -4,5%	▼ -7,3%	▼ -22,0%	▼ -30,9%	96,30	81,42	105,49
S&P500	2089,17	▼ -0,5%	▲ 8,8%	▲ 1,5%	▲ 1,8%	2061,17	1867,61	2130,82
DAX	11119,83	▲ 1,2%	▲ 15,1%	▲ 13,4%	▲ 17,2%	10980,65	9427,64	12374,73
Shanghai Composite	3630,50	▲ 1,1%	▲ 18,9%	▲ 12,2%	▲ 48,0%	3744,69	2927,29	5166,35
WIG 20	2021,99	▲ 0,1%	▼ -2,1%	▼ -12,7%	▼ -15,6%	2279,99	1971,43	2549,40
KGHM	77,37	▼ -13,6%	▼ -5,6%	▼ -28,9%	▼ -37,1%	104,02	71,31	131,00

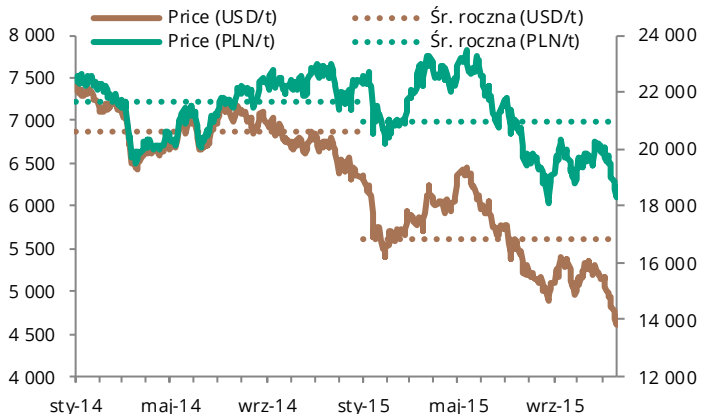
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

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


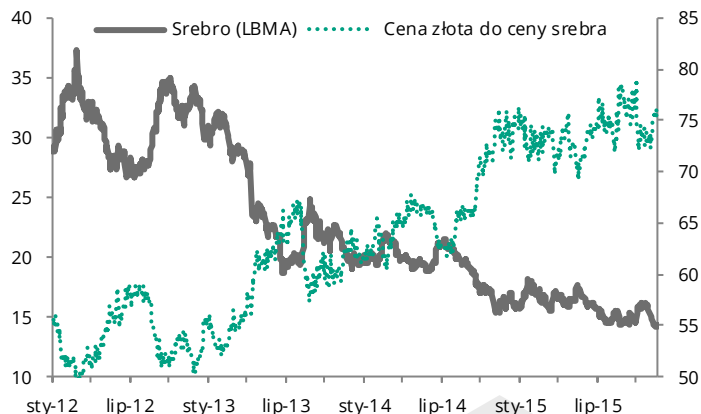
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


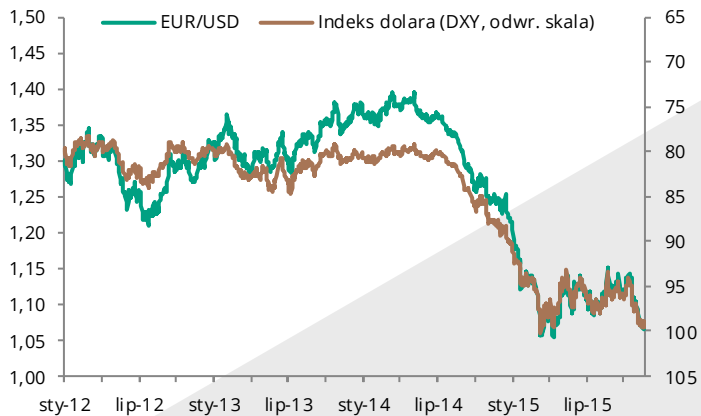
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


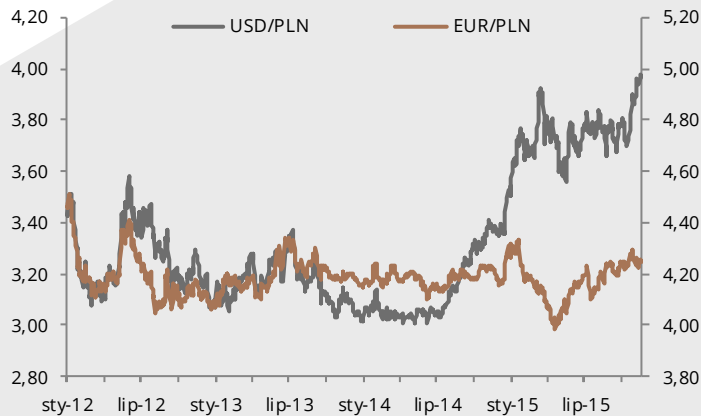
Źródło: Bloomberg, KGHM

**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: **9 – 22 listopada 2015 r.**

- Barclays Capital, ▪ BofA Merrill Lynch, ▪ Citi Research, ▪ CRU Group, ▪ Deutsche Bank Markets Research,
- GavekalDragonomics, ▪ Goldman Sachs, ▪ JPMorgan, ▪ Macquarie Capital Research, ▪ Mitsui Bussan Commodities,
- Morgan Stanley Research, ▪ SMM Information & Technology, ▪ SNL Metals & Mining, ▪ Wood Mackenzie.

Ponadto zostały wykorzystane informacje uzyskane w bezpośrednich rozmowach z brokerami, z raportów instytucji finansowych oraz ze stron internetowych: ▪ thebulliondesk.com, ▪ lbma.org.uk, ▪ lme.co.uk, ▪ metalbulletin.com, ▪ nbp.pl, a także systemów: Bloomberg oraz Thomson Reuters.

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