

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 25 stycznia 2016





- Miedź:** Miedź zachowywała się relatywnie stabilnie w ciągu ostatnich 2 tygodni i pozostawała poniżej poziomu 4 500 USD/t, podczas gdy szeroki indeks surowców (BCOM) spadł o 1,9%, ponownie głównie za sprawą ropy naftowej. Według analizy banku Citi, obecne ceny czerwonego metalu są niższe niż 90. percentyl kosztu C1 powiększony o nakłady w inwestycje odtworzeniowe, co może zagrozić podaży w krótkim i średnim terminie. W szerszej perspektywie rynku *commodities*, Moody's poinformował o weryfikacji 55 spółek wydobywczych pod kątem potencjalnych obniżek ich *ratingu* (str. 2).
- Metale szlachetne:** W ostatnim czasie złoto zanotowało wzrosty. Ruchy cenowe stymulowane były przewidywaniami inwestorów, którzy zakładali, że amerykański Fed może mieć mniej argumentów przemawiających za podwyżkami stóp procentowych z uwagi na chwiejną kondycję gospodarki (str. 5).
- Polska:** W ostatnich dwóch tygodniach agencja ratingowa Standard&Poor's (S&P) zaskoczyła rynek obniżając długoterminową wiarygodność kredytową Polski w obcej walucie z A- (perspektywa pozytywna) do poziomu BBB+ z perspektywą negatywną (str. 6).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	4 468,00	-0,4%
▲ Nikiel	8 725,00	3,8%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	14,17	0,9%
▼ Złoto	1 096,25	-0,5%
Waluty		
▼ EUR/USD	1,0808	-0,5%
▲ EUR/PLN	4,4460	2,3%
▲ USD/PLN	4,1031	2,7%
- USD/CAD	1,4151	0,0%
▲ USD/CLP	726,63	0,7%
Akcje		
▲ KGHM	55,20	1,1%

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

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (rdr)	IV kw.	6,8% ▼
 Prod. przemysłowa (rdr)	Gru	5,9% ▼
 Prod. przem. (wda, rdr)	Lis	1,1% ▼
 CPI (rdr)	Gru	0,7% ▲
 Sprzedaż detaliczna (rdr)	Gru	4,9% ▲

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

PLN od początku roku stracił względem EUR już ponad 4%, do czego przyczyniła się także obniżka *ratingu* Polski przez S&P (więcej na str. 6)



Źródło: Bloomberg, KGHM

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

Grzegorz Laskowski

Łukasz Bielak

Marek Krochta

Wojciech Demski

Lech Chłopecki

Metale bazowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Miedź zachowywała się relatywnie stabilnie w ciągu ostatnich 2 tygodni i pozostawała poniżej poziomu 4 500 USD/t, podczas gdy szeroki indeks surowców (BCOM) spadł o 1,9%, ponownie głównie za sprawą ropy naftowej. Według analizy banku Citi, obecne ceny czerwonego metalu są niższe niż 90. percentyl kosztu C1 powiększony o nakłady w inwestycje odtworzeniowe, co może zagrozić podaży w krótkim i średnim terminie. W szerszej perspektywie rynku *commodities*, Moody's poinformował o weryfikacji 55 spółek wydobywczych pod kątem potencjalnych obniżek ich *ratingu*.

Niskie ceny zagrażają podaży w krótkim i średnim terminie

Malejące budżety na inwestycje odtworzeniowe oraz spadające ceny surowców towarzyszących zagrażają ambitnym planom producentów, by zredukować koszty. Według analiz Citi, niektórzy wydobywcy w ubiegłym roku dostosowali swoje koszty do trendu cenowego, jednak dalsze ograniczanie nakładów odtworzeniowych może doprowadzić do zacoiania technicznego, które niekorzystnie wpłynie na obecnie już słaby wzrost podaży w krótkim i średnim terminie.

Pomimo 33-procentowego spadku nakładów odtworzeniowych 20% podaży na świecie notuje straty

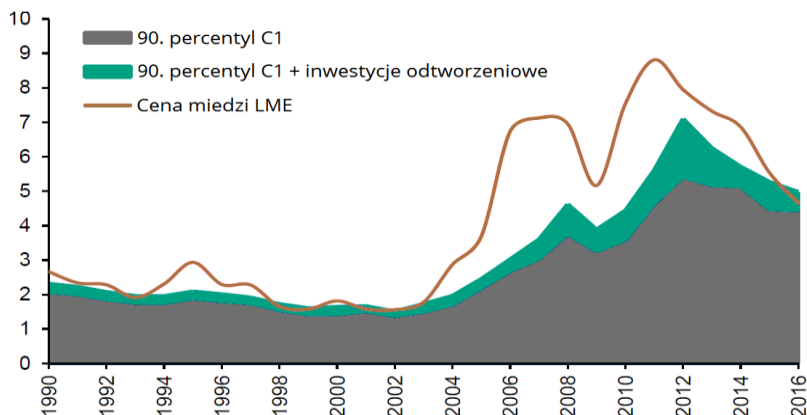
W poprzednich spadkowych cyklach, koszt C1 wraz z nakładami na inwestycje odtworzeniowe wyznaczały dolną granicę ceny miedzi – w latach 1991-94 oraz 1997-99 cena czerwonego metalu nie pozostawała długo poniżej tej sumy. Dane Wood Mackenzie sugerują, że poziom tych kosztów wynosi obecnie 4 950 USD/t, choć w zeszłym roku było to średnio 5 265 USD/t. Spadek ten wynika głównie z 33-procentowej obniżki nakładów odtworzeniowych: z 780 USD/t do 525 USD/t. Nawet jednak to załamanie się wydatków odtworzeniowych nie powstrzymuje 20% światowych producentów metalu przed notowaniem strat. Pomimo znaczącego ograniczania nakładów odtworzeniowych w kopalniach krajów rozwiniętych, dane Wood Mackenzie sugerują, że dalsze prawdopodobne cięcia spowodują kolejne ograniczenia produkcji – ze względów technicznych lub ekonomicznych. CRU International przewiduje, że globalna produkcja górnicza miedzi wzrośnie w tym roku jedynie o 0.5%, po wzroście o 3.0% w ubiegłym roku, natomiast produkcja rafinowanej postaci metalu zmniejszy się.

Zakłócenia produkcji w 2015 r. wyniosły 9% i w 2016 r. również mają być wysokie

Citi szacuje, że w 2015 r. niezrealizowana w stosunku do planów z początku roku produkcja miedzi wyniosła 9%, dużo powyżej zakładanego poziomu. Analitycy przewidują, że stopa zakłóceń podaży będzie wysoka również w bieżącym roku, także dlatego, że wiele ze znajdujących się w rudzie miedzi metali towarzyszących straciło na wartości, co zmniejsza zachętę do uważnego zarządzania kosztami operacyjnymi. Cięcia produkcji w tym roku już się w zasadzie zaczęły: Imperial Metals poinformowała, że jej kanadyjska kopalnia

Huckelberry, wytwarzająca 20 tys. ton metalu rocznie, zostanie zamknięta w ciągu najbliższych trzech miesięcy, a Freeport McMoRan potwierdził 75-procentowe ograniczenie produkcji koncentratu w kopalni Sierrita od 18 stycznia. Z kolei First Quantum ogłosiła plany zwolnienia 730 z ok. 1500 pracowników w zambijskiej Sentinel, z powodu powtarzających się problemów z niedoborem energii elektrycznej.

Ceny miedzi spadają szybciej niż suma 90. percentyla kosztu C1 i inwestycji odtworzeniowych (tys. USD/t)



Źródło: Citi, KGHM

Moody's zweryfikuje ratingi 55 spółek górniczych

By odzwierciedlić fundamentalną zmianę warunków w światowym sektorze wydobywczym, Moody's zdecydował się na rewizję sytuacji finansowej 55 spółek górniczych, która zakończyć się może obniżeniem wiarygodności kredytowej części z nich. Wśród producentów, którzy podlegać będą weryfikacji znalazło się 12 spółek z Europy, Bliskiego Wschodu i Afryki, 11 z USA, 12 z Kanady, 9 z Ameryki Płd. i Łacińskiej i 4 australijskie.

Anglo American, BHP Billiton, Rio Tinto oraz Vale są pośród weryfikowanych

Lista zawiera m.in. Anglo American, BHP Billiton, South32, Rio Tinto, Vale, Alcoa, Barrick Gold, Newmont Mining, Gold Fields, Petra Diamonds, AngloGold Ashanti, Metalloinvest, Nord Gold, Alrosa oraz Uranium One. Zdaniem Moody's zwiększyło się prawdopodobieństwo tego, że ceny metali bazowych i szlachetnych, rudy żelaza oraz węgla wkrótce znajdą się w pobliżu scenariusza określanego przez agencję jako „nadwyrężona wrażliwość” („stressed sensitivity”). Dodatkowym niekorzystnym dla badanych spółek czynnikiem jest silny dolar, który obniża ich ceny.

Moody's przeprowadzi również szeroką analizę sektora wydobywczego

Podczas gdy przegląd skupia się na spółkach z ratingiem od A1 do B3, Moody's zamierza również przyjrzeć się firmom o wyższej i niższej ocenie, w kontekście warunków w całym sektorze i obejmie także firmy, które już wcześniej zostały objęte rewizją, np. Anglo American, który obecnie posiada rating Baa3. Szeroka rewizja oprze się na spółkach z różnych działów, m.in. złota, diamentów i uranu, i skupiać będzie się na: bazie aktywów każdej ze spółek, strukturze jej kosztów,

Rezultatem analiz może być zarówno potwierdzenie jak i wielopoziomowe obniżenie ratingu

przepływach pieniężnych oraz płynności, a także oceniać będzie plan na okres dekonjunkury oraz możliwość jego realizacji.

Analitycy z Moody's wierzą, że obecne spowolnienie to początek istotnego zwrotu w branży wydobywczej. Podczas gdy poprzednie okresy dekonjunkury wynikały z cykliczności, obecny niższy wzrost gospodarczy w Chinach jest oznaką fundamentalnych zmian, które zwiększą ryzyko kredytowego firm z sektora. Agencja zwraca uwagę na to, że pomimo, że niższe ceny sprawiają problemy wszystkim badanym spółkom, ich dotkliwość jest uzależniona od indywidualnej sytuacji każdej z nich. W związku z tym, wachlarz możliwych wyników analizy jest szeroki: od potwierdzenia obecnej wiarygodności kredytowej aż po jej głębokie cięcie *ratingu*. Moody's zamierza sfinalizować większość rewizji do końca I kwartału.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- State Grid Corporation of China zamierza wydać 439 mld RMB (66,8 mld USD) na inwestycje w sieć energetyczną w 2016 r. W poprzednim okresie spółka na inwestycje przeznaczyła 452,1 mld RMB, o 17.1% więcej niż w 2014 r. Chiński sektor energetyczny odpowiada za ponad 40% krajowej konsumpcji miedzi.
- Zużycie energii w Chile przez przemysł wydobywania miedzi wzrosło aż o 53% w ciągu następnej dekady, głównie ze względu na spadek zawartości czerwonego metalu w urobku, podała komisja Cochilco. Innym czynnikiem zwiększającym konsumpcję energii będzie wyższe użycie przez kopalnie wody morskiej.
- Kopalnia Ministro Hales została oficjalnie otwarta i po zaledwie roku działalności jest w 70% bardziej produktywna niż średnia dla innych oddziałów Codelco – produkcja na osobę wynosi 67 ton miedzi. Tamtejszy zakład koncentracyjny kopalni zużywa 23% mniej energii niż Chuquicamata, drugi najbardziej efektywny zakład w portfelu spółki. Większość działalności Ministro Hales jest zautomatyzowana, co częściowo wpływa na bezpieczeństwo pracy w kopalni: ilość wypadków jest mniejsza niż połowa średniej krajowej, a ich dotkliwość dziewięć razy niższa.
- Demokratyczna Republika Konga, z powodu deficytu energii elektrycznej potrzebnej do przerobu rud w kraju, po raz kolejny opóźniła wprowadzenie zakazu eksportu koncentratów miedzi i kobaltu. Kongo, pierwszy w Afryce producent czerwonego metalu oraz największy na świecie dostawca kobaltu, po raz pierwszy zarządził wdrożenie zakazu w 2013 r., by zachęcić lokalny przemysł do zwrotu w stronę bardziej zaawansowanej produkcji. Pomimo tego jednak, wciąż 30% wydobywanych w kraju metali jest eksportowanych w formie koncentratu. W grudniu rząd zdecydował się na przesunięcie daty wejścia ograniczenia, oryginalnie planowanego na koniec 2015 r., o rok.

Metale szlachetne

W ostatnim czasie złoto zanotowało wzrosty. Ruchy cenowe stymulowane były przewidywaniami inwestorów, którzy zakładali, że amerykański Fed może mieć mniej argumentów przemawiających za podwyżkami stóp procentowych z uwagi na chwiejną kondycję gospodarki.

Program monetyzacji złota z dodatkową zachętą dla banków

Indyjski minister finansów poinformował, że rząd zapłaci bankom 2,5% prowizji za mobilizowanie klientów do monetyzacji złota. Dodatkowo, potencjalni depozytariusze będą mogli uzyskać dostęp do metalu w dowolnym momencie przed końcem trwania ich depozytów (pierwotnie program zakładał brak takiej możliwości). Zmodyfikowane zasady zakładają także wynagrodzenia dla banków za świadczone dodatkowe usługi: określenie czystości przekazywanego metalu, jego rafinację, przechowanie oraz transportację.

Program monetyzacji ma zachęcić osoby fizyczne oraz instytucje (przede wszystkim świątynie) do oddawania posiadanego fizycznie złota w depozyty. Takie działanie ma na celu zmniejszenie importu metalu, negatywnie wpływającego na bilans obrotów bieżących państwa i kurs waluty. Zgodnie z dostępnymi szacunkami osoby fizyczne i świątynie w Indiach posiadają około 20 tys. ton złota.

Rosja kontynuuje zakupy złota

W grudniu ubiegłego roku rezerwy złota Federacji Rosyjskiej powiększyły się o dodatkowe 21,8 ton złota. Państwo kontynuuje zakupy metalu, już od dłuższego czasu skupując go głównie od własnych producentów.

Rosja jest jednym z największych producentów kruszcu, zaraz po Chinach i Australii, z produkcją wynoszącą około 266 ton rocznie.

Chiny zniosły zakaz importu rudy oraz koncentratów srebra

Zniesienie regulacji wynika z wprowadzenia nowej polityki. Srebro trafiło na listę towarów dopuszczonych do importu z uwagi na jego wiele zastosowań w nowych technologiach, które są niskoenergetyczne i nie zanieczyszczają środowiska. Pomimo rozluźnienia przepisów ograniczających zakupy, na liście towarów zakazanych nadal figurują 1 862 pozycje.

Nowe szacunki podaży srebra

Jak wstępnie prognozuje Reuters GFMS, podaż srebra w 2015r. wyniesie 1014,4 mln troz, o 3% mniej niż w 2014r. Spadek wynikać ma głównie ze zmniejszenia przerobu złomów (-5%) oraz zamykania transakcji hedgingowych w wielkości 12,6 mln troz. Produkcja górnicza ma wynieść 867,2 mln troz, co oznacza wzrost jedynie o 0,3% rdr – najniższy od 2002 r., kiedy to zanotowano 2-procentowy spadek ilości wydobytego kruszcu.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Polska: Standard&Poor's obniża rating do poziomu BBB+

W ostatnich dwóch tygodniach agencja ratingowa Standard&Poor's (S&P) zaskoczyła rynek obniżając długoterminową wiarygodność kredytową Polski w obcej walucie z A- (perspektywa pozytywna) do poziomu BBB+ z perspektywą negatywną.

Wiarygodność kredytowa Polska obniżona po raz pierwszy w historii

Po niespełna 10 latach stabilizacji ratingu na poziomie A-, agencja S&P po raz pierwszy w historii obniżyła wiarygodność kredytową Polski do poziomu BBB+, zmieniając jednocześnie perspektywę z pozytywnej na negatywną. Zasadniczym powodem obniżki ratingu była obawa o „erozję instytucji publicznych”. Zdaniem S&P, polski rząd inicjuje szereg procesów legislacyjnych, które mogą ograniczyć niezależność kluczowych instytucji, w tym NBP, a w kontekście fiskalnym pojawiają się również pytania o skuteczność konstytucyjnych limitów zadłużenia. Negatywna perspektywa wskazuje na 33-procentowe prawdopodobieństwo, że S&P może obniżyć rating w ciągu następujących 24 miesięcy, o ile wiarygodność polityki pieniężnej obniży się albo jeśli sytuacja finansów publicznych ulegnie pogorszeniu w stosunku do bazowego scenariusza agencji.








Fundamenty polskiej gospodarki pozostają silne, zmiana ratingu oparta jest raczej na czynnikach politycznych

Decyzja S&P była w dużej mierze podparta czynnikami politycznymi. Komunikat agencji mówi o tym, że instytucjonalny system podziału władz znacząco się osłabił, gdyż niezależność i efektywność kluczowych instytucji, jak Trybunał Konstytucyjny czy media publiczne, jest od wyborów w październiku 2015 r. podkopywana przez rozmaite działania legislacyjne. Zgodnie z informacją opublikowaną przez agencję, zmiany te wykraczają poza oczekiwania związane z samą zmianą władzy w Polsce. Wpływ na decyzję S&P zapewne miały również wypowiedzi szefów resortów gospodarczych sugerujące powrót deficytu budżetowego do poziomu 3% PKB, co oznaczało odejście od ścieżki konwergencji fiskalnej.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
☉☉	13-sty	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)	Gru	60,1 ▲	54,1	51,3	
☉☉	13-sty	Eksport (rdr)	Gru	-1,4% ▲	-6,8%	-8,0%	
☉	15-sty	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Gru	598 ▼	709	700	
☉☉☉☉☉	19-sty	PKB (rdr)	IV kw.	6,8% ▼	6,9%	6,9%	
☉☉☉☉☉	19-sty	PKB (sa, kdk)	IV kw.	1,6% ▼	1,8%	1,8%	
☉☉☉☉	19-sty	Produkcja przemysłowa (rdr)	Gru	5,9% ▼	6,2%	6,0%	
☉☉	19-sty	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Gru	10,0% ▼	10,2%	10,2%	
☉	19-sty	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Gru	11,1% ▼	11,2%	11,3%	
Polska							
☉☉	13-sty	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Lis	756 ▲	499	350	
☉☉	13-sty	Eksport (mln EUR)‡	Lis	15 504 ▲	15 348	14 890	
☉☉	13-sty	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Lis	620 ▲	- 163	- 230	
☉☉☉☉☉	14-sty	Główna stopa procentowa NBP	Sty	1,50% -	1,50%	1,50%	
☉	14-sty	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Gru	9,1% ▼	9,4%	9,7%	
☉☉☉☉	15-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Gru	-0,5% -	-0,5%	--	
☉☉☉☉	18-sty	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Gru	0,2% -	0,2%	0,2%	
☉☉	20-sty	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Gru	3,1% ▼	4,0%	3,6%	
☉	20-sty	Zatrudnienie (rdr)	Gru	1,4% ▲	1,2%	1,2%	
☉☉☉☉	21-sty	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Gru	6,7% ▼	7,8%	5,5%	
☉☉☉	21-sty	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Gru	4,9% ▲	3,3%	3,2%	
☉☉	21-sty	Inflacja producencka (rdr)	Gru	-0,8% ▲	-1,8%	-0,9%	
USA							
☉☉	15-sty	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Gru	-0,1% ▼	0,3%	0,2%	
☉☉☉☉	15-sty	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Gru	-0,4% ▲	-0,9%	-0,2%	
☉	15-sty	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Gru	76,5% ▼	76,9%	76,8%	
☉☉	15-sty	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Sty	93,3 ▲	92,6	92,9	
☉☉☉☉	20-sty	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Gru	-0,1% ▼	0,0%	0,0%	
☉☉☉☉	20-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	0,7% ▲	0,5%	0,8%	
☉☉	21-sty	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed‡	Sty	- 3,5 ▲	- 10,2	- 5,9	
☉☉☉	22-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	52,7 ▲	51,2	51,0	
Strefa euro							
☉☉☉☉	13-sty	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Lis	-0,7% ▼	0,8%	-0,3%	
☉☉☉☉	13-sty	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lis	1,1% ▼	2,0%	1,3%	
☉	15-sty	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Lis	23,6 ▼	24,2	23,0	
☉☉☉☉	19-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Gru	0,2% -	0,2%	0,2%	
☉☉☉☉	19-sty	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Gru	0,9% -	0,9%	0,9%	
☉	19-sty	Ankieta oczekiwań ZEW	Sty	22,7 ▼	33,9	--	
☉☉☉☉☉	21-sty	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Sty	0,05% -	0,05%	0,05%	
☉☉☉☉☉	21-sty	Stopa depozytowa ECB	Sty	-0,3% -	-0,3%	-0,3%	
☉	21-sty	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Sty	- 6,3 ▼	- 5,7	- 5,7	
☉☉☉	22-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	53,5 ▼	54,3	54,1	
☉☉☉	22-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	52,3 ▼	53,2	53,0	
☉☉☉	22-sty	PMI w usługach - dane wstępne	Sty	53,6 ▼	54,2	54,2	

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Niemcy 							
★★★★	19-sty	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Gru	0,2% -	0,2%	0,2%	○
★★★★	19-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Gru	0,3% -	0,3%	0,3%	○
★★★	22-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	54,5 ▼	55,5	55,1	◡
★★★	22-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	52,1 ▼	53,2	53,0	◡
Francja 							
★★★★	13-sty	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr)	Gru	0,3% ▲	0,1%	0,2%	◢
★★★★	13-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	0,2% ▲	0,0%	0,1%	◢
★★★	22-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	50,5 ▲	50,1	50,3	◢
★★★	22-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	50,0 ▼	51,4	51,3	◡
Włochy 							
★★★★	14-sty	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lis	0,9% ▼	3,0%	2,5%	◡
★★★★	15-sty	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Gru	0,1% -	0,1%	0,1%	○
Wielka Brytania 							
★★★★	12-sty	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lis	0,9% ▼	1,7%	1,7%	◡
★★★★★	14-sty	Główna stopa procentowa BoE	Sty	0,50% -	0,50%	0,50%	○
★★★★	14-sty	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Sty	375 -	375	375	○
★★★★	19-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	0,2% ▲	0,1%	0,2%	○
★★	20-sty	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lis	5,1% ▼	5,2%	5,2%	◡
Japonia 							
★★★★	18-sty	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Lis	1,7% ▲	1,6%	--	
★★★	22-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	52,4 ▼	52,6	52,8	◡
Chile 							
★★★★★	14-sty	Główna stopa procentowa BCCh	Sty	3,50% -	3,50%	3,50%	○
Kanada 							
★★★★★	20-sty	Główna stopa procentowa BoC	Sty	0,50% -	0,50%	0,50%	○
★★★★	22-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	1,6% ▲	1,4%	1,7%	◢

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

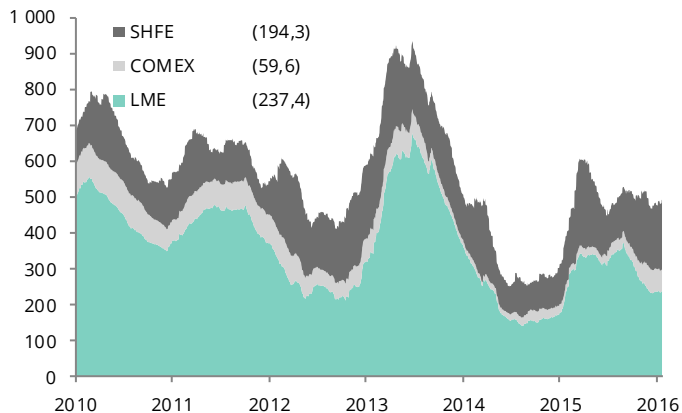
Kluczowe dane rynkowe

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

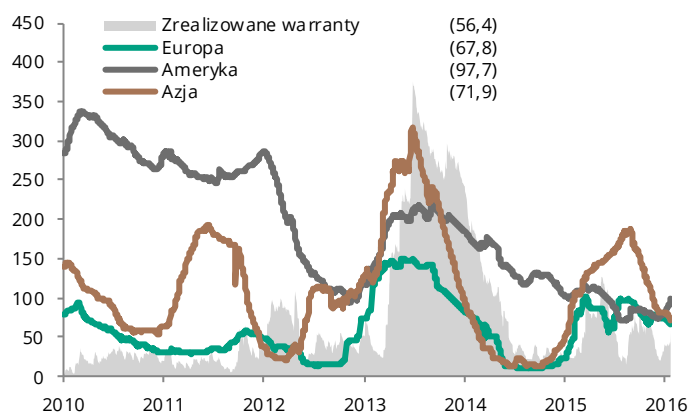
(na dzień: 22-sty-16)

	Cena	Zmiana ceny °					Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.	
LME (USD/t)									
Miedź	4 468,00	▼ -0,4%	▼ -5,0%	▼ -5,0%	▼ -22,2%	4 446,50	4 310,50	4 647,00	
Molibden	12 000,00	- 0,0%	- 0,0%	- 0,0%	▼ -41,5%	11 943,33	11 750,00	12 000,00	
Nikiel	8 725,00	▲ 3,8%	▲ 0,7%	▲ 0,7%	▼ -40,7%	8 452,67	8 180,00	8 725,00	
Aluminium	1 497,50	▲ 1,5%	▼ -0,7%	▼ -0,7%	▼ -19,8%	1 470,90	1 453,00	1 497,50	
Cyna	13 625,00	▼ -2,3%	▼ -6,7%	▼ -6,7%	▼ -30,4%	13 661,33	13 235,00	14 560,00	
Cynk	1 527,00	▲ 3,3%	▼ -4,6%	▼ -4,6%	▼ -28,8%	1 492,37	1 453,50	1 554,00	
Ołów	1 665,50	▲ 1,1%	▼ -7,6%	▼ -7,6%	▼ -11,5%	1 642,33	1 597,00	1 762,00	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	14,17	▲ 0,9%	▲ 2,5%	▲ 2,5%	▼ -21,6%	13,98	13,80	14,17	
Złoto ¹	1 096,25	▼ -0,5%	▲ 3,2%	▲ 3,2%	▼ -15,4%	1 092,35	1 077,00	1 106,35	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ¹	833,00	▼ -4,7%	▼ -4,5%	▼ -4,5%	▼ -34,9%	848,53	814,00	893,00	
Pallad ¹	507,00	▲ 0,4%	▼ -7,3%	▼ -7,3%	▼ -33,8%	500,67	470,00	550,00	
Waluty ³									
EUR/USD	1,0808	▼ -0,5%	▼ -0,7%	▼ -0,7%	▼ -7,0%	1,0855	1,0742	1,0914	
EUR/PLN	4,4460	▲ 2,3%	▲ 4,3%	▲ 4,3%	▲ 3,4%	4,3911	4,2935	4,4987	
USD/PLN	4,1031	▲ 2,7%	▲ 5,2%	▲ 5,2%	▲ 10,9%	4,0385	3,9281	4,1303	
USD/CAD	1,4151	- 0,0%	▲ 2,2%	▲ 2,2%	▲ 14,4%	1,4264	1,3969	1,4589	
USD/CNY	6,5788	▼ -0,2%	▲ 1,3%	▲ 1,3%	▲ 6,0%	6,5721	6,5159	6,5948	
USD/CLP	726,63	▲ 0,7%	▲ 2,3%	▲ 2,3%	▲ 15,6%	723,85	710,16	730,31	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	0,619	▼ 0,00	▲ 0,01	▲ 0,01	▲ 0,36	0,620	0,612	0,624	
3m EURIBOR	-0,152	▼ -0,01	▼ -0,02	▼ -0,02	▼ -0,21	-0,142	-0,152	-0,132	
3m WIBOR	1,700	▼ -0,02	▼ -0,02	▼ -0,02	▼ -0,32	1,709	1,700	1,720	
5-letni swap st. proc. USD	1,422	▼ -0,08	▼ -0,32	▼ -0,32	▼ -0,10	1,481	1,347	1,709	
5-letni swap st. proc. EUR	0,151	▼ -0,08	▼ -0,18	▼ -0,18	▼ -0,16	0,226	0,133	0,309	
5-letni swap st. proc. PLN	1,970	▲ 0,01	▼ -0,02	▼ -0,02	▲ 0,29	1,956	1,815	2,040	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	30,99	▼ -6,5%	▼ -16,3%	▼ -16,3%	▼ -32,6%	31,45	26,55	36,76	
Ropa Brent	30,98	▼ -3,3%	▼ -13,3%	▼ -13,3%	▼ -33,4%	30,28	26,39	36,23	
Diesel NY (ULSD)	98,60	▼ -2,8%	▼ -8,3%	▼ -8,3%	▼ -39,8%	97,07	86,44	108,03	
Pozostałe									
VIX	22,34	▼ -4,67	▲ 4,13	▲ 4,13	▲ 5,94	24,16	19,34	27,59	
BBG Commodity Index	75,24	▼ -1,9%	▼ -4,2%	▼ -4,2%	▼ -25,9%	75,24	72,88	77,91	
S&P500	1 906,90	▼ -0,8%	▼ -6,7%	▼ -6,7%	▼ -7,6%	1 925,44	1 859,33	2 016,71	
DAX	9 764,88	▼ -0,9%	▼ -9,1%	▼ -9,1%	▼ -6,4%	9 844,29	9 391,64	10 310,10	
Shanghai Composite	2 916,56	▼ -8,5%	▼ -17,6%	▼ -17,6%	▼ -12,8%	3 056,69	2 880,48	3 361,84	
WIG 20	1 727,22	▲ 0,1%	▼ -7,1%	▼ -7,1%	▼ -25,5%	1 733,07	1 674,57	1 804,42	
KGHM	55,20	▲ 1,1%	▼ -13,1%	▼ -13,1%	▼ -49,8%	55,07	52,29	60,21	

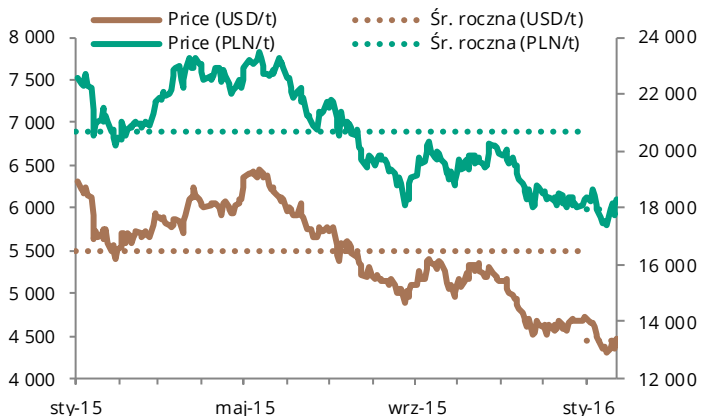
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


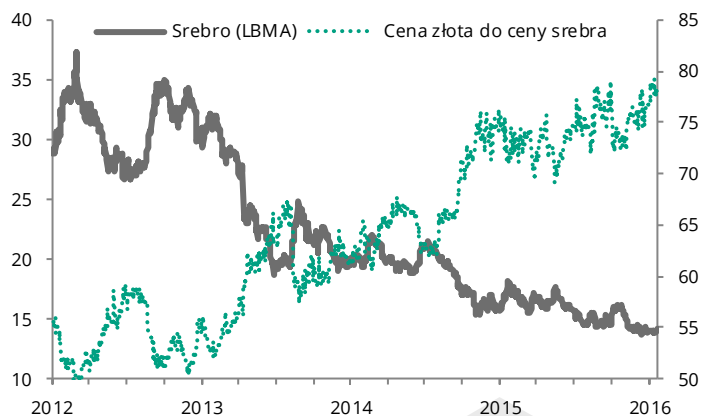
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


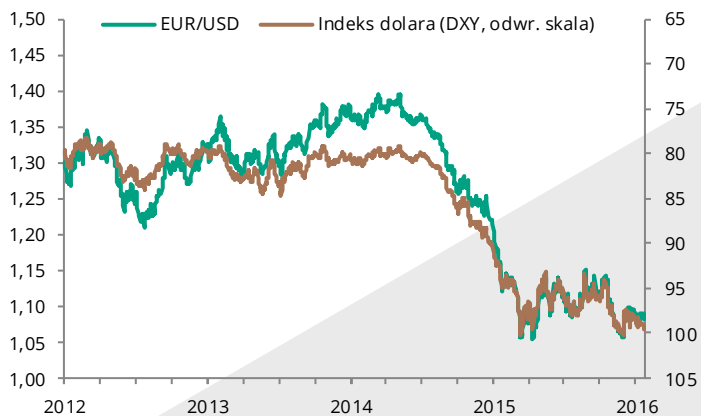
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


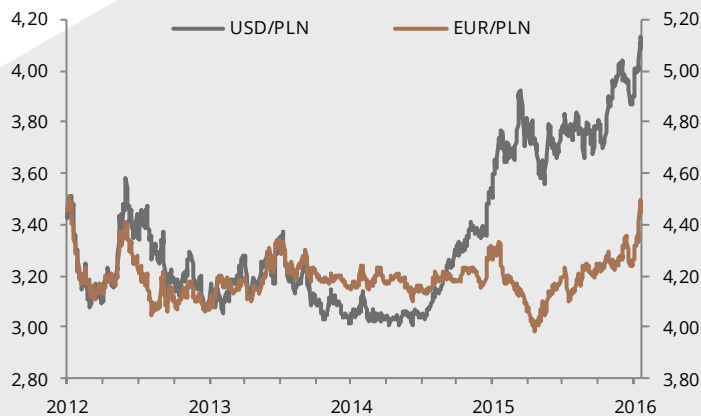
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **11 – 24 stycznia 2016 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 (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