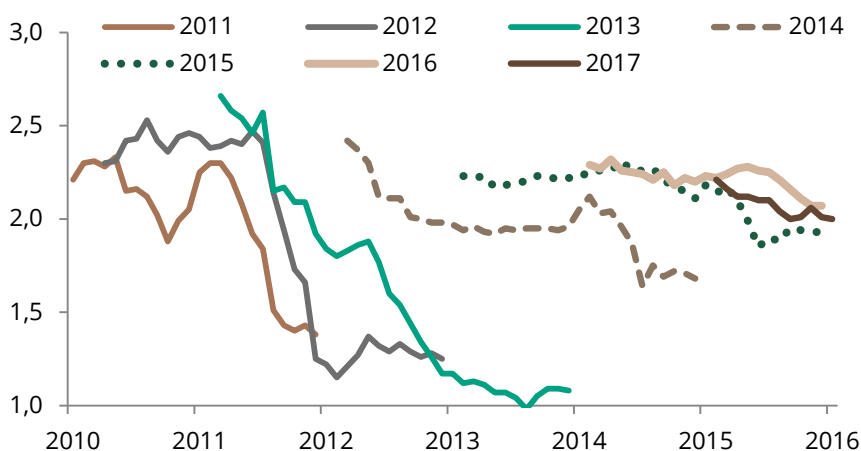


Biuletyn Rynkowy

na dzień: 22 lutego 2016

- Miedź:** Podczas obchodów Chińskiego Nowego Roku cena miedzi odnotowała lokalny dołek na poziomie 4450 USD/t, po czym nastąpiło odbicie, które zbiegło się w czasie z powracającymi na rynek konsumentami z Państwa Środka. Wartym odnotowania jest najniższy od 2008 roku poziom zapasów miedzi w lutym w magazynach LME. Spadek materiału składowanego w akredytowanych magazynach Londyńskiej Giełdy Metali został jednak zrównoważony przez przyrost miedzi w chińskich składach wolnocłowych oraz na giełdzie SHFE (str. 2).
- Metale szlachetne:** W ciągu ostatnich dwóch tygodni nastąpiło znaczące odbicie cen złota. Ruch zainicjowała szefowa Fed, która w jednej ze swoich wypowiedzi dała do zrozumienia, że Rezerwa Federalna nie jest już tak mocno przekonana do podwyżek stóp jak do tej pory. (str. 4).
- Ropa naftowa:** Arabia Saudyjska oraz Rosja doszły do wstępnego porozumienia w sprawie nie zwiększania produkcji ropy naftowej w stosunku do styczniowego wydobycia. W przypadku potwierdzenia warunków, byłyby to pierwsze skoordynowane działania dwóch największych producentów na rynku ropy naftowej. (str. 6).
- Banki inwestycyjne:** Pomimo zapewnień wice - prezesa Deutsche Banku o tym, że pozycja kapitałowa firmy jest „solidny jak skała” uczestnicy rynku CDS (kontraktów zabezpieczających ryzyko upadku firm) aktywnie kupowali kontrakty i dynamicznie zwiększali ich cenę. aktywa uważane za „bezpieczną przystań”. (page 7).

Trend w prognozach światowej wzrostu gospodarczego pozostaje od pewnego czasu spadkowy (prognozy są rewidowane w dół)



Średnia dynamika wzrostu PKB dla krajów G10. Źródło: Bloomberg, KGHM

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	4 590,00	-1,7%
▼ Nikiel	8 340,00	-1,7%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	15,37	3,1%
▲ Złoto	1 231,15	7,0%
Waluty		
▼ EUR/USD	1,1096	-0,9%
▼ EUR/PLN	4,3830	-0,7%
▲ USD/PLN	3,9531	0,3%
▼ USD/CAD	1,3801	-0,5%
▲ USD/CLP	700,74	0,3%
Akcje		
▲ KGHM	66,40	7,8%

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
PKB (rdr)	IV kw.	3,9%	▲
Prod. przemysłowa (mdm)	Sty	0,9%	▲
Prod. przem. (wda, rdr)	Gru	-1,3%	▼
Prod. przem. (wda, rdr)	Gru	-2,2%	▼
Eksport miedzi (\$)	Sty	2 054	▼

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

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

Grzegorz Laskowski

Łukasz Bielak

Marek Krochta

Wojciech Demski

Lech Chłopecki

Metale bazowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

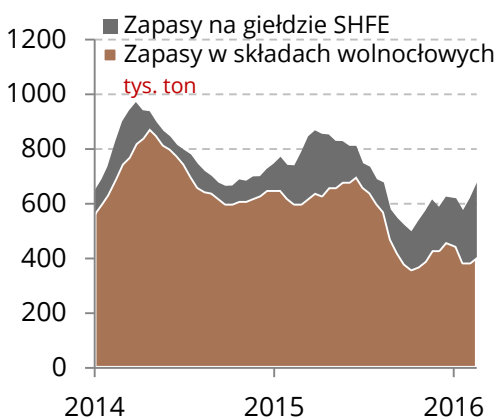
Podczas obchodów Chińskiego Nowego Roku cena miedzi odnotowała lokalny dołek na poziomie 4450 USD/t, po czym nastąpiło odbicie, które zbiegło się w czasie z powracającymi na rynek konsumentami z Państwa Środka. Wartym odnotowania jest najniższy od 2008 roku poziom zapasów miedzi w lutym w magazynach LME. Spadek materiału składowanego w akredytowanych magazynach Londyńskiej Giełdy Metali został jednak zrównoważony przez przyrost miedzi w chińskich składach wolnocłowych oraz na giełdzie SHFE.

Zapasy miedzi na LME spadają w przeciwieństwie do SHFE

Giełdowe zapasy miedzi w magazynach LME w lutym są na najniższym poziomie od 2008 roku, zupełnie przeciwnie do trendu, który można zaobserwować w chińskiej SHFE. Tam zapasy rosną, osiągając rekordowy odczyt ilości składowanych w lutym. Patrząc na historię zmagazynowanego na (niespełna) koniec miesiąca metalu, można wywnioskować, że dotychczasowe dwa miesiące 2016 roku przypominają trendy na zapasach zaobserwowane w 2014 i 2012 roku. Poziom zapasów wygląda znacznie gorzej (niżej), jeśli porówna się go w relacji do bieżącej konsumpcji miedzi, która rosła od 2010 roku. Zgodnie z raportem banku Barclays, w przypadku wzrostu konsumpcji, zapasy powinny również rosnać w celu utrzymania wskaźnika na stabilnym poziomie. W ostatnim raporcie *Commodities Weekly*, analityk banku uważa, że w przypadku dalszego utrzymania się niskich zapasów może to być sygnałem wzrostowym dla ceny miedzi, albo przynajmniej czynnikiem przeciwdziałającym dalszym spadkom cen. Obecnie, zapasy w magazynach LME wynoszą 210 tys. ton, co oznacza spadek o 13% w relacji miesięcznej i 29% w stosunku do analogicznego miesiąca ubiegłego roku.

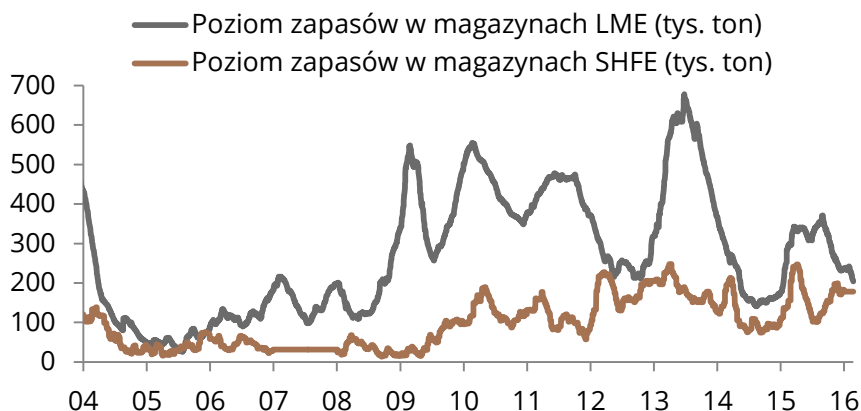
W przeciwieństwie do materiału zgromadzonego w magazynach LME, miedź w składach SHFE odnotowała rekordowy poziom w lutym. Przyrost na giełdzie SHFE ma miejsce od kilku ostatnich tygodni. W ostatnich dwóch tygodniach stycznia, zapasy miedzi na chińskiej giełdzie wzrosły o 4,3% w relacji tygodniowej oraz 9,1% w stosunku do poprzedniego miesiąca. W ostatnich dwóch tygodniach lutego, stan magazynów wzrósł o 13,8% w relacji tygodniowej oraz 14,8% w stosunku do poprzedniego miesiąca i wyniosły 272 tys. ton. Zgodnie z analizą banku Barclays, trudno jest oszacować, czy wzrost stanów magazynowych był rezultatem przesunięcia zapasu z chińskich składów wolnocłowych, czy był to raczej problem wynikający ze spowolnieniem popytu w Państwie Środka ze względu na nadchodzące obchody Chińskiego Nowego Roku. Argumentem za tym drugim podejściem są dane firmy CRU, która pokazała również wzrost zapasów w składach wolnocłowych w ostatnim badanym przez tą firmę okresie.

Zapasy miedzi w chińskich składach wolnocłowych oraz na giełdzie SHFE



Źródło: CRU, Thomson Reuters, KGHM

Podczas gdy zapasy w magazynach LME spadają w ostatnich miesiącach, napływ materiału do Chin mógł być częściowo spowodowany arbitrażem pomiędzy giełdami.



Źródło: Thomson Reuters, KGHM

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Ministerstwo ds. Górnictwa Indonezji umożliwiło spółce Freeport McMoRan uzyskanie sześciomiesięcznego pozwolenia na eksport miedzi po ponad dwutygodniowym przestoju w dostawach, który wynikał z wygaśnięcia wcześniejszego pozwolenia. Freeport był także zmuszony do wstrzymania dostaw z jednej z największych na świecie kopalni w Papui po tym jak rząd Indonezji zażądał od tej amerykańskiej spółki wniesienia depozytu w wysokości 530 mln USD na poczet budowy nowej huty, przed tym jak zostanie udzielone pozwolenie na budowę. Wstrzymanie wysyłek zaszkodziło obu stronom: Freeport nie zrealizował planu przychodów a rząd Indonezji nie otrzymał wpływu z podatków od największego płatnika w kraju. Spółka zgodnie z dotychczas obowiązującymi przepisami ma pozwolenie na eksport ponad miliona ton miedzi w przeciągu najbliższych sześciu miesięcy.
- Jest wysoce prawdopodobne, że Peru wyprzedzi Chiny na miejscu drugiego największego na świecie producenta miedzi po tym jak w ubiegłym miesiącu największa w kraju kopalnia – Las Bambas rozpoczęła wysyłki surowca. Zgodnie ze stanowiskiem banku centralnego Peru produkcja miedzi kraju wzrosła o 19% w 2016r. do poziomu 1,9 mln ton. Jak informuje MMG Ltd., właściciel kopalni Las Bambas planowany docelowy poziom produkcji kopalni wynosi od 275 do 330 tys. ton w tym roku.
- Produkcja miedzi w Demokratycznej Republice Konga spadła po raz pierwszy od sześciu lat o 3,3% do poziomu 995 tys. ton w 2015r z 1,03 mln ton rok wcześniej. Największą dynamikę spadku zanotowano w w czwartym kwartale ubiegłego roku i wyniosła ona 12%. Spadek produkcji wynikał z zawieszenia wydobycia w spółce Katanga Mining należącej do Glencore.
- Według Ministerstwa Górnictwa, firmy wydobywcze operujące w Zambii muszą przyzwyczaić się do wyższych taryf za energię, gdyż rząd nie może

pozwoić sobie na subsydiowanie firm energetycznych. Dodatkowo rząd chce zachęcić potencjalnych inwestorów do inwestycji w tym sektorze, aby przeciwdziałać, chronicznie występującym, przerwom w dostawie energii. Od 1 stycznia tego roku opłaty za elektryczność dla firm górniczych zostały zwiększone do 10.35 USc za jedną kilowatogodzinę. Kopalnie w tym kraju konsumują ponad 50% energii. Zambia, drugi największy producent miedzi na Czarnym Lądzie, uzyskuje większość energii z elektrowni wodnych, które ze względu na susze, nie są w pełni produktywne w ostatnim czasie. Część energii jest importowana po koszcie 19 USc za jedną kilowatogodzinę, co wskazuje, że kopalnie w dalszym ciągu są subsydiowane i rząd rozważa dalsze zwiększanie opłat.

- Rząd Zambii zaakceptował nowy podatek od wydobycia miedzi, który w obecnej wersji jest zależny od ceny metalu. Celem wprowadzenia zmiany regulacji jest poprawienie sytuacji kopalni czerwonego metalu funkcjonujących w tym kraju. W ostatnich miesiącach miały miejsca zamknięcia kopalni, co oznacza stratę wielu miejsc pracy. Lobby górnicze poprosiło o uzależnienie podatku od cen metalu, co miałyby pomóc przetrwać kopalniom w okresie niskich cen na rynkach. Rząd Zambii uchwalił ponadto zniesienie 10% podatku od eksportu rudy i koncentratów, dla których nie ma wystarczających mocy przerobowych w Zambii. Dodatkowo zniesiony został podatek od zysku, który wynosił 30% i zostanie on zastąpiony stałym podatkiem w wysokości 6% na metale szlachetne oraz klejnoty. Dla minerałów oraz metali bazowych stały podatek będzie wynosił 5%.

Metale szlachetne

W ciągu ostatnich dwóch tygodni nastąpiło znaczące odbicie cen złota. Ruch zainicjowała szefowa Fed, która w jednej ze swoich wypowiedzi dała do zrozumienia, że Rezerwa Federalna nie jest już tak mocno przekonana do podwyżek stóp jak do niedawna. Wzrost cen złota był zatem dostosowaniem do zmienionego konsensusu ścieżki podwyżek stóp. Obecnie metal znajduje się w strefie konsolidacji a inwestorzy czekają na dalsze sygnały.

Bieżąca sytuacja na rynku złota – stabilizacja po odbiciu

Zdaniem analityków HSBC rynek może czekać pogłębiona korekta jeśli na światowych giełdach ceny zaczną wracać do poziomów sprzed spadków. Większy apetyt na ryzyko wśród inwestorów obniża popyt na złoto co w połączeniu z większą sprzedażą złomów (wynikającą z niedawnego odbicia) może wpływać negatywnie na notowania. Podobnie najwięksi dotychczasowi konsumenci - Chiny i Indie w ostatnim czasie są sprzedawcami netto, ponieważ inwestorzy chcą wykorzystać odbicie do realizacji zysków. Działania azjatyckiej części rynku widoczne są w cenach oraz ujemnych premiach za metal (w stosunku do oficjalnego benchmarku).

Odbicie cen złota było spowodowane także wzrostem niepewności co do trwającego dotychczas trendu wzrostowego na światowych giełdach.

Wzrosty na rynku złota są w dużej mierze zasługą pogłębionej korekty największych światowych giełd oraz obaw o dynamikę wzrostu PKB na świecie. Obecnie część z krótkoterminowych zysków została zrealizowana i rynek złota pozostaje na stabilnym poziomie powyżej 1200 USD/troz. Indeks zmienności, który pokazuje implikowaną zmienność opcji na akcje giełdy S&P i traktowany jest jako tzw. „indeks strachu” w ubiegłym tygodniu powrócił poniżej poziomu 20%, najniższego od stycznia br. Aktywa funduszy ETF inwestujących poprzez fizyczny zakup złota zwiększyły się ostatnio do poziomu 53,5 mln troz.

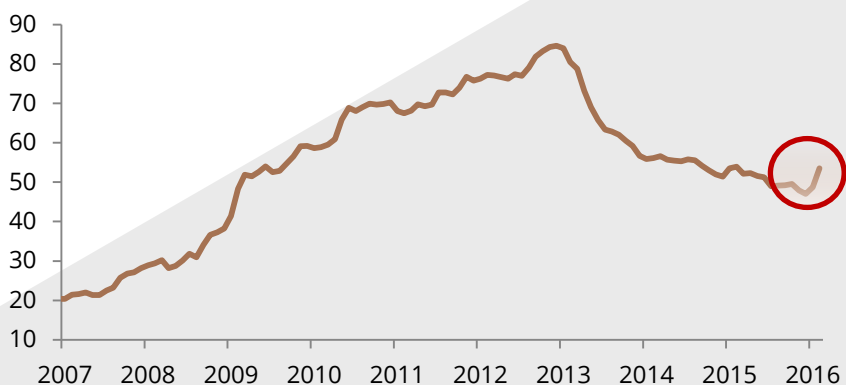
Raport World Gold Council report wskazuje na silne fundamenty popytu na złoto

Zgodnie z raportem „Gold demand trends” wydanym w ostatnim czasie przez World Gold Council popyt na złoto w czwartym kwartale 2015r. wzrósł o 4% (+47t) do poziomu 1,117.7t. Popyt na biżuterię oraz popyt w zastosowaniach technologicznych spadł po 6t. Produkcja z kopalń zmniejszyła się o 16t i zanotowała tym samym pierwszy spadek od 2008r. Mniejszy był też udział recyklingu w sumarycznej podaży. Roczny popyt na złoto uplasował się na poziomie 4212.2 t, zmniejszając się w stosunku do roku ubiegłego zaledwie o 14t.

Banki centralne ciągle w czołówce kupujących

W drugiej połowie 2015r banki centralne zakupiły w sumie 336,8t złota w porównaniu z 252,1t w pierwszej połowie roku i 308,8t w drugiej połowie 2014r. Popyt na biżuterię, sztabki oraz monety wyniósł w sumie 934,9t i przekroczył tym samym pięcioletnią średnią wynoszącą 913,8t. Indie i Chiny jak co roku zaliczały się do największych konsumentów złota pomimo nieznacznych przeszkód w handlu metalem. Wzrost sumarycznego popytu pochodził także z dotychczas nie znaczących regionów takich jak Japonia, Wietnam czy Iran. Popyt inwestycyjny w 2015r. zwiększył się o 8%. Spadki aktywów funduszy ETF rekompensowane były zakupami sztabek i monet kolekcjonerskich.

Aktywa funduszy ETF - widoczne odbicie



Źródło: Bloomberg, KGHM

Ropa naftowa

Arabia Saudyjska oraz Rosja doszły do wstępnego porozumienia w sprawie nie zwiększania produkcji ropy naftowej w stosunku do styczniowego wydobycia. W przypadku potwierdzenia warunków, byłaby to pierwsze skoordynowane działanie dwóch największych producentów na rynku ropy naftowej. Celem miałyby być przeciwdziałanie negatywnym skutkom spadków cen na rynku oraz ograniczeniu jej negatywnego wpływu na gospodarkę, rynki oraz firmy.

Czy Arabia Saudyjska wraz z Rosją odwróćą trend na rynku ropy naftowej?

Arabia Saudyjska, Rosja, Katar i Wenezuela zobowiązały się nie zwiększać produkcji ponad poziomy ze stycznia

Porozumienie pomiędzy Rosją i Arabią Saudyjską ma na razie charakter wstępny i nie uwzględnia zdania Iranu, który chce powrócić na światowe rynki ropy naftowej po latach sankcji gospodarczych. Warto jednak odnotować, że porozumienie pomiędzy państwami jest pierwszą od 15 lat oznaką chęci kooperacji pomiędzy krajami OPEC (Organizacji Krajów Eksportujących Ropę Naftową) i tymi spoza OPEC. Dodatkowo, Arabia Saudyjska zapowiedziała, że jest otwarta na dalszą propozycję współpracy. Zdaniem saudyjskiego ministra ds. ropy naftowej Ali Al-Naimi, dotychczasowe porozumienie jest tylko początkiem procesu, który pociągnie za sobą kolejne kroki, których celem jest stabilizacja i polepszenie sytuacji na rynku. Z drugiej jednak strony Arabia Saudyjska nie zgodziła się na ograniczenie produkcji, argumentując głównie chęcią utrzymania udziału w rynku. Wygląda więc na to, że Saudyjczycy, podobnie jak inni uczestnicy rynku, będą w dalszym ciągu produkować więcej ropy niż wynika to z potrzeb rynku, co według teorii gier może doprowadzić do tego, że w konsekwencji stracą wszyscy producenci.

Dyscyplina jest potrzebna do ustabilizowania produkcji oraz stworzenia mechanizmów wpływania na cenę

Według analityków Commerzbanku, porozumienie nie wpłynie istotnie na rynek, gdyż w rzeczywistości te kraje już od kilku miesięcy mają ustabilizowany poziom produkcji surowca. Co więcej, istnieją obawy, że jeśli Iran i Irak nie są częścią porozumienia, to może ono być nie do końca skuteczne. Wątpliwości budzi ponadto rzeczywisty poziom dostosowania się do zapisów umowy, gdyż to nigdy nie była to mocna strona krajów OPEC. Obecnie upływa już rok od momentu, kiedy Organizacja Państw Eksportujących Ropę Naftową (OPEC) podjęła decyzję o nieograniczaniu produkcji w celu wsparcia cen ropy naftowej. Cena ropy obecnie pozostaje 70% poniżej szczytu w 2014 roku. Podaż w dalszym ciągu przewyższa popyt, a rekordowe zapasy ropy w dalszym ciągu pęcznieją, co według analityków Goldman Sachsa, może popchnąć notowania surowca poniżej 20 USD za baryłkę.

Iran i Irak są największymi znakami zapytania, jeśli chodzi o przyszłą podaż ropy naftowej

Iran, piąty największy producent, wykluczył jakiegokolwiek cięcia produkcji ropy naftowej podczas grudniowego spotkania grupy OPEC. W odpowiedzi na zniesienie sankcji międzynarodowych w ubiegłym miesiącu, kraj ten planuje wręcz zwiększyć eksport o 1 milion baryłek dziennie. Irak także kontynuuje zwiększenie produkcji, po kilku latach konfliktów zbrojnych oraz niedoinwestowania pól eksploatacyjnych. Wielkość produkcji w tym kraju

wyniosła 4,35 mln baryłek dziennie w styczniu i według Międzynarodowej Agencji Energii, ta liczba może wzrastać.

Porozumienie pomiędzy Rosją a Arabią Saudyjską zostało zawarte po kilkumiesięcznej rywalizacji tych dwóch krajów na światowym rynku. W tym okresie Rijad zainicjował transport i sprzedaży surowca na rynku Europy Środkowej, która powszechnie traktowana jest jako rynek zbytu Rosji, podczas gdy Moskwa zwiększyła swoje dostawy do Chin.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Banki inwestycyjne: kontrakty CDS zareagowały na zwiększoną niepewność w sektorze bankowym

Pomimo zapewnień wice - prezesa Deutsche Banku o tym, że pozycja kapitałowa firmy jest „solidna jak skała” uczestnicy rynku CDS (kontraktów zabezpieczających ryzyko upadku firm) aktywnie kupowali kontrakty i dynamicznie zwiększali ich cenę. W przeciągu ubiegłych dwóch tygodni nerwowość udzieliła się nie tylko rynkowi CDS ale także światowym giełdom oraz walutom krajów rozwijających się. Zainteresowaniem cieszyły się z kolei waluty i inne aktywa uważane za „bezpieczną przystań”.

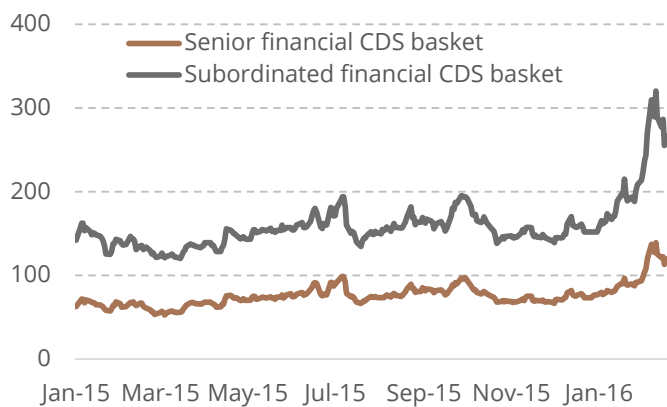
Wice - prezes Deutsche Banku powiedział, że pozycja kapitałowa firmy jest „solidna jak skała”

Cena akcji Deutsche Bank AG, największego w Europie banku inwestycyjnego nieprzerwanie spada. W bieżącym roku strata wynosi już 40% i cena znajduje się na poziomie zbliżonym do 2009r. Zawieranie na rynkach finansowych dodatkowo pogarsza perspektywy przychodów w branży w tym roku. Główne obawy napędzające spadki dotyczą możliwości poradzenia sobie w warunkach niskiego wzrostu oraz niskich stóp procentowych. Załamanie na giełdach przez niektórych obserwatorów porównywane jest nawet do analogicznej sytuacji w latach 2008-2009 czyli początku ostatniego kryzysu finansowego. Zdaniem przedstawicieli zarządu banku, rezerwy finansowe są w zupełności wystarczające do terminowego regulowania płatności a pozycja kapitałowa jak to ujął wice - prezes John Cryan jest „solidna jak skała”. Deutsche nie jest jednak jedynym bankiem znajdującym się obecnie „pod lupą” inwestorów. W tym gronie znajdują się także: Credit Suisse, Standard Chartered, Bank of America Merrill Lynch oraz Morgan Stanley.

Obawy o stabilność systemu finansowego sprawiły, że notowania CDS'ów szybko rosły

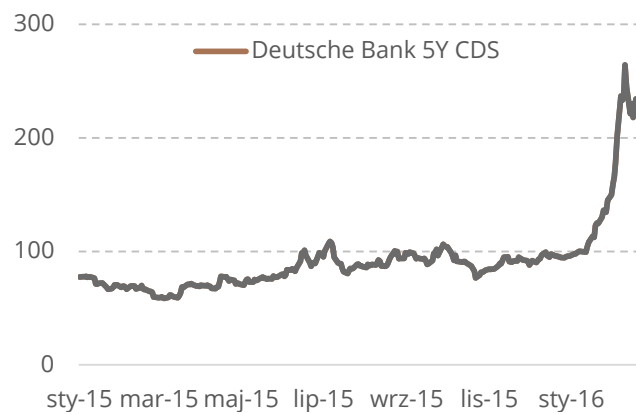
Indeksy swapów kredytowych (CDS, instrumentów służących zabezpieczeniu ryzyka niewypłacalności emitenta obligacji) przypisanych do Deutsche Banku dynamicznie rosły w przeciągu ostatnich trzech tygodni i osiągnęły rekordowe 270 pb. W tym samym czasie indeks bankowy STOXX Europe 600 Banks spadł do poziomu najniższego od sierpnia 2012r. Z kolei indeks iTraxx European senior financials będący odzwierciedleniem średniej ceny ubezpieczenia przed niewypłacalnością firm finansowych z Europy (niewypłacalność na obligacjach wyższego poziomu tzw. „senior bonds”) wzrósł do najwyższego poziomu od 2013r.

Koszyk notowań CDS dla długu bankowego poziomu "senior" oraz "subordinated" znacząco wzrósł...



Źródło: Bloomberg, Markit, KGHM

... napędzany głównie przez zapewnienia o "solidnej jak skała" bazie kapitałowej Deutsche Banku








Źródło: Bloomberg, Markit, KGHM

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny					
15-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)	Sty	63,3 ▲	60,1	60,6 ▲
15-lut	Eksport (rdr)	Sty	-11,2% ▼	-1,4%	-1,8% ▼
16-lut	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Sty	2 510 ▲	598	1 900 ▲
18-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	1,8% ▲	1,6%	1,9% ▼
18-lut	Inflacja producencka (rdr)	Sty	-5,3% ▲	-5,9%	-5,4% ▲
Polska					
12-lut	PKB (rdr) - dane wstępne	IV kw.	3,9% ▲	3,5%	3,8% ▲
12-lut	PKB (kdk) - dane wstępne	IV kw.	1,1% ▲	0,9%	1,1% ○
12-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	-0,7% ▼	-0,5%	-0,5% ▼
12-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Gru	373 ▼	717	-26,0 ▲
12-lut	Eksport (mln EUR)‡	Gru	13 849 ▼	15 457	13 575 ▲
12-lut	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Gru	-410 ▼	582	-343 ▼
12-lut	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Sty	10,2% ▲	9,1%	9,5% ▲
16-lut	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Sty	4,0% ▲	3,1%	3,4% ▲
16-lut	Zatrudnienie (rdr)	Sty	2,3% ▲	1,4%	1,5% ▲
17-lut	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Sty	1,4% ▼	6,7%	2,9% ▼
17-lut	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Sty	0,9% ▼	4,9%	2,9% ▼
17-lut	Inflacja producencka (rdr)	Sty	-1,2% ▼	-0,8%	-0,7% ▼
	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)	Sty	--	--	--
USA					
12-lut	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Sty	0,1% -	0,1%	0,0% ▲
12-lut	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Lut	90,7 ▼	92,0	92,3 ▼
17-lut	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Sty	0,9% ▲	-0,7%	0,4% ▲
17-lut	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Sty	77,1% ▲	76,4%	76,7% ▲
18-lut	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Lut	-2,8 ▲	-3,5	-3,0 ▲
19-lut	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Sty	0,0% ▲	-0,1%	-0,1% ▲
19-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	1,4% ▲	0,7%	1,3% ▲
Strefa euro					
12-lut	PKB (sa, rdr) - szacunek	IV kw.	1,5% ▼	1,6%	1,5% ○
12-lut	PKB (sa, kdk) - szacunek	IV kw.	0,3% -	0,3%	0,3% ○
12-lut	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Gru	-1,0% ▼	-0,5%	0,3% ▼
12-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Gru	-1,3% ▼	1,4%	0,7% ▼
15-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Gru	24,3 ▲	23,6	27,5 ▼
16-lut	Ankieta oczekiwań ZEW	Lut	13,6 ▼	22,7	--
19-lut	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Lut	-8,8 ▼	-6,3	-6,6 ▼
Niemcy					
09-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Gru	-2,2% ▼	0,1%	-0,6% ▼
12-lut	PKB (sa, rdr) - dane wstępne‡	IV kw.	2,1% ▲	1,7%	1,7% ▲
12-lut	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,3% -	0,3%	0,3% ○
12-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	0,5% -	0,5%	0,5% ○
Francja					
10-lut	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Gru	-0,7% ▼	3,0%	1,7% ▼
18-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	0,3% ▼	0,4%	0,4% ▼
18-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	0,2% -	0,2%	0,2% ○

Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Włochy 					
10-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Gru	-1,0% ▼	1,1%	1,4% ◡
12-lut	PKB (wda, rdr) - dane wstępne	IV kw.	1,0% ▲	0,8%	1,2% ◡
12-lut	PKB (wda, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,1% ▼	0,2%	0,3% ◡
Wielka Brytania 					
10-lut	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Gru	-0,4% ▼	0,7%	1,0% ◡
16-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	0,3% ▲	0,2%	0,3% ○
17-lut	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Gru	5,1% -	5,1%	5,0% ▲
Japonia 					
15-lut	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane wstępne‡	IV kw.	-1,4% ▼	1,3%	-0,8% ◡
15-lut	PKB (kdk, sa) - dane wstępne	IV kw.	-0,4% ▼	0,3%	-0,2% ◡
15-lut	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Gru	-1,9% ▼	-1,6%	--
Chile 					
08-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	4,8% ▲	4,4%	4,6% ▲
08-lut	Eksport miedzi (mln USD)	Sty	2 054 ▼	2 597	--
11-lut	Główna stopa procentowa BCCh	Lut	3,50% -	3,50%	3,50% ○
Kanada 					
19-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	2,0% ▲	1,6%	1,8% ▲

¹ Różnica między odczytem a poprzednią daną: ▲ = wyższy niż poprzednia; ▼ = niższy niż poprzednia; - = równy poprzedniej.

² Różnica między odczytem a konsensusem: ▲ = wyższy od konsensusu; ◡ = niższy od konsensusu; ○ = równy konsensusowi.

mdm = zmiana miesięczna; rdr = zmiana roczna; kdk = zmiana kwartalna; skumul. = od początku roku; sa = wyrównany sezonowo; wda = wyrównany ilością dni roboczych; ‡ = poprzednie dane po rewizji.

Źródło: Bloomberg, KGHM

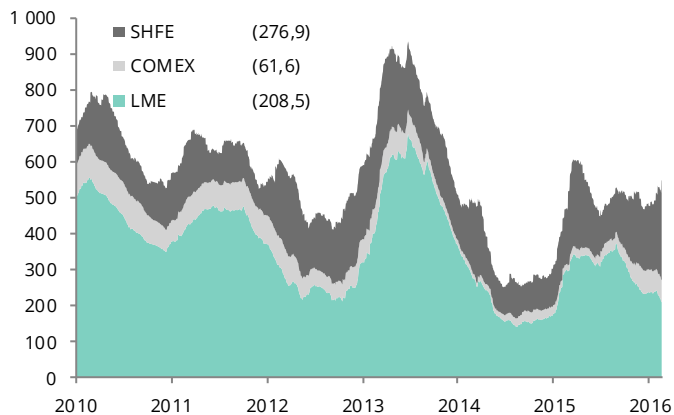
Kluczowe dane rynkowe

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

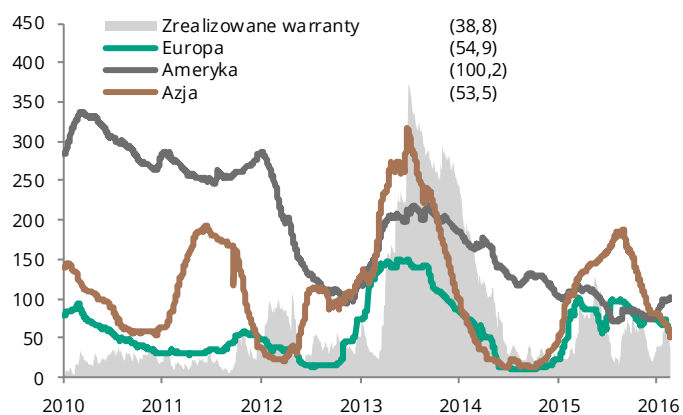
(na dzień: 19-lut-16)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	4 590,00	▼ -1,7%	▼ -2,4%	▼ -2,4%	▼ -19,8%	4 507,83	4 310,50	4 685,00
Molibden	12 200,00	▲ 1,7%	▲ 1,7%	▲ 1,7%	▼ -26,9%	11 992,86	11 750,00	12 200,00
Nikiel	8 340,00	▼ -1,7%	▼ -3,8%	▼ -3,8%	▼ -40,1%	8 369,71	7 710,00	8 725,00
Aluminium	1 552,00	▲ 1,4%	▲ 3,0%	▲ 3,0%	▼ -13,9%	1 495,03	1 453,00	1 552,00
Cyna	15 950,00	▲ 4,8%	▲ 9,2%	▲ 9,2%	▼ -12,3%	14 492,57	13 235,00	15 950,00
Cynk	1 734,00	▲ 1,1%	▲ 8,4%	▲ 8,4%	▼ -16,4%	1 589,04	1 453,50	1 734,00
Ołów	1 733,00	▼ -3,1%	▼ -3,8%	▼ -3,8%	▼ -2,8%	1 707,93	1 597,00	1 854,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	15,37	▲ 3,1%	▲ 11,2%	▲ 11,2%	▼ -8,1%	14,46	13,58	15,65
Złoto ¹	1 231,15	▲ 7,0%	▲ 15,9%	▲ 15,9%	▲ 1,8%	1 136,15	1 077,00	1 241,00
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	941,00	▲ 4,7%	▲ 7,9%	▲ 7,9%	▼ -19,6%	880,83	814,00	957,00
Pallad ¹	507,00	▼ -0,4%	▼ -7,3%	▼ -7,3%	▼ -35,1%	503,91	470,00	550,00
Waluty ³								
EUR/USD	1,1096	▼ -0,9%	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▼ -2,6%	1,0978	1,0742	1,1347
EUR/PLN	4,3830	▼ -0,7%	▲ 2,9%	▲ 2,9%	▲ 4,9%	4,4110	4,2935	4,4987
USD/PLN	3,9531	▲ 0,3%	▲ 1,3%	▲ 1,3%	▲ 7,9%	4,0151	3,9074	4,1475
USD/CAD	1,3801	▼ -0,5%	▼ -0,3%	▼ -0,3%	▲ 10,5%	1,4073	1,3684	1,4589
USD/CNY	6,5223	▼ -0,8%	▲ 0,4%	▲ 0,4%	▲ 4,3%	6,5645	6,4962	6,5948
USD/CLP	700,74	▲ 0,3%	▼ -1,3%	▼ -1,3%	▲ 12,9%	715,90	698,49	730,31
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	0,618	▼ 0,00	▲ 0,01	▲ 0,01	▲ 0,36	0,619	0,612	0,624
3m EURIBOR	-0,198	▼ -0,03	▼ -0,07	▼ -0,07	▼ -0,25	-0,159	-0,198	-0,132
3m WIBOR	1,690	- 0,00	▼ -0,03	▼ -0,03	▼ -0,20	1,700	1,690	1,720
5-letni swap st. proc. USD	1,145	▼ -0,07	▼ -0,59	▼ -0,59	▼ -0,60	1,326	1,045	1,709
5-letni swap st. proc. EUR	0,053	▼ 0,00	▼ -0,28	▼ -0,28	▼ -0,26	0,139	0,038	0,309
5-letni swap st. proc. PLN	1,798	▼ -0,04	▼ -0,19	▼ -0,19	▼ -0,01	1,899	1,755	2,040
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	29,64	▼ -4,0%	▼ -20,0%	▼ -20,0%	▼ -42,1%	30,81	26,21	36,76
Ropa Brent	32,52	▼ -3,5%	▼ -9,0%	▼ -9,0%	▼ -45,2%	31,50	26,39	36,23
Diesel NY (ULSD)	101,30	▼ -3,5%	▼ -5,8%	▼ -5,8%	▼ -50,1%	99,94	86,44	108,03
Pozostałe								
VIX	20,53	▼ -2,85	▲ 2,32	▲ 2,32	▲ 5,24	23,65	19,34	28,14
BBG Commodity Index	75,11	▼ -0,6%	▼ -4,4%	▼ -4,4%	▼ -27,2%	75,33	72,88	77,91
S&P500	1 917,78	▲ 2,0%	▼ -6,2%	▼ -6,2%	▼ -8,6%	1 906,46	1 829,08	2 016,71
DAX	9 388,05	▲ 1,1%	▼ -12,6%	▼ -12,6%	▼ -14,7%	9 576,07	8 752,87	10 310,10
Shanghai Composite	2 860,02	▲ 3,5%	▼ -19,2%	▼ -19,2%	▼ -11,9%	2 918,75	2 655,66	3 361,84
WIG 20	1 841,06	▲ 2,8%	▼ -1,0%	▼ -1,0%	▼ -21,6%	1 756,93	1 674,57	1 853,76
° KGHM	66,40	▲ 7,8%	▲ 4,6%	▲ 4,6%	▼ -44,0%	57,57	52,29	66,40

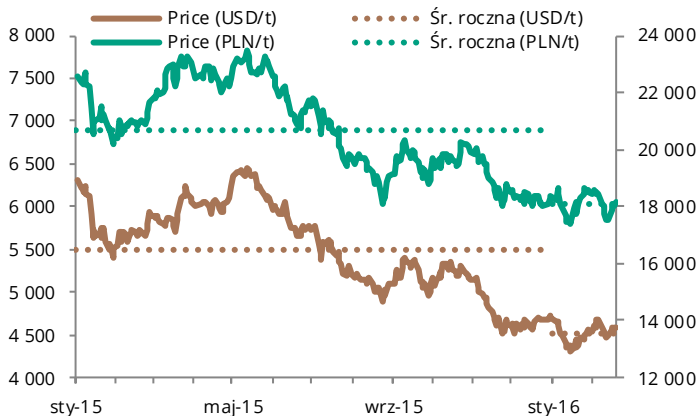
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


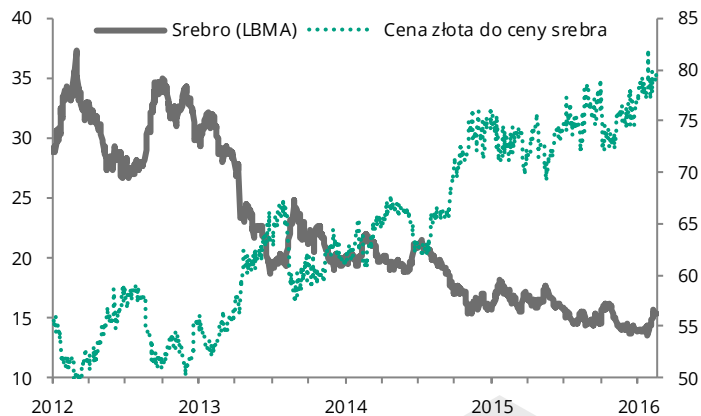
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


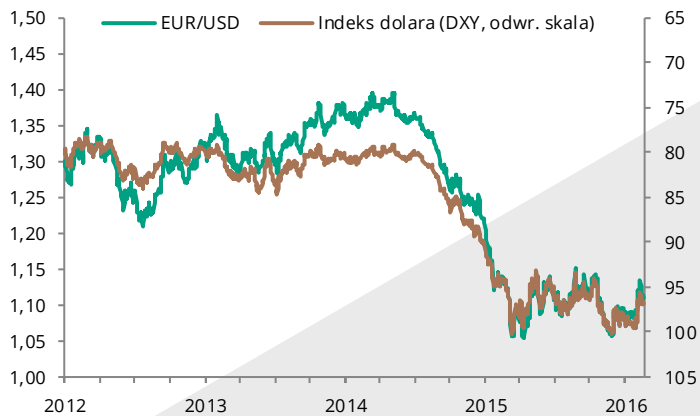
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


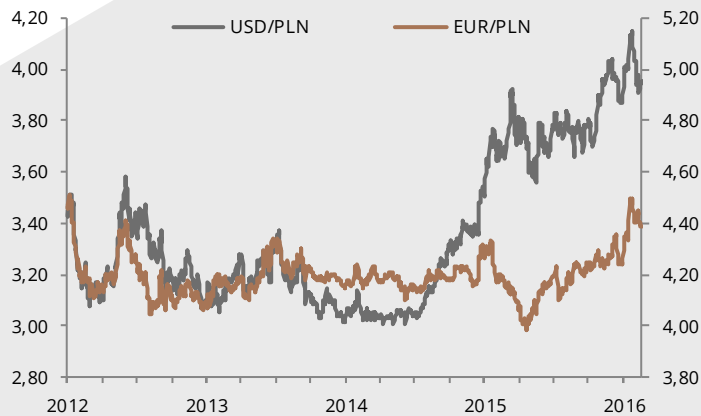
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **8 lutego 2016 - 21 lutego 2016.**

- 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