

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 30 maja 2016






- Giełdy towarowe:** Pomimo, że Londyńska Giełda Metali (LME) jest największą platformą handlu metalami, jej udział w rynku systematycznie spada, z 83% w 2012 roku do 76% w roku ubiegłym. Inwestorzy obecnie znacznie częściej niż miało to miejsce w latach ubiegłych handlują metalami na giełdach chińskich i amerykańskich (str. 3).
- Nikiel:** Sentyment na rynku fizycznym niklu uległ wyraźnej poprawie w ostatnich miesiącach, a towarzyszyły temu doniesienia o odczuwalnym niedoborze materiału o jakości niespełniającej wymogów dostaw na LME. Podłożem tego zjawiska jest kilka czynników, które wspólnie spowodowały zmianę rynku z nadwyżkowego w deficytowy oraz wybiecie się cen z dołka (str. 4).
- Chiny:** Najnowsze miesięczne dane ekonomiczne okazały się gorsze od oczekiwań, jednak szczególnie widoczny na ich tle wydaje się być niski wzrost kredytów ogółem. Jednakże bardziej szczegółowa interpretacja danych wykonana przez analityków Gavekal Dragonomics wskazuje na to, że dynamika akcji kredytowej pozostaje wysoka, a prawdziwym problemem jest kwestia czy Pekin nie ograniczy działań stymulacyjnych (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	4 725,50	1,4%
▼ Nikiel	8 375,00	-2,4%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	16,30	-4,6%
▼ Złoto	1 216,25	-3,9%
Waluty		
▼ EUR/USD	1,1168	-1,6%
▲ EUR/PLN	4,4063	0,1%
▲ USD/PLN	3,9393	1,6%
▲ USD/CAD	1,3003	0,5%
▲ USD/CLP	687,34	0,7%
Akcje		
▼ KGHM	62,64	-0,6%

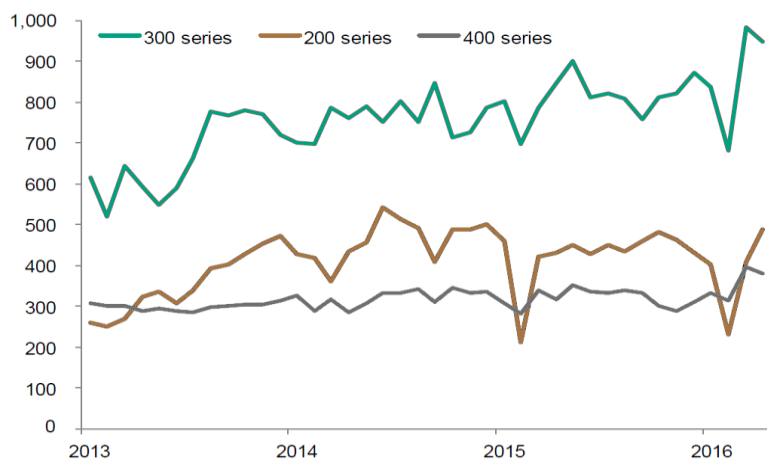
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PMI w przemyśle	Maj	51,5 ▼
 PMI w przemyśle	Maj	52,4 ▲
 PKB (rdr)	I kw.	2,0% ▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Kwi	6,0% ▲
 Stopa bezrobocia	Kwi	9,5% ▼

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

Wzrost produkcji stali szlachetnej w Chinach, w tym tzw. 300-series jest dobrym znakiem dla producentów niklu (tys. ton; więcej na str. 4)



Źródło: Macquarie Research, KGHM

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgmh.com

Grzegorz Laskowski

Łukasz Bielak

Marek Krochta

Wojciech Demski

Lech Chłopecki

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Jak donoszą źródła rynkowe, Vale prowadzi rozmowy z bankami na temat możliwości odsprzedaży części udziałów w swoich najlepszych projektach w celu realizacji strategii oddłużenia bilansu spółki. Ambicje brazylijskiego potentata górniczego sięgają kwoty 10 mld dolarów, które firma otrzymać ma ze sprzedaży aktywów. Udziały, które mogą zostać upłynnione to miedziowa część brazylijskich operacji, część lub całość biznesu nawozowego oraz podpisanie umów streamingu metali szlachetnych jako produktów pobocznych przy produkcji innych metali. Oprócz wymienionych aktywów, Vale rozważa również odsprzedaż części biznesu rudy żelaza, choć jak przyznaje spółka – w obecnej sytuacji rynkowej uzyskanie odpowiedniej ceny będzie olbrzymim wyzwaniem. Pomijając właściwą część biznesu, który ma zostać odsprzedany, Vale rozważa również pozbycie się aktywów spoza podstawowej działalności o wartości ok. 5 mld dolarów. W ich skład wchodzi m.in. biznes węglowy w Mozambiku, flota statków do frachtu rudy żelaza czy też aktywów rynku energii. Dodatkowo spółka rozważa emisję akcji, którą ma nadzieję zamknąć w tym roku. Vale jest kolejną spółką z grona tych, które finansują swoją działalność olbrzymim zadłużeniem, tj. Freeport McMoRan, Glencore, czy też Anglo American. Trend spadkowy na rynku metali skłonił te spółki do działań mających na celu redukcję nadmiernego zadłużenia głównie poprzez sprzedaż aktywów. Upłynnienie części działalności podstawowej o największej wartości dla spółki jest poniekąd spowodowane wysokimi wydatkami inwestycyjnymi na największy w branży projekt kopalni rudy żelaza – S11D.
- Zgodnie z informacjami International Copper Study Group (ICSG), światowy rynek miedzi zanotował nadwyżkę w lutym na poziomie 24 tys. ton., w porównaniu do 51 tys. w styczniu. Podczas dwóch pierwszych miesięcy nadwyżka podaży nad popytem wyniosła w zaokrągleniu 76 tys. ton względem 134 tys. ton w analogicznym okresie ubiegłego roku. W lutym produkcja miedzi rafinowanej wyniosła 1,80 mln ton, podczas gdy konsumpcja sięgnęła 1,78 mln ton. Zapasy metalu w chińskich składach wolnościowych wykazały ok. 89 tys. ton nadwyżki w lutym w porównaniu do 64 tys. ton nadwyżki w styczniu.
- Spółka CME Group, która jest największym animatorem rynków kontraktów terminowych, prowadzi rozmowy ze spółkami zarządzającymi magazynami o potencjalnym rozszerzeniu działalności w skali globalnej. Zgodnie z informacją dostarczoną przez agencję informacyjną Reutera, takie posunięcie mogłoby dodatkowo podważyć dominującą pozycję Londyńskiej Giełdy Metali (LME) na rynku zapasów. Systematyczny rozwój sieci magazynów CME odbywa się w tym samym czasie, w którym LME

przeprowadzała kontrowersyjne zmiany zasad funkcjonowania swoich składów. Amerykańska giełda negocjowała ze swoimi klientami warunki dołączenia do jej sieci magazynów, które mają przechowywać takie metale jak: miedź, aluminium, cynk oraz ołów, którymi można rozliczać transakcji fizyczne (z dostawą). CME posiada sieć 24 akredytowanych magazynów, zgodnie z informacjami zamieszczonymi na stronie internetowej. Większość z nich znajduje się na terytorium Stanów Zjednoczonych, natomiast trzy zlokalizowane są w Europie, gdzie w ostatnim czasie rozszerzono ofertę możliwości składowania o ołów. Dla porównania, LME posiada ponad 600 magazynów w 37 krajach, włączając w to Azję.

Giełdy towarowe

Pomimo, że Londyńska Giełda Metali (LME) jest największą platformą handlu metalami, jej udział w rynku systematycznie spada, z 83% w 2012 roku do 76% w roku ubiegłym. Inwestorzy obecnie znacznie częściej niż miało to miejsce w latach ubiegłych handlują metalami na giełdach chińskich i amerykańskich.

LME traci rynek na rzecz Chin oraz USA

Mimo, że LME jest największą platformą handlu metalami, jej udział w rynku systematycznie spada, z 83% w 2012 roku do 76% w roku ubiegłym.

Inwestorzy obecnie znacznie częściej niż miało to miejsce w latach ubiegłych handlują metalami na giełdach chińskich i amerykańskich. Na londyńskiej giełdzie wielkość handlu systematycznie maleje. W przeciągu pierwszych czterech miesięcy 2016 roku skala obrotu sześcioma najważniejszymi metalami podstawowymi, w tym miedzią i aluminium, została ograniczona o 10% w relacji do analogicznego okresu w poprzednim roku. Jak świadczą statystyki giełdy – jest to najgorsze rozpoczęcie roku od 2006 roku, kiedy zaczęto gromadzić te dane. Pomimo, że Londyńska Giełda Metali (LME) jest największą platformą do handlu metalami, jej udział w rynku systematycznie spada, z 83% w 2012 do 76% w roku ubiegłym. Podczas gdy ceny towarów pozostają w trendzie spadkowym od kilku lat, a regulacje dotyczące handlu instrumentami finansowymi są coraz bardziej zacieśniane, część instytucji finansowych oraz funduszy hedgingowych zdecydowała się znacznie ograniczyć lub nawet zaprzestać działalności na rynkach towarowych. Dodatkowym czynnikiem jest również podniesienie i/lub wprowadzenie przez giełdę LME opłat transakcyjnych oraz poczynienie istotnych zmian w zasadach funkcjonowania ponad 600 akredytowanych magazynów.

Giełdy w Szanghaju i Dalian przyciągają coraz więcej traderów

W przeciwieństwie Londynu, giełdy w Chinach przeżywają swój rozkwit. W Szanghaju i Dalian dało się zaobserwować zwiększony obrót spekulacyjny, natomiast wolumeny obrotu w nowojorskim Comex osiągnęły niedawno 3-letnie maksimum. Niższy obrót na giełdzie LME to zły sygnał dla władz giełdy, które planowały przyciągnąć fundusze o wysokiej częstotliwości zawierania transakcji (HFT) oraz te oparte na algorytmach. W ubiegłym roku LME zaoferowała zniżki opłat dla firm, które generują dużo obrotu, rozszerzyła dostęp do platformy elektronicznej oraz obniżyła wymogi aplikacyjne dla

Oplaty transakcyjne wzrosły co przełożyło się na znaczny spadek wolumenu obrotu

nowych członków. Handel na giełdzie LME w kwietniu spadł o 6,8% w porównaniu do poprzedniego roku, podczas gdy na giełdzie Comex i w Szanghaju wolumeny obrotu wzrosły o odpowiednio 29% i 25%.

Odkąd chiński Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd. kupił Londyńską Giełdę Metali w 2012 roku, jego głównym celem było zwiększenie zyskowności 139-letniej giełdy. W związku z tym opłaty dla członków oraz uczestników wzrosły średnio o 34%, po raz pierwszy od przejścia spółki. Taki zabieg pomógł zwiększyć zyski LME o 68% w 2015 roku, pomimo że wolumeny transakcji spadły. Tegoroczne stawki pozostały niezmienione, co nie odwróciło trendu w obrocie metalami. Wyższe opłaty zniechęciły część uczestników, szczególnie tych, którzy wykorzystywali różnicę w cenie terminowej najbliższych dwóch kontraktów. Wolumen transakcji tom-next (polegającej na zakupie metalu oraz jego odsprzedaży w kolejnym dniu) spadł o 15% w 2016 r. w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku. Wprowadzenie regulacji dotyczących magazynów również ograniczyło handel. Z jednej strony władze LME zmniejszyły tym długość kolejek po materiał, jednakże zwiększenie dostępności metali doprowadziło do zmniejszenia zapasów i ograniczenia handlu, który był głównie związany z obrotem magazynowanym materiałem.

Nikiel

Sentyment na rynku fizycznym niklu uległ wyraźnej poprawie w ostatnich miesiącach, a towarzyszyły temu doniesienia o odczuwalnym niedoborze materiału o jakości niespełniającej wymogów dostaw na LME. Podłożem tego zjawiska jest kilka czynników, które wspólnie spowodowały zmianę rynku z nadwyżkowego w deficytowy oraz wybicie się cen z dołka.

Czy to rzeczywiście przełom?

Czynnikami stojącymi za poprawą na rynku były cięcia produkcji (w szczególności chińskiej surówki), ograniczenie dostępności wtórnej podaży (stanowiącej ok. 40% metalu używanego w produkcji stali szlachetnej), niespodziewany wzrost zużycia surowca w Chinach (w szczególności produktów z serii 300), a także znaczący wzrost importu metalu do Państwa Środka w celu budowy zapasów (w części strategicznych rządowych). Jednak pomimo tego niedawne wzrosty cenowe zostały wstrzymane przez odradzające się obawy o gospodarkę Chin oraz długość ograniczonej dostępności surowca.

Pomimo poprawy fundamentów, obawy o Chiny powstrzymały wyżki cen

Produkcja stali szlachetnej w marcu wzrosła o 15-20% rdr, głównie dzięki stymulacji monetarnej i fiskalnej

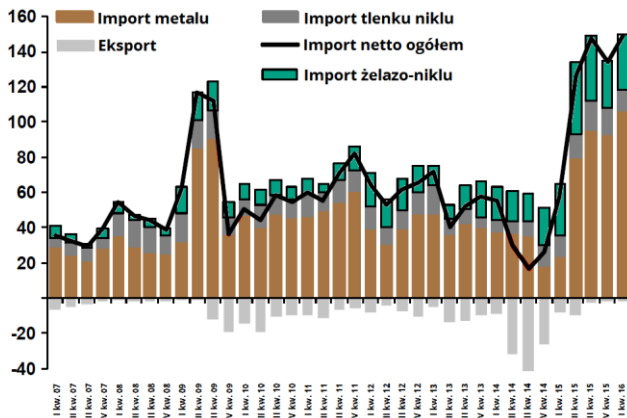
Zużycie niklu było stabilne lub nawet spadało od końca 2013 r., z wyjątkiem krótkiego epizodu w I połowie 2014 r., kiedy to mocny wzrost ceny metalu w odpowiedzi na indonezyjski zakaz eksportu rudy doprowadził do zwiększonego gromadzenia zapasów stali szlachetnej. Jednak w ostatnich miesiącach dwa czynniki zaskoczyły rynek. Pierwszym z nich był nagły wzrost produkcji stali szlachetnej w Chinach po zakończeniu Chińskiego Nowego Roku – w marcu zwiększyła się ona o 50% mdm lub ok. 15-20% rdr, w szczególności zaś kategorii o wysokiej zawartości niklu – serii 300. Ta zmiana, według Macquarie Research, była konsekwencją fiskalnej i monetarnej stymulacji

wdrażanej przez chiński rząd od końca zeszłego roku i spowodowała zarówno wzrost realnej konsumpcji (szczególności w budownictwie i infrastrukturze) jak i odbudowę zapasów. Drugim czynnikiem natomiast było istotne ograniczenie dostępności „wtórnego” niklu – niektóre z raportów mówią, że zbiórka złomów będzie w tym roku niższa o 5%.

Kluczowym czynnikiem w 2016 i 2017 r. będą dostawy filipińskiej rudy, które w pierwszych 4 miesiącach spadły o 35% rdr

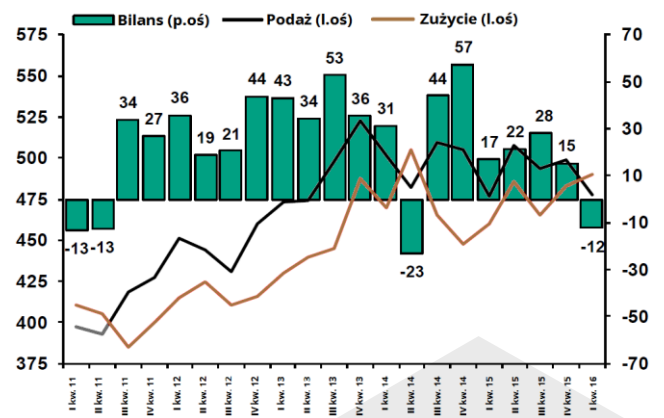
Kluczowym dla rynku w 2016 i 2017 r. czynnikiem, według Macquarie, będzie ilość dostarczonej z Filipin do Chin surówki hutniczej. Bank szacuje, że wielkość eksportu odzyskiwalnego z rudy niklu z Filipin do Państwa Środka w pierwszych czterech miesiącach roku była aż o 35% niższa rdr, głównie ze względu na prawie wyczerpane złoża o wysokiej zawartości metalu (1,8%) kopalni Tawi Tawi (która w zeszłym roku dostarczyła 5 mln ton rudy do Chin) oraz cięcia produkcji w kopalniach o średniej zawartości metalu (1,4-1,5%). Ceny tego ostatniego gatunku rudy wzrosły z ok. 23-24 USD/t cfr do 30-32 USD/t cfr i, zdaniem Macquarie, ta zmiana może być wystarczająca by zachęcić kopalnie do zwiększenia wydobycia.

Chiński „widoczny” popyt wzrósł 35% rdr w I kwartale, windując import do historycznych szczytów (tys. t niklu)



Źródło: Macquarie, KGHM

Na rynku w I kwartale zanotowano deficyt, po nadwyżce w 18 z 19 ostatnich kwartałach (tys. t)



Źródło: Macquarie, KGHM

Metale szlachetne

Złoto od lutego bieżącego roku porusza się w obszarze konsolidacji pomiędzy 1200 USD/troz a 1280 USD/troz. Inwestorzy czekają na konkretny sygnał z Fed co do kontynuacji planów zacieśniania polityki monetarnej.

Ciągle brak jasnego sygnału

Segment metali szlachetnych, którego benchmarkiem jest złoto, w przeciągu ostatnich kilku tygodni znajdował się w obszarze konsolidacji. Negatywny sentyment, powstrzymujący ceny przed dalszymi wzrostami, był generowany głównie przez komentarze płynące od przedstawicieli Fed, z przewodniczącą Janet Yellen na czele. Członkowie Komitetu coraz otwarciej sygnalizowali gotowość do dalszych podwyżek stóp procentowych uzasadniając swoje stanowisko dobrą koniunkturą w USA. Niemniej jednak, dużo gorsze od spodziewanych wyniki opublikowanego ostatnio raportu o liczbie nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym (*non-farm payrolls*) zmniejszyły przekonanie rynku do zbliżających się podwyżek stóp i sprawiły, że ceny metali szlachetnych gwałtownie wzrosły.

Ankieta przeprowadzona w ostatnim czasie przez Reuters pośród największych banków z Wall Street wskazuje na jednomyślność ekonomistów co do pozostawienia stóp na niezmiennym poziomie. Główne argumenty jakie były wymieniane to pogarszająca się sytuacja na rynku pracy w USA oraz niepewność związana z możliwym wyjściem Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

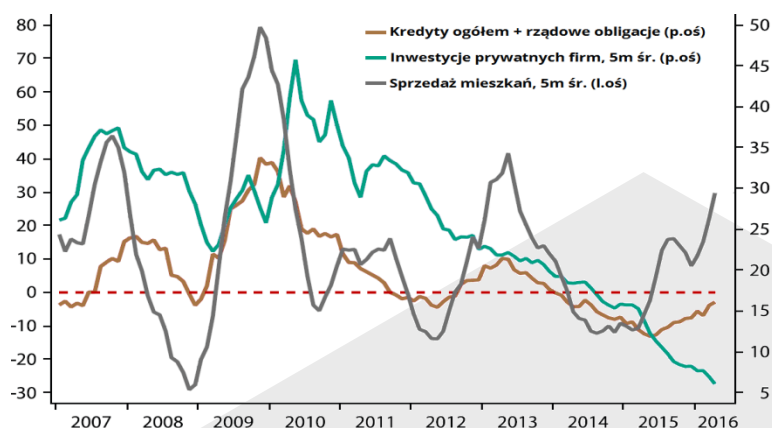
Chiny: brak stymulacji w najbliższej przyszłości?

Najnowsze miesięczne dane ekonomiczne okazały się gorsze od oczekiwań, jednak szczególnie widoczny na ich tle wydaje się być niski wzrost kredytów ogółem. Jednakże bardziej szczegółowa interpretacja danych wykonana przez analityków Gavekal Dragonomics wskazuje na to, że dynamika akcji kredytowej pozostaje wysoka, a prawdziwym problemem jest kwestia czy Pekin nie ograniczy działań stymulacyjnych.

Finansowanie społeczne wraz z emisją obligacji rządowych wciąż solidnie rośnie

Finansowanie społeczne ogółem (*total social financing, TSF*) wzrosło o 12% rdr, z powodu niższej dynamiki kredytów oraz finansowania pozabankowego, spadając do 0,75 bln RMB z 2,34 bln RMB w marcu. TSF uwzględnia jednak tylko zobowiązania spółek i osób fizycznych, wykluczając tym samym firmy państwowe oraz sektor finansowy. Uwzględniając natomiast jedynie emisje długu lokalnych samorządów (które w pierwszych czterech miesiącach wyniosły 2 bln RMB, ale w samym kwietniu 1 bln RMB), wzrost finansowania w kwietniu wyniósł już 16% rdr. Zaskakujący jest zaś przyrost kredytów w niebankowych instytucjach finansowych, takich jak firmy zarządzające majątkiem i brokerzy – 70-procentowy wzrost rodzi pytania o ostateczny kierunek tych kapitałów.

Wzrost kredytów wsparł hossę (lub bańkę) na rynku nieruchomości, ale nie inwestycje prywatnych firm (procentowy wzrost rdr)



Źródło: Gavekal Dragonomics, KGHM

Poza rynkiem nieruchomości, gospodarka raczej nie korzysta ze zwiększonej akcji kredytowej

Szeroki strumień kredytów zasila rynek nieruchomości – sprzedaż mieszkań w kwietniu wzrosła o 44% rdr, najszybciej od początku 2013 r. Dobre wyniki motywują deweloperów do dodatkowych zakupów działek i rozpoczynania nowych projektów, co w kwietniu spowodowało wzrost ilości nowych budów oraz sprzedaży terenów, odpowiednio, o 23% i 8% rdr. Ceny mieszkań rosną w całym kraju, co już spowodowało antyspekulacyjną reakcję części rządów dużych aglomeracji oraz kilku mniejszych miast. Jednak ten zasilany długiem trend z rynku mieszkaniowego nie przekłada się na pozostałą część gospodarki. Pomimo wzrostu cen produkcyjnych, które poprawiły dochodowość przemysłu,

wartość dodana sektora wytwórczego wzrosła jedynie o 6% rdr, poniżej oczekiwań, a dynamika sprzedaży detalicznej spadła do 10,1% rdr. Co ważne, dalszemu wyhamowaniu, również do 10,1% rdr, uległy także nakłady na środki trwałe, pomimo zwiększonych wydatków przedsiębiorstw państwowych. Niestety, spółki prywatne, które odpowiadają za prawie dwie trzecie inwestycji, wciąż nie skłaniają się do zwiększenia nakładów.

Obecna sytuacja przypomina początek 2013 r.








W ocenie Gavekal Dragonomics ogólny obraz silnego rynku kredytowego i nieruchomości, lecz rozczarowującej gospodarki, przypomina sytuację z początku 2013 r. W tamtym okresie wysoka dynamika pożyczek wspierana także przez instytucje parabankowe dynamicznie zwiększyła sprzedaż i ceny nieruchomości rosły o 40-50%. Ostatecznie jednak, ta mini hossa została zakończona wprowadzeniem restrykcji na zakup mieszkań, zacieśnieniem regulacji bankowych oraz nagłym wzrostem stawek na rynku międzybankowym, które spowodowały problemy z finansowaniem w czerwcu 2013 r.

Nie należy spodziewać się działań stymulacyjnych w najbliższych 3-6 miesiącach





Ponieważ wzrost PKB w I kwartale 2016 r. pozostawał powyżej celu 6,5%, wydaje się, że Pekin powinien skupić się obecnie na powstrzymaniu bańki, a nie dalszym pobudzaniu gospodarki. Bank centralny jednocześnie będzie się starał zapobiec stagnacji na rynku międzybankowym skupiając się jednocześnie na utrzymywaniu niskich i stabilnych stóp. Dlatego też, Gavekal wnioskuje, że w najbliższych 3-6 miesiącach rynki nie powinny się spodziewać następnej rundy działań stymulacyjnych.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹		Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny 								
☆☆	27-maj	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Kwi	4,2%	▼	11,1%	--	
Polska 								
☆☆	18-maj	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Kwi	4,6%	▲	3,3%	3,8%	▲
☆	18-maj	Zatrudnienie (rdr)	Kwi	2,8%	▲	2,7%	2,8%	○
☆☆☆☆	19-maj	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Kwi	6,0%	▲	0,7%	3,4%	▲
☆☆☆	19-maj	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Kwi	3,2%	▲	0,8%	3,0%	▲
☆☆	19-maj	Inflacja producencka (rdr)‡	Kwi	-1,2%	▲	-1,9%	-1,3%	▲
☆☆	25-maj	Stopa bezrobocia	Kwi	9,5%	▼	10,0%	9,6%	▲
☆	25-maj	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)	Kwi	20,3%	▲	17,5%	--	
USA 								
☆☆☆☆	17-maj	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Kwi	0,4%	▲	0,1%	0,3%	▲
☆☆☆☆	17-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Kwi	1,1%	▲	0,9%	1,1%	○
☆☆☆☆	17-maj	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Kwi	0,7%	▲	-0,9%	0,3%	▲
☆	17-maj	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Kwi	75,4%	▲	74,9%	75,0%	▲
☆☆	19-maj	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Maj	-1,8	▼	-1,6	3,0	▲
☆☆☆	23-maj	PMI w przemyśle - dane wstępne	Maj	50,5	▼	50,8	51,0	▲
☆	24-maj	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Maj	-1,0	▼	14,0	8,0	▲
☆☆☆	25-maj	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Maj	50,8	▼	52,4	--	
☆☆☆	25-maj	PMI w usługach - dane wstępne	Maj	51,2	▼	52,8	53,0	▲
☆☆	26-maj	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Kwi	3,4%	▲	1,9%	0,5%	▲
☆☆☆☆☆	27-maj	PKB (zanalizowane, kdk) -	I kw.	0,8%	▲	0,5%	0,9%	▲
☆☆	27-maj	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Maj	94,7	▼	95,8	95,4	▲
Strefa euro 								
☆	17-maj	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Mar	28,6	▲	19,0	--	
☆☆☆☆	18-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Kwi	-0,2%	-	-0,2%	-0,2%	○
☆☆☆☆	18-maj	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Kwi	0,7%	-	0,7%	0,7%	○
☆☆☆	23-maj	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Maj	52,9	▼	53,0	53,2	▲
☆☆☆	23-maj	PMI w przemyśle - dane wstępne	Maj	51,5	▼	51,7	51,9	▲
☆☆☆	23-maj	PMI w usługach - dane wstępne	Maj	53,1	-	53,1	53,2	▲
☆	23-maj	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Maj	-7,0	▲	-9,3	-9,0	▲
☆	24-maj	Ankieta oczekiwań ZEW	Maj	16,8	▼	21,5	--	
Niemcy 								
☆☆☆	23-maj	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Maj	54,7	▲	53,6	53,9	▲
☆☆☆	23-maj	PMI w przemyśle - dane wstępne	Maj	52,4	▲	51,8	52,0	▲
☆☆☆☆☆	24-maj	PKB (sa, rdr) - dane finalne	I kw.	1,3%	-	1,3%	1,3%	○
☆☆☆☆☆	24-maj	PKB (sa, kdk) - dane finalne	I kw.	0,7%	-	0,7%	0,7%	○
☆☆	24-maj	Eksport (kdk)	I kw.	1,0%	▲	-0,6%	0,5%	▲
☆☆	25-maj	Indeks pewności konsumentów GfK	Cze	9,8	▲	9,7	9,7	▲
☆☆	25-maj	Klimat w biznesie IFO‡	Maj	108	▲	107	107	▲
Francja 								
☆☆☆	23-maj	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Maj	51,1	▲	50,2	50,4	▲
☆☆☆	23-maj	PMI w przemyśle - dane wstępne	Maj	48,3	▲	48,0	49,0	▲
Włochy 								

Brak istotnych danych w tym okresie

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Wielka Brytania							
☆☆☆☆	17-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Kwi	0,3% ▼	0,5%	0,5%	●
☆☆	18-maj	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Mar	5,1% -	5,1%	5,1%	○
☆☆☆☆☆	26-maj	PKB (rdr) - dane wstępne	I kw.	2,0% ▼	2,1%	2,1%	●
☆☆☆☆☆	26-maj	PKB (kdk) - dane wstępne	I kw.	0,4% -	0,4%	0,4%	○
Japonia							
☆☆☆☆	17-maj	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Mar	0,2% ▲	0,1%	--	
☆☆☆☆☆	18-maj	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane wstępne‡	I kw.	1,7% ▲	-1,7%	0,3%	●
☆☆☆☆☆	18-maj	PKB (kdk, sa) - dane wstępne‡	I kw.	0,4% ▲	-0,4%	0,1%	●
☆☆☆	23-maj	PMI w przemyśle - dane wstępne	Maj	47,6 ▼	48,2	--	
☆☆☆☆	27-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Kwi	-0,3% ▼	-0,1%	-0,4%	●
Chile							
☆☆☆☆☆	18-maj	Główna stopa procentowa BCCh	Maj	3,50% -	3,50%	3,50%	○
☆☆☆☆☆	18-maj	PKB (rdr)	I kw.	2,0% ▲	1,3%	1,8%	●
Kanada							
☆☆☆☆	20-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Kwi	1,7% ▲	1,3%	1,7%	○
☆☆☆☆☆	25-maj	Główna stopa procentowa BoC	Maj	0,50% -	0,50%	0,50%	○

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

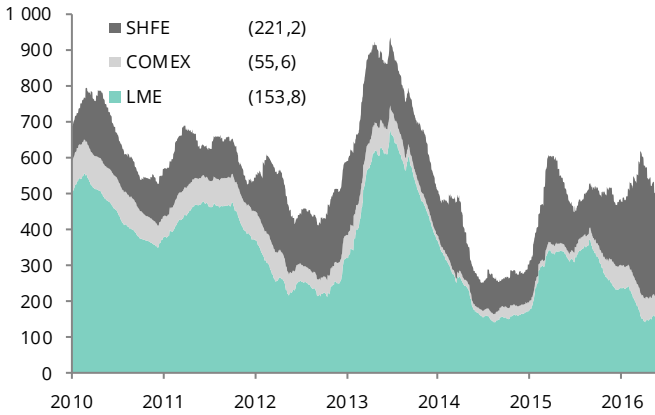
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 27-maj-16)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	4 725,50	▲ 1,4%	▼ -2,7%	▲ 0,5%	▼ -22,7%	4 715,68	4 310,50	5 103,00
Molibden	15 300,00	- 0,0%	▲ 25,4%	▲ 27,5%	▼ -11,6%	12 690,20	11 750,00	15 300,00
Nikiel	8 375,00	▼ -2,4%	▲ 1,1%	▼ -3,3%	▼ -34,8%	8 609,51	7 710,00	9 555,00
Aluminium	1 552,00	▲ 1,5%	▲ 4,1%	▲ 3,0%	▼ -9,7%	1 533,41	1 453,00	1 673,00
Cyna	16 250,00	▼ -3,3%	▼ -3,8%	▲ 11,3%	▲ 5,1%	16 062,11	13 235,00	17 625,00
Cynk	1 902,50	▲ 1,7%	▲ 6,6%	▲ 18,9%	▼ -14,3%	1 749,52	1 453,50	1 943,00
Ołów	1 694,00	▼ -1,7%	▼ -0,6%	▼ -6,0%	▼ -13,9%	1 735,39	1 597,00	1 896,50
LBMA (USD/troz)								
Srebro	16,30	▼ -4,6%	▲ 6,0%	▲ 17,9%	▼ -2,3%	15,53	13,58	17,86
Złoto ¹	1 216,25	▼ -3,9%	▼ -1,7%	▲ 14,5%	▲ 2,6%	1 209,63	1 077,00	1 294,00
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	984,00	▼ -5,6%	▲ 0,8%	▲ 12,8%	▼ -11,7%	954,17	814,00	1 081,00
Pallad ¹	546,00	▼ -7,8%	▼ -4,0%	▼ -0,2%	▼ -30,4%	544,88	470,00	628,00
Waluty ³								
EUR/USD	1,1168	▼ -1,6%	▼ -1,9%	▲ 2,6%	▲ 2,5%	1,1145	1,0742	1,1569
EUR/PLN	4,4063	▲ 0,1%	▲ 3,2%	▲ 3,4%	▲ 6,4%	4,3608	4,2355	4,4987
USD/PLN	3,9393	▲ 1,6%	▲ 4,8%	▲ 1,0%	▲ 4,1%	3,9135	3,7193	4,1475
USD/CAD	1,3003	▲ 0,5%	▲ 0,2%	▼ -6,0%	▲ 4,2%	1,3394	1,2544	1,4589
USD/CNY	6,5655	▲ 0,5%	▲ 1,7%	▲ 1,1%	▲ 5,9%	6,5243	6,4536	6,5948
USD/CLP	687,34	▲ 0,7%	▲ 1,8%	▼ -3,2%	▲ 11,6%	691,47	657,90	730,31
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	0,673	▲ 0,05	▲ 0,04	▲ 0,06	▲ 0,39	0,630	0,612	0,674
3m EURIBOR	-0,260	▼ 0,00	▼ -0,02	▼ -0,13	▼ -0,25	-0,213	-0,260	-0,132
3m WIBOR	1,680	▲ 0,01	▲ 0,01	▼ -0,04	- 0,00	1,681	1,670	1,720
5-letni swap st. proc. USD	1,343	▲ 0,18	▲ 0,17	▼ -0,39	▼ -0,31	1,275	1,045	1,709
5-letni swap st. proc. EUR	0,007	▲ 0,01	▼ -0,02	▼ -0,32	▼ -0,37	0,063	-0,035	0,309
5-letni swap st. proc. PLN	1,945	▲ 0,13	▲ 0,17	▼ -0,05	▼ -0,38	1,860	1,735	2,040
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	49,33	▲ 6,8%	▲ 28,7%	▲ 33,2%	▼ -14,5%	37,55	26,21	49,48
Ropa Brent	48,96	▲ 3,5%	▲ 26,4%	▲ 37,0%	▼ -20,1%	38,41	26,39	49,83
Diesel NY (ULSD)	149,40	▲ 6,7%	▲ 27,7%	▲ 38,9%	▼ -20,2%	117,49	86,44	151,07
Pozostałe								
VIX	13,12	▼ -1,92	▼ -0,83	▼ -5,09	▼ -0,19	18,11	13,10	28,14
BBG Commodity Index	85,47	▲ 1,2%	▲ 8,4%	▲ 8,8%	▼ -14,7%	79,15	72,88	85,72
S&P500	2 099,06	▲ 2,6%	▲ 1,9%	▲ 2,7%	▼ -1,0%	1 998,93	1 829,08	2 102,40
DAX	10 286,31	▲ 3,3%	▲ 3,2%	▼ -4,3%	▼ -11,9%	9 792,46	8 752,87	10 435,73
Shanghai Composite	2 821,05	▼ -0,2%	▼ -6,1%	▼ -20,3%	▼ -38,9%	2 916,69	2 655,66	3 361,84
WIG 20	1 839,22	▲ 1,3%	▼ -7,9%	▼ -1,1%	▼ -24,7%	1 846,43	1 674,57	1 999,93
KGHM	62,64	▼ -0,6%	▼ -17,7%	▼ -1,3%	▼ -46,6%	66,11	52,29	77,00

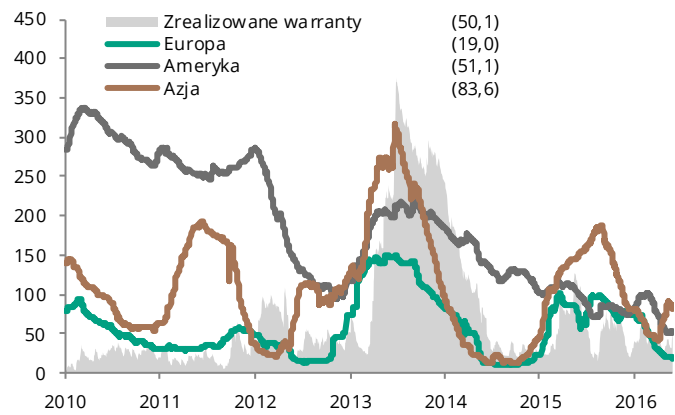
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)



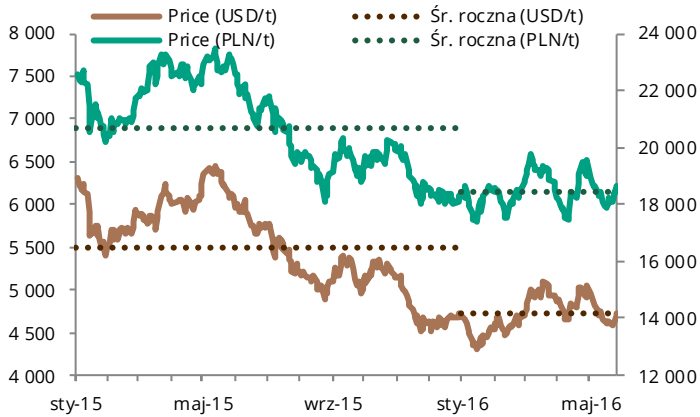
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)



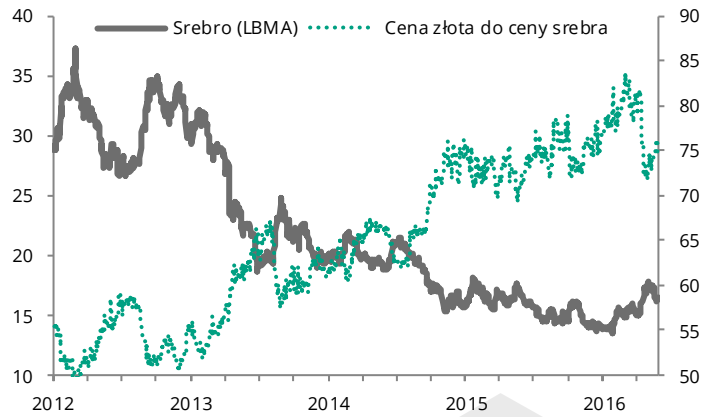
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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



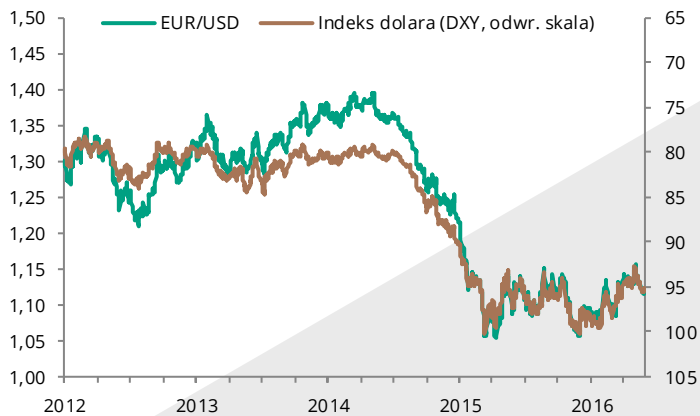
Źródło: Bloomberg, KGHM

Srebro - cena (l. oś) i relacja do ceny złota (p. oś)



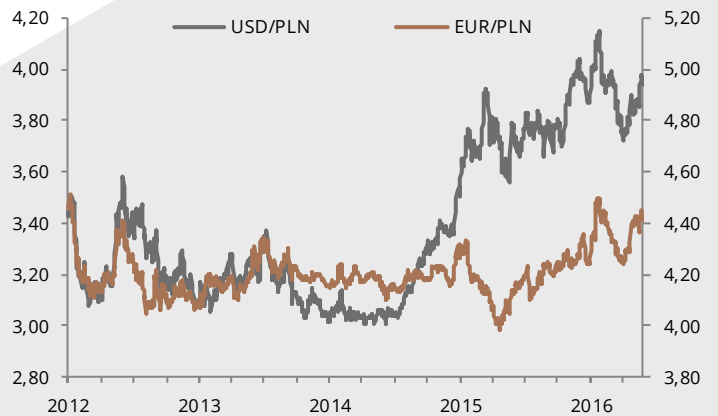
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **16 – 29 maja 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.

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 podstawowe: 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