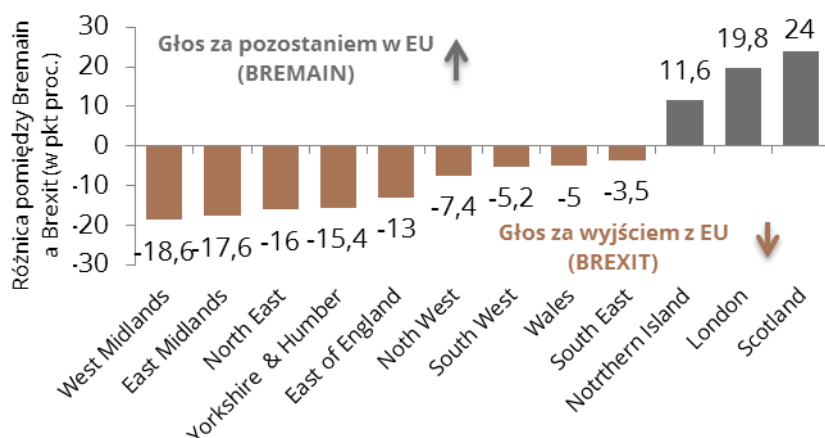


# Biuletyn Rynkowy

na dzień: 11 lipca 2016

- Brexit:** Spekulacje na temat oraz oddanie głosu w brytyjskim referendum za (48,1%) lub przeciwko (51,9%) pozostaniu w Unii Europejskiej było kluczowym wydarzeniem minionych tygodni. Pomimo zaskakującego dla rynków finansowych rezultatu, wynik głosowania nie był aż tak szokującym wydarzeniem, gdyż od dłuższego czasu sondaże nie wykazywały przewagi ruchu w którąkolwiek ze stron. Dla rynków niepewność w średnim i dłuższym terminie powinna przełożyć się nie tylko na zwiększony popyt na metale szlachetne lecz również niektóre waluty – USD, CHF czy JPY (str. 2).
- Miedź:** Głos za wyjściem Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej przełożył się na zwiększoną aktywność inwestorów, którzy sprzedawali metale przemysłowe, w tym również miedź. Niemniej jednak, przecena była jedynie chwilowa, a dalsza determinacja strony popytowej popchnęła cenę czerwonego metalu w stronę górnej granicy zakresu kwotowania na poziomie 5000 USD/t. Ta nie utrzymała się zbyt długo i ponownie nastąpił spadek, sugerując kontynuację dalszego poruszania się w zakresie z 2016 roku (str. 3).
- Metale szlachetne:** Na rynku metali szlachetnych przeważają zakupy po publikacji projekcji stop procentowych Fed. W międzyczasie rynek srebra przygotowuje się na fundamentalne przeszkody, które mogą wyhamować dalsze wzrosty a rynek platyny może znaleźć się w deficycie jeżeli górnicy z kopalni w RPA rozpoczną strajki. (str. 6).
- Stopy procentowe:** Retoryka jaką zademonstrowali w ostatnim czasie członkowie Fed sprawiła, że inwestorzy zmienili nastawienie w zakresie planowanych podwyżek stóp procentowych (str. 6).

**Głos za wyjściem z Unii Europejskiej (Brexit) nie jest jednorodny, co może doprowadzić do kolejnych referendów w Wielkiej Brytanii**



Źródło: Goldman Sachs, KGHM Polska Miedź

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	4 710,00	1,0%
▲ Nikiel	9 740,00	9,4%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▲ Srebro	19,72	9,3%
▲ Złoto	1 354,25	2,9%
<b>Waluty</b>		
▲ EUR/USD	1,1070	0,0%
▼ EUR/PLN	4,4295	-0,5%
▲ USD/PLN	4,0001	0,0%
▲ USD/CAD	1,3073	0,9%
▼ USD/CLP	664,06	-0,9%
<b>Akcje</b>		
▲ KGHM	68,01	10,1%

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

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
Stopa procentowa NBP	Lip	1,50% -
Prod. przem. (wda, rdr)	Maj	-0,4% ▼
PKB (rdr)	I kw.	2,0% -
Zm. zatrudnienia pozaroln	Cze	287 ▲
Aktywność ekonom. (rdr)	Maj	1,8% ▲

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

## Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgmh.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Wojciech Demski

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Brexit

Spekulacje na temat oraz oddanie głosu w brytyjskim referendum za (48,1%) lub przeciwko (51,9%) pozostaniu w Unii Europejskiej było kluczowym wydarzeniem minionych tygodni. Pomimo zaskakującego dla rynków finansowych rezultatu, wynik głosowania nie był aż tak szokującym wydarzeniem, gdyż od dłuższego czasu sondaże nie wykazywały przewagi którejkolwiek z decyzji Brytyjczyków. Dla rynków finansowych niepewność w średnim i dłuższym terminie powinna przełożyć się na zwiększony popyt na metale szlachetne oraz niektóre waluty – USD, CHF czy JPY.

### Przełożenie Brexit na globalną gospodarkę

Według ekonomistów banku inwestycyjnego Citi, wpływ Brexit w krótkim terminie pozostanie niewielki. Pomimo faktu, że ożywienie gospodarcze zostało obarczone kolejnym ryzykiem, wpływ wyników referendum na rynki towarowe powinien mieć raczej charakter krótkoterminowy, pod warunkiem, że na założoną trajektorię nie wpłyną negatywnie kolejne nieprzewidziane wydarzenia.

Spośród potencjalnych konsekwencji wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej można wymienić:

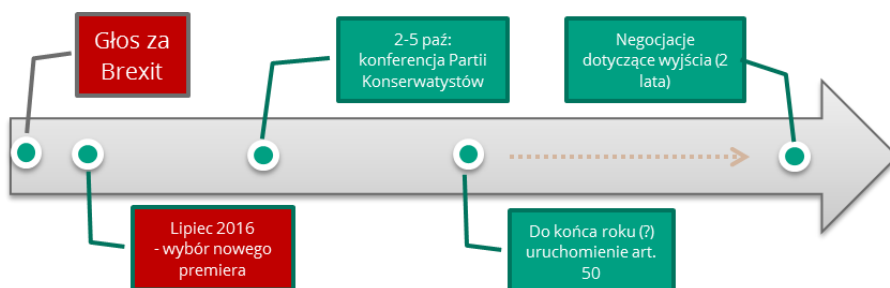
- niepewność w średnim terminie związana z punktem w czasie, szczegółami oraz wynikiem negocjacji,
- niepewność związana z decyzjami biznesowymi spółek w Europie, obawa o obniżenie inwestycji, ograniczenie handlu zagranicznego oraz w konsekwencji niższy wzrost PKB,
- zwiększona aktywność partii nacjonalistycznych w Europie oraz potencjał do kolejnych referendum,
- europejski sektor bankowy, który nie jest w najlepszej formie, może zostać dodatkowo osłabiony poprzez wątpliwości czy Londyn dalej będzie centrum finansowym,
- ryzyko kompletnego rozpadu EU,
- prawdopodobny scenariusz zacieśniania integracji wśród konkretnych państw, w ramach części lub całości strefy euro,
- banki centralne w największych światowych gospodarkach (ECB, BoJ, BoE) będą bardziej zdeterminowane do wspierania wzrostu gospodarczego, konsumpcji oraz inwestycji przy użyciu niekonwencjonalnej polityki pieniężnej,
- kolejny program luzowania ilościowego może doprowadzić do większego ryzyka powstawania baniek spekulacyjnych.

**W krótkim terminie wpływ Brexit na światową gospodarkę będzie niewielki.**

**A zatem... co dalej?**

Przez pierwsze miesiące/kwartały po referendum wynik głosowania Brytyjczyków nie wpłynie negatywnie na relacje handlowe pomiędzy Wielką

Brytanią a Europą i resztą świata. Największe ryzyko w najbliższym czasie będzie generować niepewność oraz strach na rynkach wywołane Brexitem. Po oficjalnym opublikowaniu brytyjskiego głosowania uczestnicy rynku doświadczyli znacznej wyprzedaży po stronie różnych aktywów, wliczając w to rynki towarowe. Po ustabilizowaniu sytuacji, zagadkami, z którym musieli się zmierzyć ekonomiści na całym świecie były dalsze działania oraz potencjalna agenda kolejnych kroków postępowania w relacjach pomiędzy UE a Wielką Brytanią. W średnim terminie natomiast, niepewność może oddziaływać paraliżująco na europejskie firmy, z negatywnymi konsekwencjami dla wydatków inwestycyjnych oraz decyzji biznesowych. Deprecjacja funta szterlinga może częściowo amortyzować wpływ niższej konsumpcji wewnętrznej wyższym przychodem z eksportu i przekierować popyt z importu na produkcję krajową.



Źródło: Deutsche Bank, KGHM Polska Miedź

## Miedź

**Głos za wyjściem Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej przełożył się na zwiększoną aktywność inwestorów, którzy sprzedawali metale przemysłowe, w tym również miedź. Niemniej jednak, przecena była jedynie chwilowa, a dalsza determinacja strony popytowej popchnęła cenę czerwonego metalu w stronę górnej granicy zakresu kwotowania na poziomie 5000 USD/t. Ta nie utrzymała się zbyt długo i ponownie nastąpił spadek, sugerując dalsze poruszanie się w zakresie z 2016 roku.**

### Długoterminowe wyzwania dla branży recyklingu miedzi

Podczas lipcowej konferencji Metal Bulletin na temat rynku złomów miedziowych, wiele firm prezentowało obraz rynku złomów. Jedną z prezentujących była firma Aurubis, która omawiała przyszłość recyklingu na rynku czerwonego metalu. Zgodnie z informacjami płynącymi z niemieckiej spółki, wzrost generowania złomu w nadchodzących latach w gospodarkach rozwiniętych wraz ze wzrostem jego skomplikowanej struktury oraz obfitością elektronicznego złomu (e-scrap lub e-waste) są głównymi czynnikami, które będą wpływały na branżę złomową w nadchodzących latach. Zdaniem Aurubis, firmy złomowe z krajów rozwiniętych będą w coraz większym stopniu uzależnione od pozyskiwania elektronicznego złomu, jako głównego surowca do produkcji miedzi. W międzyczasie, podaż tradycyjnego złomu, który pochodzi

**Największym wyzwaniem na rynku złomowym będzie jego złożoność oraz ilość elektronicznego złomu wraz z metodą jego dalszej obróbki**

główne z branży budowlano-montażowej oraz infrastruktury z wysokim prawdopodobieństwem spadnie w krajach rozwiniętych wskutek wielu czynników, spośród których można wymienić stabilizację lub w niektórych przypadkach zniżkującą aktywność przemysłową, efekt substytucji czy też poprawę efektywności wykorzystania zasobów.

Zdaniem Christiana Coesfelda, który pełni funkcję dyrektora stopów i złomów miedziowych w departamencie recyklingu surowców w firmie Aurubis, przykładem zbilansowania spadającego zużycia rur miedziowych w branży budowlanej będzie zwiększenie zapotrzebowania na czerwony metal w sektorze nowych technologii, np. w inteligentnych budynkach czy fotowoltaice. Produkcja złomów ogólnie wzrośnie, jednakże jakość złomów ulegnie zmianie i staną się one znacznie bardziej skomplikowane. Wzrost ilości złomu na rynku będzie zauważalny, jednakże jego dostępność i jakość to osobny problem, z którym będzie trzeba się zmierzyć.

**Podaż złomu w Chinach będzie prawdopodobnie rosnąć; kwestia dostępności pod znakiem zapytania**

Aurubis sugeruje, że dojrzałość gospodarki Państwa Środka będzie miała przełożenie na zwiększenie podaży złomów na rynku, a w związku z tym istotnie zwiększy samowystarczalność. Większe generowanie złomu może w długim terminie doprowadzić do możliwości eksportowania materiału, pod warunkiem, że w celu ograniczenia eksportu złomem, nie zostaną zwiększone lub nałożone wyższe taryfy celne. Realokacja produkcji złomu w Chinach być może wpłynie pozytywnie lub negatywnie na dostępność złomu, w zależności od restrykcji eksportowych.

### **Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:**

- Rząd chilijski utworzył fundusz, który ma na celu wsparcie małych kopalń, w czasach niskich cen miedzi. Minister Finansów, Rodrigo Valdes, przekazał senackiej komisji górniczej informację, że fundusz pozwoli państwowej agencji rozwoju górnictwa ENAMI na kontynuację mechanizmu skupowania czerwonego metalu po wyższej niż rynkowej cenie, gdy cena spada poniżej określonego poziomu. Fundusz jest wsparciem dla firm górniczych, których roczna produkcja nie przekracza 10 tys. ton miedzi. Na ten moment dotacja wynosi 40 centów za funt miedzi licząc od ceny długoterminowej na poziomie 2,98 USD/lb, co w przeliczeniu na tony wynosi blisko 900 dolarów. W zamian za obecną pomoc, każdorazowy wzrost ceny powyżej ustalonej raz w roku przez komisję niezależnych ekspertów cenę długoterminową będzie wymagał spłaty uprzednio przyznanej dotacji. Kapitał zostanie dostarczony początkowo przez rząd, a fundusz będzie zarządzany w dalszym ciągu przez ENAMI. Do końca lipca chilijscy eksperci ogłoszą zrewidowaną (z wysokim prawdopodobieństwem w dół) cenę długoterminową, tak aby małe kopalnie mogły skorzystać z dofinansowania począwszy od sierpnia bieżącego roku. Małe chilijskie kopalnie miedzi odpowiadają jedynie za ułamek z 5,78 mln ton, które południowoamerykański kraj wyprodukował w ubiegłym roku.

- Z powodu represji regulacyjnych oraz poprzez obawy o deprecjację chińskiego juana, chińscy inwestorzy szukają rynków towarowych poza granicami Chin. Według agencji informacyjnej Bloomberg, wartość obrotów handlowych w Chinach podwoiła się w tym roku, bilansując 30-procentowy spadek obrotu z podmiotami przemysłowymi i klientami korporacyjnymi. Zwiększenie wartości wolumenu na chińskim rynku towarowym było głównie spowodowane pęknięciem bańki spekulacyjnej na rynku kapitałowym oraz podwyżkami opłat, zwiększeniem marż jak i ograniczeniem godzin działalności giełdy. Fundusze inwestycyjne z Państwa Środka są również zainteresowane inwestycjami w aktywa notowane w amerykańskich dolarach, gdyż obawy o dalszą deprecjację juana są dalej przedmiotem publicznej debaty.
- Chiński producent MMG rozpoczął komercyjną produkcję miedzi w znajdującej się w Peru kopalni Las Bambas. Tego typu informacja świadczy o zakończeniu etapu projektowego kopalni i konieczność zakwalifikowania kopalni jako działalność, dla której istnieje potrzeba prowadzenia rachunkowości. Prezes kopalni Andrew Michelmores potwierdził, że rozruch kopalni został przeprowadzony zgodnie z założeniami, a produkcja komercyjna osiągnęła poziom, który był wcześniej komunikowany na rynku. Produkcja miedzi rozpoczęła się 26 listopada ubiegłego roku. Pierwsza dostawa została zrealizowana z peruwiańskiego portu do Chin 15 stycznia bieżącego roku. W pierwszym kwartale 2016, kopalnia wyprodukowała 31,47 tys. ton miedzi w koncentracji.
- Zgodnie z informacjami podanymi przez International Copper Study Group (ICSG) rynek miedzi rafinowanej zanotował deficyt w marcu na poziomie 40 tys. ton, w porównaniu do 29 tys. ton nadwyżki w lutym. W pierwszych trzech miesiącach 2016 roku rynek był w stanie nadwyżki rzędu 42 tys. ton, wobec 143 tys. ton nadwyżki zanotowanej w analogicznym okresie ubiegłego roku. Produkcja miedzi rafinowanej w marcu wyniosła 2 mln ton, podczas gdy konsumpcja 2,01 mln ton. W marcu w chińskich składach wolnościowych zakumulowano 18 tys. ton czerwonego metalu, wobec 94 tys. ton w lutym.

## Metale szlachetne

**Na rynku metali szlachetnych przeważają zakupy po publikacji projekcji stóp procentowych Fed. W międzyczasie rynek srebra przygotowuje się na fundamentalne przeszkody, które mogą wyhamować dalsze wzrosty a rynek platyny może znaleźć się w deficycie jeżeli górnicy z kopalni w RPA rozpoczną strajki.**

### Import srebra przez Indie będzie mniejszy niż przed rokiem

Obecnie głównym problemem indyjskich jubilerów jest spadający popyt konsumencki oraz duże, niewykorzystywane zapasy srebra w kraju. Przyczyną są ceny metalu, które osiągnęły poziomy nie notowane od 2013 r. Zdaniem analityków lokalnego rynku metali szlachetnych – przedstawicieli firmy Metals Focus Ltd. zakupy srebra poza krajem mają spaść o około 40% do poziomu 2000 ton w pierwszym półroczu a ubiegłoroczne całociowe zakupy 7500 ton na pewno nie zostaną osiągnięte. Analitycy są zgodni co do tego, że zanim większy import do kraju miałby się zmaterializować, to najpierw powinno się zwolnić miejsce w magazynach. Indie są na drugim miejscu po Chinach jeśli chodzi o konsumpcję złota, są też jednym z największych konsumentów srebra. Ten drugi metal cieszy się szczególnym zainteresowaniem w obszarach rolniczych, gdzie traktowany jest jako lokata kapitału.

### Tanaka Holdings planuje zakup Metalor Technologies

Japońska firma zajmująca się przetwarzaniem metali szlachetnych ogłosiła w ostatnim czasie przejęcie Metalor Technologies International SA, szwajcarskiego eksperta w zakresie rafinacji metali szlachetnych. Wykonany krok jest próbą strategicznego wzrostu w warunkach pogarszającego się lokalnego otoczenia makroekonomicznego przynoszącego spadek popytu z uwagi na starzenie się japońskiego społeczeństwa. Przejęcie pozwoli na ekspansję na rynku rafinacji w takich lokacjach jak Europa, Ameryka Północna czy Azja. W oficjalnym oświadczeniu nie podano ceny ofertowej. Z informacji o spółkach wiadomo jedynie, że Tanaka, założona w 1885r. osiągnęła w pierwszym kwartale bieżącego roku sprzedaż na poziomie 1 biliona jenów (9,7 miliarda dolarów). Poza przetwórstwem Tanaka zajmuje się także sprzedażą biżuterii, złotych sztabek oraz produkcją układów scalonych i innych części elektronicznych. Metalor z kolei, spółka zlokalizowana w Neuchatel w Szwajcarii, była do tej pory kontrolowana przez fundusz *private equity* Astorg Partners przy kapitalizacji 37,8 milionów franków szwajcarskich.

### Możliwa kolejna fala strajków w kopalniach platyny w RPA

Podczas dorocznego, rutynowego spotkania firm wydobywczych ze związkami zawodowymi w RPA doszło do konfliktu, który może przerodzić się w falę strajków, podobnie jak kilka lat temu. Jak donoszą media ewentualne strajki mogłyby przybrać nawet skalę podobną do tej z 2014r. W tamtym czasie strajk generalny prowadzony przez Association of Mineworkers and Construction Union (AMCU), organizację zrzeszającą górników i innych pracowników sektora

**Spore zapasy srebra w Indiach wstrzymują import**

**Japonia zwiększa obecność na rynku metali szlachetnych**

wydobywczego zmusił producentów takich jak Amplats, Implqats oraz Lonmin do cięcia ponad 70 tys. miejsc pracy. Strajk ten trwał 21 tygodni, kosztował około 24 mld ZAR (6,7 mld PLN) oraz utratę 1,3 miliona uncji produkcji. RPA i Rosja razem stanowią około 80% podaży palladu oraz 70% podaży platyny, które w większości są wykorzystywane przy produkcji katalizatorów ograniczających emisję spalin. AMCU domaga się 56% wzrostu wynagrodzeń tak, aby osiągnęły one poziom „umożliwiający egzystencję”. Inny związek zawodowy, National Union of Mineworkers sugeruje wzrost o 20%. Niezależnie od wypracowanych w końcu rozwiązań można zaobserwować, że związki są w pełni świadome odbicia cen i zauważalnej zmiany kierunku ruchu cenowego. Zdaniem World Platinum Council piąty rok z rzędu rynek może znaleźć się w deficycie. Sytuację dodatkowo pogłębią ewentualne przerwy w produkcji, które mogą wystąpić w wyniku strajków.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### “Siły trzymające stopy procentowe na niskich poziomach mogą trwać w dłuższym terminie”

**Retoryka jaką zademonstrowali w ostatnim czasie członkowie Fed sprawiła, że inwestorzy zmienili nastawienie w zakresie planowanych podwyżek stóp procentowych.**

#### **FED jest mniej przekonany do podwyżek stóp niż dotychczas**

Stosunek Fed'u do stóp procentowych zaprezentowany po ostatnim spotkaniu Komitetu Otwartego Rynku jest odzwierciedlony w zauważalnym obniżeniu projekcji „fed funds rate” zwanej też „wykresem kropek Fed”. Jedynie sześciu z siedemnastu członków komitetu zakłada jedną podwyżkę w bieżącym roku. Od czasu wybuchu kryzysu finansowego 2008-2009 stopy podniesiono tylko raz, w grudniu ubiegłego roku, po bardzo długiej przerwie spowodowanej luzowaniem warunków monetarnych. Przedstawiciele Fed, jak można wywnioskować ze słynnego wykresu, zakładają też wolniejszy cykl podwyżek w 2017 r. i 2018 r. Obecnie planuje się już tylko trzy, a nie cztery zmiany oprocentowania. Janet Yellen w przeszłości za główną przyczynę niskich stóp procentowych uważała utrudnienia dla gospodarki jakie przyniósł ze sobą kryzys finansowy m.in. ograniczenia w pozyskiwaniu finansowania. Niemniej jednak, w ostatnim czasie szefowa Fed wskazała na bardziej długoterminowe siły, które będą ciążyły na niskim poziomie stóp procentowych m.in. niski wzrost produktywności, starzenie się społeczeństw zarówno w USA jak i na świecie. Podczas konferencji prasowej po spotkaniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku Yellen wskazała na to że stopy mogą być zaniżone przez czynniki, które szybko nie zanikną a raczej staną się częścią nowej normy.





#### **Larry Summers przewidział taki obrót spraw już kilka lat temu**

Lawrence Summers, kontrkandydat Janet Yellen do fotela szefa Fed w konkursie rozstrzygniętym w 2013 r. od kilku lat twierdził, że USA oraz inne gospodarki oparte na przemyśle wpadły w pułapkę „sekularnej stagnacji” w której króluje pełzający wzrost gospodarczy. Głównym argumentem, którym udowadnia swoje racje jest za duży poziom oszczędności oraz za mały popyt konsumencki, które łącznie wywierają presję na poziom równowagi stóp procentowych. Poziom równowagi zwany też stopą neutralną to taki poziom stóp procentowych, który bilansuje popyt i podaż na oszczędności w gospodarce a inflacja i wzrost gospodarczy utrzymuje się na poziomie niezmiennym. Jeśli Bank Centralny chce pobudzić wzrost musi obniżyć stopy poniżej poziomu stopy neutralnej.



# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
☼☼	27-cze	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Maj	3,7% ▼	4,2%	--
☼☼☼	01-lip	Oficjalny PMI w przemyśle	Cze	50,0 ▼	50,1	50,0 ○
☼☼☼	01-lip	PMI w przemyśle wg Caixin	Cze	48,6 ▼	49,2	49,2 ◡
☼	07-lip	Rezerwy walutowe (mld USD)	Cze	3 205 ▲	3 192	3 167 ◢
☼☼☼☼	10-lip	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Cze	1,9% ▼	2,0%	1,8% ◢
☼☼	10-lip	Inflacja producencka (rdr)	Cze	-2,6% ▲	-2,8%	-2,5% ◡
<b>Polska</b> 						
☼☼☼☼	30-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Cze	-0,8% ▲	-0,9%	-0,8% ○
☼	30-cze	Oczekiwania inflacyjne - ankieta NBP	Cze	0,2% -	0,2%	0,2% ○
☼☼☼	01-lip	PMI w przemyśle	Cze	51,8 ▼	52,1	52,5 ◡
☼☼☼☼☼	06-lip	Główna stopa procentowa NBP	Lip	1,50% -	1,50%	1,50% ○
<b>USA</b> 						
☼☼☼	27-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	--	50,9	--
☼☼☼	27-cze	PMI w usługach - dane wstępne	Cze	--	51,3	52,0
☼	27-cze	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Cze	- 18,3 ▲	- 20,8	- 15,0 ◡
☼☼☼☼☼	28-cze	PKB (zanualizowane, kdk) -	I kw.	1,1% ▲	0,8%	1,0% ◢
☼	28-cze	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Kwi	187 ▲	185	187 ◡
☼	28-cze	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Cze	- 7,0 ▼	- 1,0	3,0 ◡
☼☼☼☼	29-cze	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Maj	0,2% -	0,2%	0,2% ○
☼☼☼☼	29-cze	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Maj	1,6% -	1,6%	1,6% ○
☼☼	29-cze	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Maj	0,2% ▼	0,5%	0,3% ◡
☼☼	29-cze	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Maj	0,4% ▼	1,1%	0,4% ○
☼☼☼	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	51,3 ▼	51,4	51,2 ◢
☼☼	01-lip	Indeks ISM Manufacturing	Cze	53,2 ▲	51,3	51,3 ◢
☼☼	05-lip	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Maj	-2,3% ▼	-2,2%	-2,2% ◡
☼☼☼	06-lip	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Cze	51,2 -	51,2	--
☼☼☼	06-lip	PMI w usługach - dane finalne	Cze	51,4 ▲	51,3	51,3 ◢
☼☼	08-lip	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Cze	287 ▲	11,0	180 ◢
☼☼	08-lip	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Cze	9,6% ▼	9,7%	--
☼☼	08-lip	Stopa bezrobocia (główna)	Cze	4,9% ▲	4,7%	4,8% ◢
☼	08-lip	Średnie zarobki godzinowe (rdr)	Cze	2,6% ▲	2,5%	2,7% ◡
<b>Strefa euro</b> 						
☼	27-cze	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Maj	4,9% ▲	4,6%	4,8% ◢
☼	29-cze	Indeks pewności ekonomicznej‡	Cze	104 ▼	105	105 ◡
☼	29-cze	Indeks pewności przemysłowej‡	Cze	- 2,8 ▲	- 3,7	- 3,4 ◢
☼	29-cze	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Cze	- 7,3 -	- 7,3	- 7,3 ○
☼	29-cze	Wskaźnik klimatu biznesowego	Cze	0,2 ▼	0,3	0,3 ◡
☼☼☼☼	30-cze	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Cze	0,9% ▲	0,8%	0,8% ◢
☼☼☼☼	30-cze	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Cze	0,1% ▲	-0,1%	0,0% ◢
☼☼☼	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	52,8 ▲	52,6	52,6 ◢
☼☼	01-lip	Stopa bezrobocia	Maj	10,1% ▼	10,2%	10,1% ○
☼☼	04-lip	Inflacja producencka (rdr)	Maj	-3,9% ▲	-4,4%	-4,1% ◢
☼☼☼	05-lip	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Cze	53,1 ▲	52,8	52,8 ◢
☼☼☼	05-lip	PMI w usługach - dane finalne	Cze	52,8 ▲	52,4	52,4 ◢
☼☼	05-lip	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Maj	1,6% ▲	1,4%	1,7% ◡

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Niemcy</b> 						
☆☆	29-cze	Indeks pewności konsumentów GfK	Lip	10,1 ▲	9,8	9,8 ▲
☆☆☆☆	29-cze	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Cze	0,2% ▲	0,0%	0,2% ○
☆☆☆☆	29-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Cze	0,3% ▲	0,1%	0,3% ○
☆☆☆	30-cze	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Maj	2,6% ▼	2,7%	2,5% ▲
☆☆	30-cze	Stopa bezrobocia	Cze	6,1% =	6,1%	6,1% ○
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	54,5 ▲	54,4	54,4 ▲
☆☆☆	05-lip	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Cze	54,4 ▲	54,1	54,1 ▲
☆☆☆	06-lip	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Maj	-0,2% ▲	-0,4%	0,9% ▼
☆☆☆☆	07-lip	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Maj	-0,4% ▼	0,8%	1,5% ▼
<b>Francja</b> 						
☆☆☆☆	30-cze	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Cze	0,3% ▲	0,1%	0,3% ○
☆☆☆☆	30-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Cze	0,2% ▲	0,0%	0,2% ○
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	48,3 ▲	47,9	47,9 ▲
☆☆☆	05-lip	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Cze	49,6 ▲	49,4	49,4 ▲
☆☆☆☆	08-lip	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Maj	0,5% ▼	1,8%	0,9% ▼
<b>Włochy</b> 						
☆☆☆☆	30-cze	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Cze	-0,3% =	-0,3%	-0,2% ▼
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle	Cze	53,5 ▲	52,4	52,4 ▲
☆☆	01-lip	Stopa bezrobocia - dane wstępne‡	Maj	11,5% ▼	11,6%	11,7% ▼
☆☆☆	05-lip	PMI ogólny (composite)	Cze	52,6 ▲	50,8	--
<b>Wielka Brytania</b> 						
☆☆☆☆☆	30-cze	PKB (rdr) - dane finalne	I kw.	2,0% =	2,0%	2,0% ○
☆☆☆☆☆	30-cze	PKB (kdk) - dane finalne	I kw.	0,4% =	0,4%	0,4% ○
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle (sa)‡	Cze	52,1 ▲	50,4	50,1 ▲
☆☆☆	05-lip	PMI ogólny (composite)	Cze	52,4 ▼	53,0	52,0 ▲
☆☆☆☆	07-lip	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Maj	1,4% ▼	2,2%	0,5% ▲
<b>Japonia</b> 						
☆☆☆☆	30-cze	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Maj	-0,1% ▲	-3,3%	1,9% ▼
☆☆☆☆	01-lip	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Maj	-0,4% ▼	-0,3%	-0,5% ▲
☆☆☆	01-lip	PMI w przemyśle - dane finalne	Cze	48,1 ▲	47,8	--
☆☆☆	05-lip	PMI ogólny (composite)	Cze	49,0 ▼	49,2	--
<b>Chile</b> 						
☆☆☆	30-cze	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Maj	473 825 ▲	432 277	--
☆☆☆	30-cze	Produkcja wytwórcza (rdr)	Maj	2,1% ▲	-1,2%	2,5% ▼
☆☆☆☆	05-lip	Aktywność ekonomiczna (rdr)	Maj	1,8% ▲	0,7%	1,5% ▲
☆☆☆	07-lip	Eksport miedzi (mln USD)	Cze	2 009 ▼	2 274	--
☆☆	07-lip	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Maj	5,3% =	5,3%	5,1% ▲
☆☆☆☆	08-lip	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Cze	4,2% =	4,2%	4,1% ▲
<b>Kanada</b> 						
☆☆☆☆☆	30-cze	PKB (rdr)‡	Kwi	1,5% ▲	1,2%	1,4% ▲
☆☆☆	08-lip	Zmiana zatrudnienia netto (tys.)	Cze	-0,7 ▼	13,8	5,0 ▼

<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

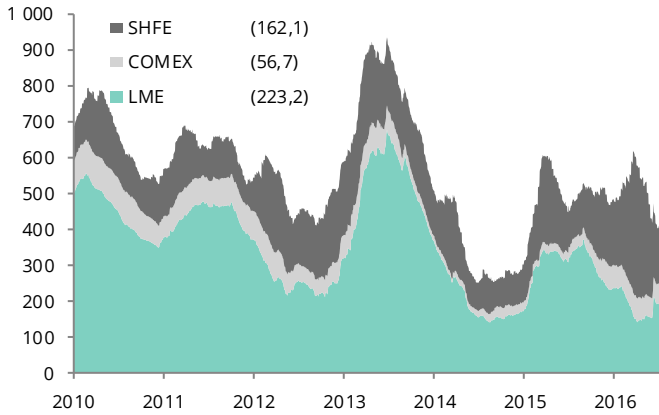
### Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 08-lip-16)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t)</b>								
Miedź	4 710,00	▲ 1,0%	▼ -2,4%	▲ 0,2%	▼ -15,5%	4 704,26	4 310,50	5 103,00
Molibden	15 250,00	▼ -10,3%	▼ -10,3%	▲ 27,1%	▲ 15,1%	13 448,85	11 750,00	17 000,00
Nikiel	9 740,00	▲ 9,4%	▲ 3,5%	▲ 12,4%	▼ -13,7%	8 716,95	7 710,00	10 300,00
Aluminium	1 640,50	▲ 2,5%	▲ 0,3%	▲ 8,8%	▼ -0,5%	1 548,15	1 453,00	1 673,00
Cyna	17 725,00	▲ 3,9%	▲ 3,9%	▲ 21,4%	▲ 23,5%	16 295,95	13 235,00	18 145,00
Cynk	2 123,00	▲ 6,3%	▲ 1,0%	▲ 32,7%	▲ 5,7%	1 813,34	1 453,50	2 143,00
Ołów	1 815,50	▲ 7,2%	▲ 2,0%	▲ 0,7%	▲ 0,6%	1 735,45	1 597,00	1 896,50
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	19,72	▲ 9,3%	▲ 7,4%	▲ 42,7%	▲ 28,2%	16,01	13,58	20,43
Złoto ¹	1 354,25	▲ 2,9%	▲ 2,5%	▲ 27,5%	▲ 16,3%	1 227,43	1 077,00	1 366,25
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna ¹	1 082,00	▲ 9,6%	▲ 8,3%	▲ 24,1%	▲ 4,8%	964,53	814,00	1 086,00
Pallad ¹	606,00	▲ 10,6%	▲ 2,9%	▲ 10,8%	▼ -7,3%	548,92	470,00	628,00
<b>Waluty ³</b>								
EUR/USD	1,1070	▲ 0,0%	▼ -0,3%	▲ 1,7%	▲ 0,1%	1,1157	1,0742	1,1569
EUR/PLN	4,4295	▼ -0,5%	▲ 0,1%	▲ 3,9%	▲ 4,8%	4,3709	4,2355	4,4987
USD/PLN	4,0001	▲ 0,0%	▲ 0,5%	▲ 2,5%	▲ 4,5%	3,9179	3,7193	4,1475
USD/CAD	1,3073	▲ 0,9%	▲ 0,5%	▼ -5,5%	▲ 2,7%	1,3289	1,2544	1,4589
USD/CNY	6,6908	▲ 1,0%	▲ 0,6%	▲ 3,0%	▲ 7,8%	6,5437	6,4536	6,6908
USD/CLP	664,06	▼ -0,9%	▲ 0,4%	▼ -6,5%	▲ 1,8%	688,47	657,90	730,31
<b>Rynek pieniężny</b>								
3m LIBOR USD	0,667	▲ 0,04	▲ 0,01	▲ 0,05	▲ 0,38	0,635	0,612	0,686
3m EURIBOR	-0,293	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -0,16	▼ -0,28	-0,226	-0,293	-0,132
3m WIBOR	1,710	- 0,00	- 0,00	▼ -0,01	▼ -0,01	1,685	1,670	1,720
5-letni swap st. proc. USD	0,928	▼ -0,11	▼ -0,05	▼ -0,81	▼ -0,79	1,239	0,928	1,709
5-letni swap st. proc. EUR	-0,183	▼ -0,14	▼ -0,12	▼ -0,51	▼ -0,67	0,036	-0,183	0,309
5-letni swap st. proc. PLN	1,770	▼ -0,28	▼ -0,02	▼ -0,22	▼ -0,45	1,878	1,735	2,118
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	45,41	▼ -3,3%	▼ -6,0%	▲ 22,6%	▼ -14,0%	39,89	26,21	51,23
Ropa Brent	44,64	▼ -4,9%	▼ -7,8%	▲ 24,9%	▼ -22,6%	40,58	26,39	51,33
Diesel NY (ULSD)	138,73	▼ -4,1%	▼ -5,9%	▲ 29,0%	▼ -19,6%	124,08	86,44	156,18
<b>Pozostałe</b>								
VIX	13,20	▼ -12,56	▼ -2,43	▼ -5,01	▼ -6,77	17,89	13,10	28,14
BBG Commodity Index	86,40	▼ -0,6%	▼ -2,7%	▲ 10,0%	▼ -12,8%	81,05	72,88	89,94
S&P500	2 129,90	▲ 4,5%	▲ 1,5%	▲ 4,2%	▲ 3,8%	2 018,09	1 829,08	2 129,90
DAX	9 629,66	▲ 0,8%	▼ -0,5%	▼ -10,4%	▼ -12,4%	9 801,27	8 752,87	10 435,73
Shanghai Composite	2 988,09	▲ 4,7%	▲ 2,0%	▼ -15,6%	▼ -19,4%	2 916,73	2 655,66	3 361,84
WIG 20	1 705,43	▼ -3,6%	▼ -2,6%	▼ -8,3%	▼ -23,5%	1 829,30	1 674,57	1 999,93
KGHM	68,01	▲ 10,1%	▲ 3,0%	▲ 7,1%	▼ -33,7%	65,30	52,29	77,00

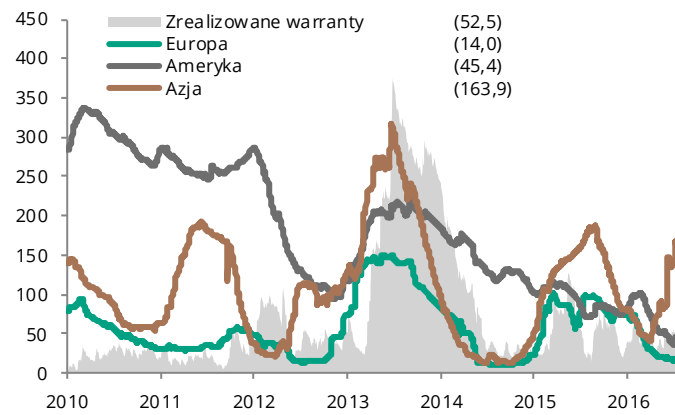
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

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



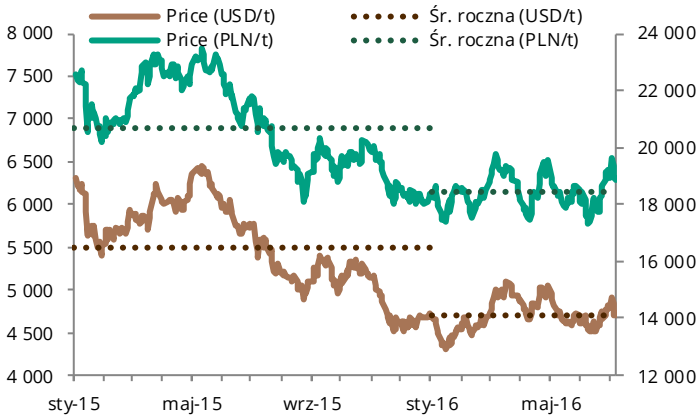
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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



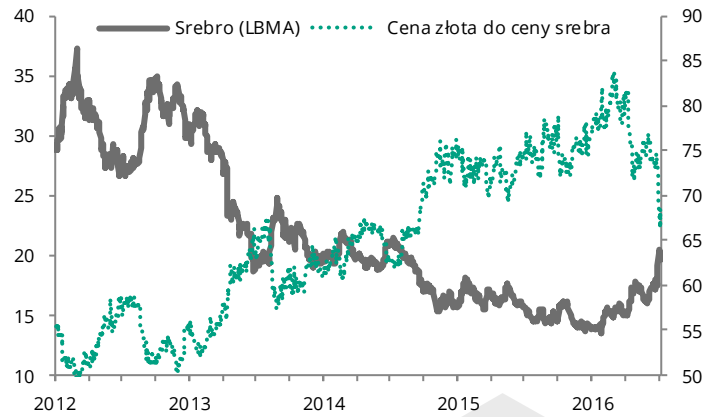
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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



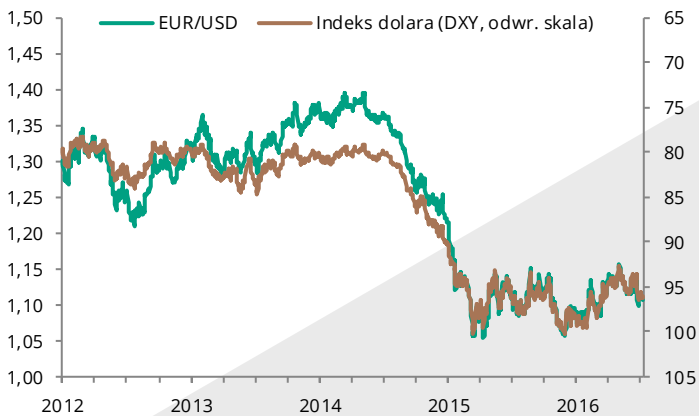
Źródło: Bloomberg, KGHM

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



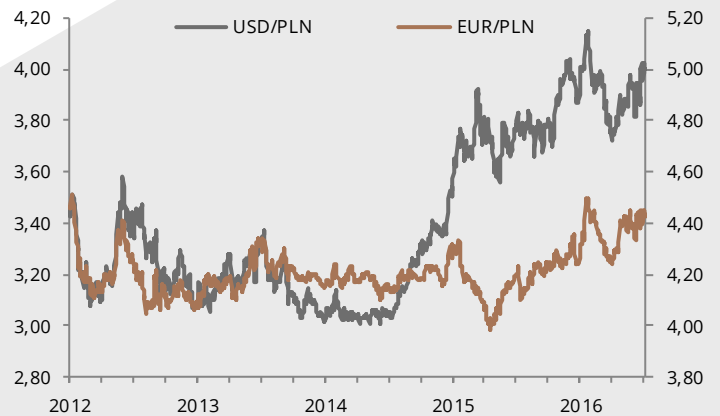
Źródło: Bloomberg, KGHM

**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: **13 czerwca – 11 lipca**.

- 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](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