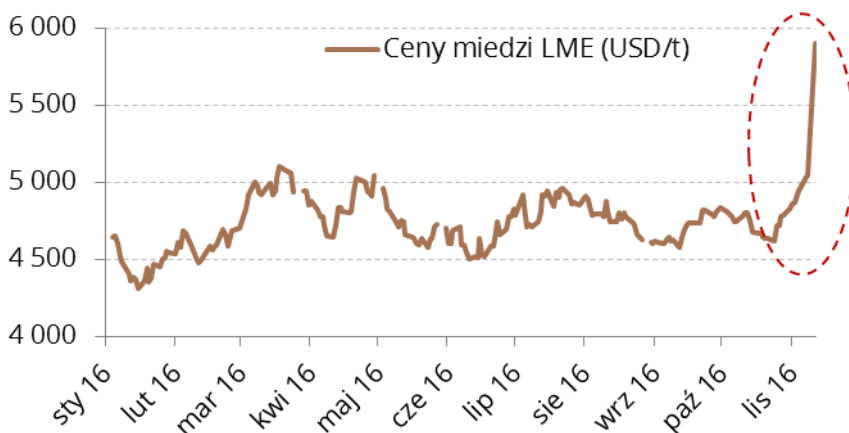


# Biuletyn Rynkowy

na dzień: 14 listopada 2016

- Miedź:** W dniach 31 października – 5 listopada w Londynie odbyła się doroczna konferencja giełdy metali tzw. „LME Week” podczas, której uczestnicy rynku mają możliwość wymiany informacji, poglądów, nawiązania nowych kontaktów oraz negocjacji kontraktów obowiązujących w kolejnym roku (str. 2).
- Metale Szlachetne:** Zwycięstwo Donalda Trumpa miało być scenariuszem, przy którym ceny metali szlachetnych poszybują w górę, jednakże rynek zachował się jak zwykle niespodziewanie. Analitycy próbowali odgadnąć do jakiego możliwego poziomu w ciągu jednej sesji giełdowej może dojść złoto i inne metale szlachetne po wygranej Trumpa. Faktycznie, dzień po ogłoszeniu wyników oczekiwania (głównie europejskich) uczestników rynku zmaterializowały się, jednakże już w kolejnym dniu ceny wróciły do poprzednich poziomów, negując dotychczasową, imponującą od początku roku serię wzrostów na rynku metali szlachetnych (str. 4).
- USD:** Donald Trump zdołał przeciwstawić się większości oczekiwań uczestników rynku i wygrał wybory prezydenckie w USA. Według BBC, niewiele osób oczekiwało, że Trump będzie się ubiegał o fotel prezydenta. Niewielu też uważało, że sondaże będą wskazywały systematyczne umacnianie jego pozycji, czy też, że będzie w stanie wygrać którekolwiek z prawyborów lub zdobyć nominację Republikanów. Wątpliwości nie zostały rozwiane nawet przy okazji konkurowania z H. Clinton, nie mówiąc o wygranej w wyborach. A jednak udało się i Donald Trump został 45 prezydentem USA (str. 7).

## Ceny miedzi zanotowały gwałtowny wzrost po LME Week w Londynie



Źródło: Thomson Reuters, KGHM Polska Miedź

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	5 900,00	23,3%
▲ Nikiel	11 735,00	13,5%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▲ Srebro	18,59	5,6%
▼ Złoto	1 236,45	-2,9%
<b>Waluty</b>		
▼ EUR/USD	1,0904	-0,2%
▲ EUR/PLN	4,3424	0,3%
▲ USD/PLN	3,9856	0,4%
▲ USD/CAD	1,3475	0,7%
▲ USD/CLP	656,36	0,7%
<b>Akcje</b>		
▲ KGHM	87,52	21,9%

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

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
🇨🇳 CPI (rdr)	Paź	2,1% ▲
🇪🇺 PKB (sa, rdr)	III kw.	1,6% -
🇨🇳 Oficjalny PMI przemysł.	Paź	51,2 ▲
🇺🇸 Zm. zatrudnienia pozaroln.	Paź	161 ▼
🇵🇱 Eksport miedzi (\$)	Paź	2 163 ▼

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

## Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Wojciech Demski

Michał Kamiński

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

**W dniach 31 października – 5 listopada w Londynie odbyła się doroczna konferencja giełdy metali tzw. „LME Week” podczas, której uczestnicy rynku mają możliwość wymiany informacji, poglądów, nawiązania nowych kontaktów oraz negocjacji kontraktów obowiązujących w kolejnym roku.**

#### Podsumowanie konferencji LME Week (Cu i Mo)

- Cena miedzi zachowywała się w ostatnich kilkunastu miesiącach znacznie gorzej niż większość pozostałych surowców. Częściowo było to spowodowane gorszą sytuacją po stronie podaży, która wskazywała na istotną nadprodukcję w stosunku do zapotrzebowania przynajmniej w kolejnych kilku kwartałach.
- Pomimo utrzymywania się niskich cen miedzi, producenci niezbyt chętnie rozważają ograniczenie produkcji lub zamknięcie nierentownych obecnie projektów. Większość opinii na rynku sugeruje możliwość wystąpienia znaczącego deficytu produkcji metalu w perspektywie kilkuletniej, po uruchomieniu fali projektów znajdujących się obecnie w końcowej fazie realizacji. Głównym powodem jest brak nowych projektów, rozpoczynanych w ostatnich latach. Nie zachęca to firm górniczych do zamykania, często kosztownych, projektów wydobywczych.
- Chińska gospodarka zwalnia, ale rząd podejmuje w ostatnim okresie coraz więcej działań (pakiety stymulacyjne) nakierowanych na podtrzymanie wzrostu gospodarczego na komunikowanym wcześniej poziomie 6-6,5%.
- Cena miedzi ustabilizowała się w ostatnim czasie na poziomie wyższym niż część bardziej ostrożnych prognoz rynkowych i można zaobserwować początek tendencji podwyższania krótko i średnioterminowych założeń cenowych poszczególnych analityków w celu urealnienia do aktualnych warunków rynkowych.
- Obraz rynku molibdenu poprawił się w stosunku do pierwszych miesięcy bieżącego roku, lecz pozostaje lekko negatywny lub co najwyżej neutralny.
- Nieco lepiej kształtuje się obecny popyt na molibden wynikający z poprawy w sektorze budownictwa w Chinach oraz sektorze Oil&Gas na całym świecie.

#### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Według Freeport- McMoRan Inc, przyrost mocy hutniczych w Chinach następuje szybciej, niż zwiększenie światowej produkcji górniczej, co wpływa na lepszą pozycję negocjacyjną firm górniczych w rozmowach dotyczących kontraktów na dostawy koncentratów Cu. Zgodnie z wypowiedzią wiceprezesa firmy odpowiedzialnego za marketing i sprzedaż, dobra informacja dla firm górniczych jest taka, że strumień uruchamiania nowych hut zdecydowanie przewyższa strumień nowej produkcji górniczej. Huty i

firmy górnicze rozpoczynają negocjacje premii przerobowych i rafinacyjnych, znanych jako TC/RC, a zwiększone moce produkcyjne mogą zmusić huty do obniżenia poziomów premii, w celu zabezpieczenia materiału do produkcji. Referencyjna premia przerobowa w obecnym roku wynosiła 97 USD / tonę wagi suchej koncentratu. Według CRU Group, przyrost mocy przerobowych w Chinach wpływa również na mniejsze zainteresowanie importem miedzi rafinowanej do największego kraju-konsumenta czerwonego metalu. Zlokalizowana w Londynie firma analityczna spodziewa się uruchomienia kolejnych dwudziestu chińskich hut miedzi do 2020 roku, co spowoduje zdecydowany wzrost zapotrzebowania na importowane koncentraty Cu.

- Inwestorzy finansowi wskazują, że okres, w którym inwestycje na rynku czerwonego metalu przynosiły najniższą stopę zwrotu spośród wszystkich metali bazowych, prawdopodobnie dobiega końca. Według Commodity Futures Trading Commission, fundusze hedgingowe i inni znaczący inwestorzy zwiększyli ilość długich pozycji na rynku terminowym miedzi o 20% do rekordowego poziomu 67 806 kontraktów futures oraz opcji na giełdzie COMEX z początkiem listopada bieżącego roku. Długa pozycja netto wyniosła 23 340 kontraktów, wobec przewagi krótkich pozycji jeszcze tydzień wcześniej. Podczas gdy ilość kontraktów futures na miedzi zwiększyła się o 6% w bieżącym roku, notowania czerwonego metalu pozostały w tyle za wzrostami cen innych metali, głównie z powodu obaw o kontynuację zwiększonej podaży na rynku. Obecnie istnieją jednak przesłanki, że sentyment inwestorów zaczyna się zmieniać. Perspektywa zakłóceń dostaw z Chile oznacza, że globalna produkcja będzie niższa niż przewidywano. Według analityków rynku nawet, jeśli rynek miedzi w krótkim terminie pozostanie w sytuacji nadmiernej podaży, w średnim terminie jest to jeden z najbardziej deficytowych metali. Kontrakty futures dla miedzi notowały wzrosty przez dziesięć kolejnych sesji, co jest najdłuższym okresem wzrostów od ponad dwóch lat.
- Według przedstawiciela Ministerstwa Przemysłu Indonezji, pozwolenie na eksport koncentratów miedzi z tego kraju może zostać wydłużone poza 2017 rok. Indonezja zakazała eksportu koncentratów metali na początku 2014 roku, aby zachęcić firmy górnicze do budowy mocy hutniczych, co pozwoliłoby utworzyć dodatkowe miejsca pracy i zmienić strukturę eksportu z surowców w kierunku bardziej przetworzonych towarów. W ostatnim czasie rząd dokonał rewizji wymogów dotyczących przetworzenia surowców w kraju, w obawie, że wcześniej ustalony termin (koniec stycznia 2017) przetworzenia wszystkich metali w ramach krajowych mocy hutniczych jest zbyt rygorystyczny dla niektórych minerałów. Rząd rozważa obecnie wydłużenie terminu dla producentów miedzi, jednak z ograniczeniami ilościowymi oraz podatkiem nałożonym na eksport koncentratów, aby zmotywować producentów do budowy hut w kraju. Gusti Putu Suryawirawan, dyrektor generalny odpowiedzialny za branżę metali w Ministerstwie Przemysłu stwierdził, że nie będzie przedłużenia terminu dla innych metali, dodając, że rząd nie wyda pozwolenia na eksport rud niklu oraz boksytu.

- Według China Nonferrous Metals Industry Association (CNIA) zapotrzebowanie na miedź rafinowaną ze strony chińskich producentów samochodów elektrycznych wzrosło z 38,4 tys. ton w roku 2016 do 280 tys. ton w roku 2025. Sprzedaż samochodów z innowacyjnym napędem (NEV - w całości lub częściowo zasilanych elektrycznie) w Chinach wyniosła 461 tysięcy sztuk w pierwszych trzech kwartałach bieżącego roku, co oznacza wzrost o 84% w porównaniu do analogicznego okresu 2015 roku (zgodnie z BOC International Futures z siedzibą w Szanghaju). Na podstawie obecnego wzrostu produkcji, oczekiwany wynik w całym 2016 roku wyniesie około 640 tysięcy sztuk, a zużycie miedzi do produkcji wyniesie około 38,4 tysięcy ton. Dynamiczny wzrost produkcji w sektorze NEV przypisywany jest głównie rządowym dotacjom udzielonych producentom. Na podstawie planów Chińskiego Ministerstwa Przemysłu i Technologii Informatycznych (MIIT), sprzedaż samochodów z sektora NEV osiągnie w 2025 roku 3 miliony sztuk. Jednak według szacunków CNIA ta liczba będzie większa - 4,76 mln sztuk w 2025. CNIA zakłada średni wzrost produkcji na poziomie 25% rocznie, co wygeneruje zapotrzebowanie sektora na miedź w 2025 rok w ilości 280 tysięcy ton. Raport CNIA wskazuje, że do produkcji samochodów z napędem elektrycznym lub hybrydowym zużywa się odpowiednio 80 i 40 kilogramów miedzi na jeden pojazd, podczas gdy wyprodukowanie samochodu z tradycyjnym napędem związane jest z konsumpcją jedynie 10-21 kilogramów Cu.

## Metale Szlachetne

**Zwycięstwo Donalda Trumpa miało być scenariuszem, przy którym ceny metali szlachetnych poszybują w górę, jednakże rynek zachował się jak zwykle niespodziewanie. Analitycy próbowali odgadnąć do jakiego możliwego poziomu w ciągu jednej sesji giełdowej może dojść złoto i inne metale szlachetne po wygranej Trumpa. Faktycznie, dzień po ogłoszeniu wyników oczekiwania (głównie europejskich) uczestników rynku zmaterializowały się, jednakże już w kolejnym dniu wróciły do poprzednich poziomów, negując dotychczasową, imponującą od początku roku serię wzrostów na rynku metali szlachetnych.**

### Podsumowanie konferencji LME Week (Ag i Au)

- Dominowały pozytywne sentyment i oczekiwania wzrostu cen metali szlachetnych, w krótkim terminie. Jako najważniejsze czynniki wspierające ceny złota i srebra podawano wydarzenia polityczne (Brexit oraz wybory prezydenckie w USA).
- Powszechna była opinia, że w przypadku wygranej Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich metale szlachetne powinny wyraźnie zyskać na wartości, ze względu na wzrost niepewności związanej z nieostrożnymi i radykalnymi wypowiedziami kandydata.

## A jednak zwycięstwo Trumpa osłabiło złoto...

Zwycięstwo Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w USA 8 listopada uruchomiło falę zakupów fizycznych złota w Europie, jednak inwestorzy w Stanach Zjednoczonych nie wyróżniali się ponadprzeciętnym zainteresowaniem. Jakby nie patrzeć: około połowy z tych inwestorów głosowała na Trumpa i w przyszłość spogląda optymistycznie. Kontrast w reakcji na wynik wyborów obrazuje szerokie różnice w wycenie ryzyka istniejące na obu rynkach. Dla wielu inwestorów poza USA obietnice Trumpa mówiące o przebudowaniu dotychczasowych zasad handlu i stosunków międzynarodowych okazały się zbyt rewolucyjne i skłoniły do zdywersyfikowania części portfela w kierunku aktywów traktowanych jako tzw. „bezpieczna przystań”. W USA z kolei po wyborach inwestorzy byli skłonni raczej do pozbywania się złota i rotacji w kierunku akcji i obligacji.

### Ceny złota jak na karuzeli po wynikach amerykańskich wyborów prezydenckich

Ceny złota spot wzrosły około 5% bezpośrednio po ogłoszeniu wyników – do poziomu 1337 USD/troz, jednak od tego czasu spadały, żeby na zakończenie dnia 11 listopada zejść poniżej poziomu 1250 USD/troz. Handlarze, którzy sprzedają złote monety i medaliony w Europie nie mogli narzekać na brak zajęć. Miesięczne zakupy monet uplasowały się na poziomie 652 kg w połowie listopada co (nawet bez podania ostatecznych wyników na koniec miesiąca) uczyniło listopad najlepszym miesiącem dla złotych monet od grudnia 2012 – poinformował Adrian Ash, szef departamentu prognoz firmy Bullion Vault odnosząc się do zakupów fizycznych na internetowej platformie swojej firmy. W USA inwestorzy postanowili z kolei przyjąć postawę „risk-on” i zainwestować w akcje zakładając, że Stany skorzystają z nowej polityki Trumpa – główne indeksy ponownie pobiły rekordy wzrostu. Zdaniem analityków typowy inwestor, głosujący na Donalda Trumpa to zazwyczaj osoba bardziej konserwatywna, która zwyczajowo trzyma złoto w portfelu bardziej ze względów oszczędnościowych niż jako zabezpieczenie przed ryzykiem politycznym.

### Deutsche Bank manipulował cenami złota i w celu zażegnania sporu zgodził się na uregulowanie kary w wysokości 60 mln dolarów

## Deutsche Bank zapłaci za manipulowanie cenami metali szlachetnych

Deutsche Bank zaakceptował konieczność zapłacenia kary w wysokości 60 mln USD za manipulacje dokonywane na cenach złota. Oskarżenie wystosowano z powództwa traderów i inwestorów indywidualnych obecnych na tym rynku, którzy sygnalizowali nie tyle same manipulacje co wykorzystanie do tego ich pieniędzy powierzonych bankowi. Wstępne zgłoszenie złożono do sądu okręgowego na Manhattanie i wymaga jeszcze zgody sędziego. Pomimo akceptacji zapłacenia kary Deutsche Bank wyparł się ponoszenia winy za nielegalne działania. W październiku bieżącego roku bank zgodził się na zapłatę podobnej kary za manipulację cenami srebra.

### Inwestorzy coraz częściej zgłaszają przypadki ustawiania bądź manipulacji cenami na rynkach finansowych czy towarowych

Przypadek Deutsche Banku jest jednym z wielu w ostatnim czasie jakie mają miejsce w sądzie na Manhattanie. Inwestorzy coraz częściej zgłaszają przypadki ustawiania bądź manipulacji cenami na rynkach finansowych czy towarowych. Inwestorzy w 2014r. już raz pozwali grupę banków tj. do której należał Deutsche Bank wraz z Barclays Plc, Bank of Nova Scotia, HSBC Holdings Plc oraz Societe

Generale za spisek i manipulację przy ustalaniu dziennych cen złota i srebra w latach 2004 – 2013. Podczas gdy trudno było oszacować wielkość udziałów metali szlachetnych w portfelach wymienionych banków w tamtym czasie w pozwie wskazywano, że nominalna transakcja na rynku złota w tamtym czasie sięgała poziomu 650 mld USD. Deutsche Bank również po tej sprawie zgodził się na zapłatę części kary (w kwietniu br.) jednak szczegółów rozwiązania jeszcze nie ujawniono. Pomimo obecnej, toczącej się sprawy manipulacji cenami metali szlachetnych oraz tych już rozwiązanych Deutsche Bank czeka jeszcze rozwiązanie sprawy, w której bank oskarżony jest o manipulacje cenami instrumentów powiązanych z cenami nieruchomości. W tym przypadku oskarżenie dotyczy instrumentów grających jedną z głównych ról w kryzysie finansowym w roku 2008 i może oznaczać konieczność zapłacenia kary, której kwota sięga kilku –kilkunastu miliardów dolarów.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Ekonomiczne implikacje zwycięstwa Donalda Trumpa w amerykańskich wyborach prezydenckich

**Donald Trump zdołał przeciwstawić się większości oczekiwań uczestników rynku i wygrał wybory prezydenckie w USA. Według BBC, niewiele osób oczekiwało, że Trump będzie się ubiegał o fotel prezydenta. Niewielu też uważało, że sondaże będą wskazywały systematyczne umacnianie jego pozycji, czy też, że będzie w stanie wygrać którekolwiek z prawyborów lub zdobyć nominację Republikanów. Wątpliwości nie zostały rozwiane nawet przy okazji konkurowania z H. Clinton, nie mówiąc o wygranej w wyborach. A jednak udało się i Donald Trump został 45 prezydentem USA.**

**Pomoc ze strony Partii Republikańskiej pozwoli D. Trumpowi przeprowadzić program stymulacji fiskalnej**

Wśród kluczowych założeń zwycięzcy amerykańskich wyborów prezydenckich, które mogą pozytywnie przełożyć się na gospodarkę Stanów Zjednoczonych można znaleźć zwiększenie wydatków publicznych i bardziej liberalne podejście limitów zadłużenia. Obecnie, po wygraniu kandydata Republikanów będzie to znacznie łatwiejsze niż w przypadku B. Obamy, wobec którego kontrolująca większość Partia Republikańska była mniej przychylnie nastawiona do uruchamiania bodźców fiskalnych. Deficyt, który powstałby w wyniku stymulacji po stronie administracji rządowej byłby bardziej dostosowaniem po stronie ekonomii podażowej, zamiast klasycznego stymulowania strony popytowej, zgodnie z praktyką keynesowską. Niemniej, w obu przypadkach efekt dla gospodarki będzie taki sam: prawdopodobny wzrost wzrostu gospodarczego i inflacji. Oprócz stymulacji fiskalnej, oczekuje się również reform podatkowych (amnestia dla międzynarodowych korporacji, pod warunkiem repatriacji zysków zagranicznych), jak również deregulacja (obszar energii oraz prawa ochrony środowiska), również będą mieć miejsce w najbliższych latach.

**[Kluczowa informacja; 1-3 linijki]**





Jeśli chodzi o potencjał negatywnych implikacji na gospodarkę USA (I nie tylko), należy zauważyć głównie zapowiadane zmiany w handlu, bowiem po raz pierwszy od 1930 roku, Stany Zjednoczone mają prezydenta, który postrzega handel jako grę o sumie zerowej. Protekcyjnistyczna retoryka kampanii Trumpa nie do końca musiała być zrozumiana dosłownie, jednakże w przypadku niepowodzenia wprowadzenia ograniczeń w handlu, które obiecał D. Trump, słupki poparcia Republikanów mogą ucierpieć od spadku wiarygodności wśród rdzenia swoich wyborców, wywodzących się z upadających branż i regionów. Wydaje się zatem, że USA powoli odwracają się od wolnego handlu, globalizacji i otwartych rynków. Odejście od trendu z lat 80-tych oraz skutki takiej decyzji są bardzo trudne do skwantyfikowania. Niemniej jednak, nawet częściowe ich wdrożenie może negatywnie odbić się na gospodarkach krajów emerging markets oraz korporacjach międzynarodowych, które w swoich modelach ekonomicznych oraz strategiach biznesu zakładają wolny handel oraz swobodę przepływów finansowych. Innym zagrożeniem po stronie gospodarczej może być skłonność do dużych cięć podatkowych przy jednoczesnym zwiększaniu wydatków publicznych w gospodarce znajdującej się w stanie bliskiego pełnego








zatrudnienia, co może oznaczać przyspieszenie inflacji, wzrost stóp procentowych lub kombinację obu tych czynników. Biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo zrealizowania się scenariusza, w którym protekcjonizm handlowy zaostriże się oraz podejmowane są środki ograniczenia pracy imigrantów, może dojść do wzrostu inflacji i długoterminowych stóp procentowych, co negatywnie odbije się na całej gospodarce. Inną, dość poważną, implikacją dla krajów emerging markets może być w dalszym ciągu zyskujący na wartości dolar wraz ze zwiększonym protekcjonizmem. Wśród krajów, które w ograniczonym stopniu odczują te konsekwencje są Rosja, Indie oraz Brazylia, które są mniej uzależnione od wolnego handlu i zewnętrznego finansowania.



# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Chiny</b> 							
☆☆☆	01-lis	Oficjalny PMI w przemyśle	Paź	51,2 ▲	50,4	50,3	▲
☆☆☆	01-lis	PMI w przemyśle wg Caixin	Paź	51,2 ▲	50,1	50,1	▲
☆☆	07-lis	Rezerwy walutowe (mld USD)	Paź	3 121 ▼	3 166	3 133	▼
☆☆	08-lis	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Paź	49,1 ▲	40,9	51,7	▼
☆☆	08-lis	Eksport (rdr)‡	Paź	-7,3% ▲	-10,5%	-6,0%	▼
☆☆☆☆	09-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paź	2,1% ▲	1,9%	2,1%	○
☆☆	09-lis	Inflacja produkcyjna (rdr)	Paź	1,2% ▲	0,1%	0,9%	▲
☆☆	11-lis	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Paź	651 ▼	1 220	672	▼
<b>Polska</b> 							
☆☆☆☆	31-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Paź	-0,2% ▲	-0,5%	-0,3%	▲
☆☆☆	02-lis	PMI w przemyśle	Paź	50,2 ▼	52,2	52,5	▼
☆☆☆☆☆	09-lis	Główna stopa procentowa NBP	Lis	1,50% -	1,50%	1,50%	○
<b>USA</b> 							
☆☆☆☆	31-paź	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Wrz	0,1% ▼	0,2%	0,1%	○
☆☆☆☆	31-paź	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Wrz	1,7% -	1,7%	1,7%	○
☆☆	31-paź	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Wrz	0,3% ▲	0,2%	0,4%	▼
☆☆	31-paź	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Wrz	0,5% ▲	0,1%	0,4%	▲
☆☆	31-paź	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Paź	- 1,5 ▲	- 3,7	2,0	▼
☆☆☆	01-lis	PMI w przemyśle - dane finalne‡	Paź	53,4 -	53,4	53,2	▲
☆☆	01-lis	Indeks ISM Manufacturing	Paź	51,9 ▲	51,5	51,7	▲
☆☆☆☆☆	02-lis	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Lis	0,50% -	0,50%	0,50%	○
☆☆☆☆☆	02-lis	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Lis	0,25% -	0,25%	0,25%	○
☆☆☆☆	03-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne‡	Paź	54,9 -	54,9	--	
☆☆☆☆	03-lis	PMI w usługach - dane finalne‡	Paź	54,8 -	54,8	54,8	○
☆☆	03-lis	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne‡	Wrz	-0,3% ▼	0,3%	-0,1%	▼
☆☆	04-lis	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Paź	161 ▼	208	173	▼
☆☆	04-lis	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Paź	9,5% ▼	9,7%	--	
☆☆	04-lis	Stopa bezrobocia (główna)	Paź	4,9% ▼	5,0%	4,9%	○
☆☆	04-lis	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Paź	2,8% ▲	2,7%	2,6%	▲
☆☆	11-lis	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Lis	91,6 ▲	87,2	87,9	▲
<b>Strefa euro</b> 							
☆☆☆☆☆	31-paź	PKB (sa, rdr) - szacunek	III kw.	1,6% -	1,6%	1,6%	○
☆☆☆☆☆	31-paź	PKB (sa, kdk) - szacunek	III kw.	0,3% -	0,3%	0,3%	○
☆☆☆☆	31-paź	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Paź	0,8% -	0,8%	0,8%	○
☆☆☆☆	31-paź	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Paź	0,5% ▲	0,4%	0,5%	○
☆☆☆☆	02-lis	PMI w przemyśle - dane finalne‡	Paź	53,5 -	53,5	53,3	▲
☆☆	03-lis	Stopa bezrobocia‡	Wrz	10,0% -	10,0%	10,0%	○
☆☆☆☆	04-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne‡	Paź	53,3 -	53,3	53,7	▼
☆☆☆☆	04-lis	PMI w usługach - dane finalne‡	Paź	52,8 -	52,8	53,5	▼
☆☆	04-lis	Inflacja produkcyjna (rdr)‡	Wrz	-1,5% ▲	-1,9%	-1,7%	▲
☆☆	07-lis	Sprzedż detaliczna (rdr)‡	Wrz	1,1% ▼	1,3%	1,2%	▼

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Niemcy</b> 							
☆☆☆	31-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Wrz	0,4% ▼	4,1%	1,5%	☹
☆☆☆	02-lis	PMI w przemyśle - dane finalne‡	Paź	55,0 -	55,0	55,1	☹
☆☆	02-lis	Stopa bezrobocia	Paź	6,0% ▼	6,1%	6,1%	☹
☆☆☆	04-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne‡	Paź	55,1 -	55,1	55,1	○
☆☆☆	07-lis	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Wrz	2,6% ▲	2,0%	3,5%	☹
☆☆☆☆	08-lis	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Wrz	1,2% ▼	2,4%	2,0%	☹
☆☆☆☆	11-lis	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Paź	0,7% -	0,7%	0,7%	○
☆☆☆☆	11-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Paź	0,8% -	0,8%	0,8%	○
<b>Francja</b> 							
☆☆☆	02-lis	PMI w przemyśle - dane finalne‡	Paź	51,8 -	51,8	51,3	☹
☆☆☆	04-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne‡	Paź	51,6 -	51,6	52,2	☹
☆☆☆☆	10-lis	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Wrz	-1,1% ▼	0,6%	0,4%	☹
<b>Włochy</b> 							
☆☆☆☆	31-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Paź	-0,1% ▼	0,1%	0,1%	☹
☆☆☆	02-lis	PMI w przemyśle	Paź	50,9 ▼	51,0	51,4	☹
☆☆	03-lis	Stopa bezrobocia - dane wstępne‡	Wrz	11,7% ▲	11,5%	11,4%	☹
☆☆☆	04-lis	PMI ogólny (composite)	Paź	51,1 -	51,1	51,5	☹
☆☆☆☆	10-lis	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Wrz	1,8% ▼	4,4%	2,2%	☹
<b>Wielka Brytania</b> 							
☆☆☆	01-lis	PMI w przemyśle (sa)‡	Paź	54,3 ▼	55,4	54,5	☹
☆☆☆☆	03-lis	Główna stopa procentowa BoE	Lis	0,25% -	0,25%	0,25%	○
☆☆☆☆	03-lis	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Lis	435 -	435	435	○
☆☆☆	03-lis	PMI ogólny (composite)	Paź	54,8 ▲	53,9	53,5	☹
☆☆☆☆	08-lis	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Wrz	0,3% ▼	0,8%	0,8%	☹
<b>Japonia</b> 							
☆☆☆☆	31-paź	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Wrz	0,9% ▼	4,5%	1,9%	☹
☆☆☆	01-lis	PMI w przemyśle - dane finalne‡	Paź	51,4 -	51,4	--	
☆☆☆	04-lis	PMI ogólny (composite)	Paź	51,3 ▲	48,9	--	
<b>Chile</b> 							
☆☆☆☆	07-lis	Aktywność ekonomiczna (rdr)‡	Wrz	1,4% ▼	2,6%	2,2%	☹
☆☆☆	07-lis	Eksport miedzi (mln USD)‡	Paź	2 163 ▼	2 328	--	
☆☆	07-lis	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Wrz	5,0% ▼	5,5%	5,3%	☹
☆☆☆☆	08-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paź	2,8% ▼	3,1%	3,0%	☹
<b>Kanada</b> 							
☆☆☆☆	01-lis	PKB (rdr)‡	Sie	1,3% ▲	1,2%	1,3%	○
☆☆☆	04-lis	Zmiana zatrudnienia netto (tys.)	Paź	43,9 ▼	67,2	- 15,0	☹

<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

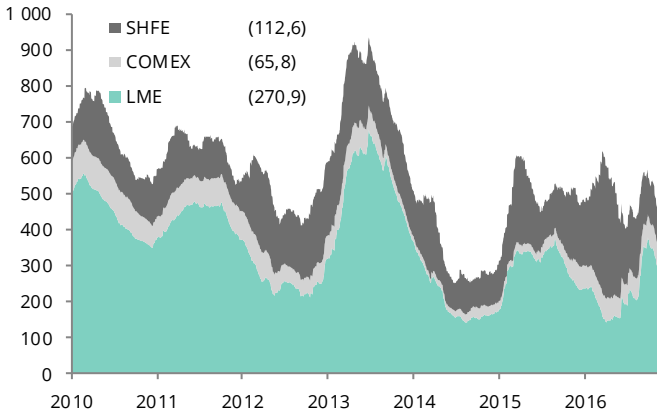
### Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 11-lis-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	5 900,00	▲ 23,3%	▲ 22,1%	▲ 25,5%	▲ 21,1%	4 744,01	4 310,50	5 900,00	
Molibden	15 250,00	- 0,0%	- 0,0%	▲ 27,1%	▲ 38,6%	14 332,95	11 750,00	17 000,00	
Nikiel	11 735,00	▲ 13,5%	▲ 12,2%	▲ 35,4%	▲ 25,2%	9 382,64	7 710,00	11 735,00	
Aluminium	1 777,00	▲ 4,4%	▲ 7,1%	▲ 17,9%	▲ 19,7%	1 585,64	1 453,00	1 777,00	
Cyna	21 750,00	▲ 4,2%	▲ 7,2%	▲ 49,0%	▲ 48,4%	17 527,66	13 235,00	21 945,00	
Cynk	2 528,50	▲ 6,5%	▲ 6,3%	▲ 58,0%	▲ 61,0%	2 009,91	1 453,50	2 531,50	
Ołów	2 151,50	▲ 5,1%	▲ 2,2%	▲ 19,4%	▲ 35,1%	1 817,22	1 597,00	2 155,00	
<b>LBMA (USD/troz)</b>									
Srebro	18,59	▲ 5,6%	▼ -3,9%	▲ 34,5%	▲ 29,2%	17,23	13,58	20,71	
Złoto ¹	1 236,45	▼ -2,9%	▼ -6,5%	▲ 16,4%	▲ 13,7%	1 261,73	1 077,00	1 366,25	
<b>LPPM (USD/troz)</b>									
Platyna ¹	974,00	▲ 0,2%	▼ -5,8%	▲ 11,7%	▲ 10,8%	998,12	814,00	1 182,00	
Pallad ¹	685,00	▲ 11,2%	▼ -5,1%	▲ 25,2%	▲ 20,8%	598,85	470,00	730,00	
<b>Waluty ³</b>									
EUR/USD	1,0904	▼ -0,2%	▼ -2,3%	▲ 0,2%	▲ 1,7%	1,1143	1,0742	1,1569	
EUR/PLN	4,3424	▲ 0,3%	▲ 0,7%	▲ 1,9%	▲ 2,8%	4,3529	4,2355	4,4987	
USD/PLN	3,9856	▲ 0,4%	▲ 3,4%	▲ 2,2%	▲ 1,1%	3,9064	3,7193	4,1475	
USD/CAD	1,3475	▲ 0,7%	▲ 2,7%	▼ -2,6%	▲ 1,3%	1,3229	1,2544	1,4589	
USD/CNY	6,8120	▲ 0,5%	▲ 2,1%	▲ 4,9%	▲ 7,0%	6,6034	6,4536	6,8120	
USD/CLP	656,36	▲ 0,7%	▼ -0,4%	▼ -7,6%	▼ -6,1%	677,88	645,22	730,31	
<b>Rynek pieniężny</b>									
3m LIBOR USD	0,906	▲ 0,02	▲ 0,05	▲ 0,29	▲ 0,54	0,713	0,612	0,906	
3m EURIBOR	-0,312	▲ 0,00	▼ -0,01	▼ -0,18	▼ -0,23	-0,257	-0,313	-0,132	
3m WIBOR	1,730	▲ 0,01	▲ 0,02	▲ 0,01	- 0,00	1,696	1,670	1,730	
5-letni swap st. proc. USD	1,578	▲ 0,23	▲ 0,40	▼ -0,16	▼ -0,09	1,229	0,928	1,709	
5-letni swap st. proc. EUR	0,150	▲ 0,14	▲ 0,30	▼ -0,18	▼ -0,10	-0,017	-0,183	0,309	
5-letni swap st. proc. PLN	2,290	▲ 0,16	▲ 0,35	▲ 0,30	▲ 0,47	1,899	1,735	2,290	
<b>Paliwa</b>									
Ropa WTI Cushing	43,41	▼ -10,9%	▼ -10,0%	▲ 17,2%	▲ 4,0%	42,36	26,21	51,60	
Ropa Brent	43,77	▼ -8,8%	▼ -8,3%	▲ 22,4%	▲ 1,0%	43,01	26,39	51,56	
Diesel NY (ULSD)	137,99	▼ -10,3%	▼ -9,6%	▲ 28,3%	▼ -0,9%	132,03	86,44	160,02	
<b>Pozostałe</b>									
VIX	14,17	▼ -2,02	▲ 0,88	▼ -4,04	▼ -4,20	16,30	11,34	28,14	
BBG Commodity Index	82,38	▼ -4,1%	▼ -3,5%	▲ 4,9%	▼ -0,6%	82,57	72,88	89,94	
S&P500	2 164,45	▲ 1,8%	▼ -0,2%	▲ 5,9%	▲ 5,8%	2 074,69	1 829,08	2 190,15	
DAX	10 667,95	▼ -0,3%	▲ 1,5%	▼ -0,7%	▼ -1,1%	10 070,78	8 752,87	10 761,17	
Shanghai Composite	3 196,04	▲ 3,0%	▲ 6,4%	▼ -9,7%	▼ -12,0%	2 973,33	2 655,66	3 361,84	
WIG 20	1 796,75	▼ -1,2%	▲ 5,1%	▼ -3,4%	▼ -10,8%	1 807,85	1 674,57	1 999,93	

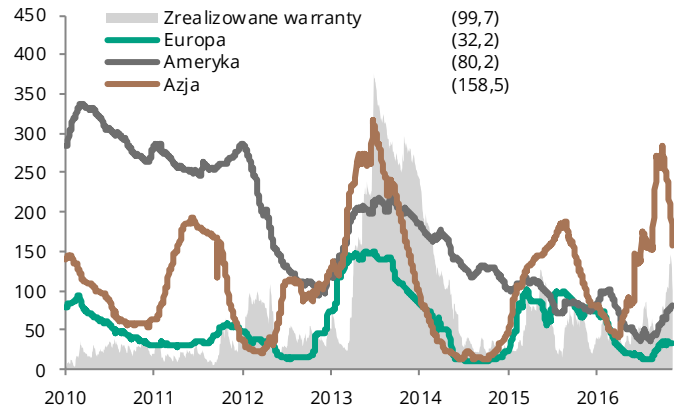
° KGHM zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

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



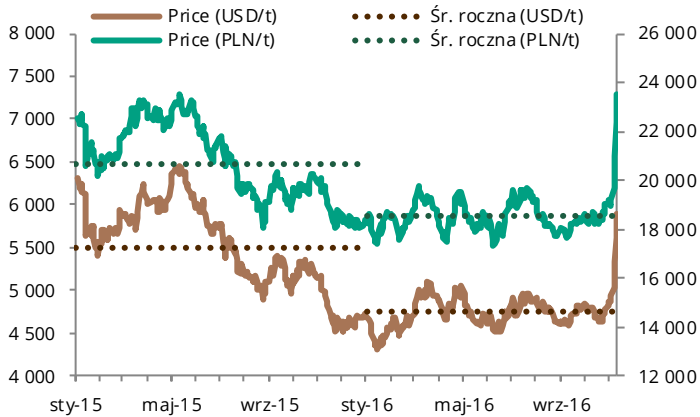
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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



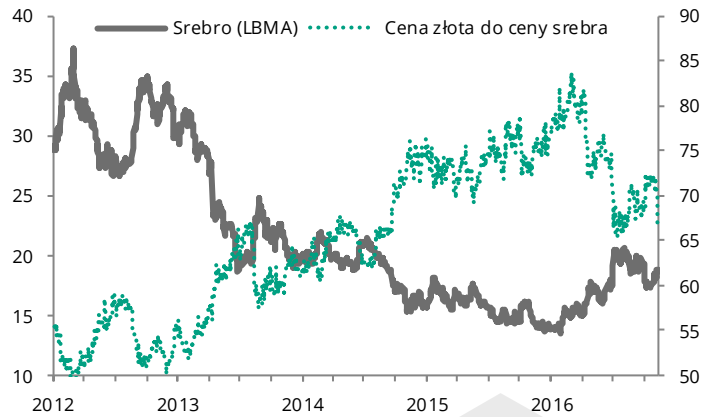
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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



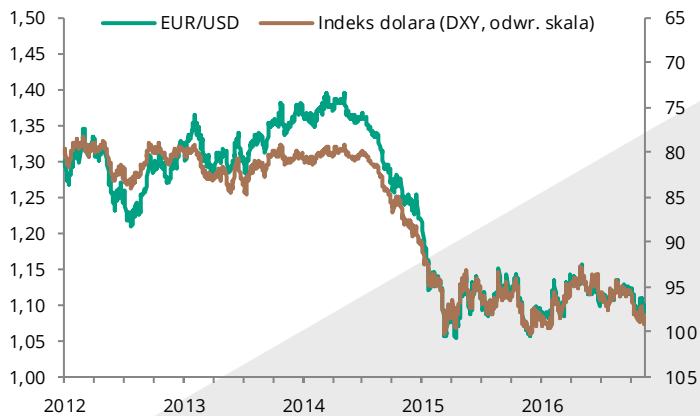
Źródło: Bloomberg, KGHM

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



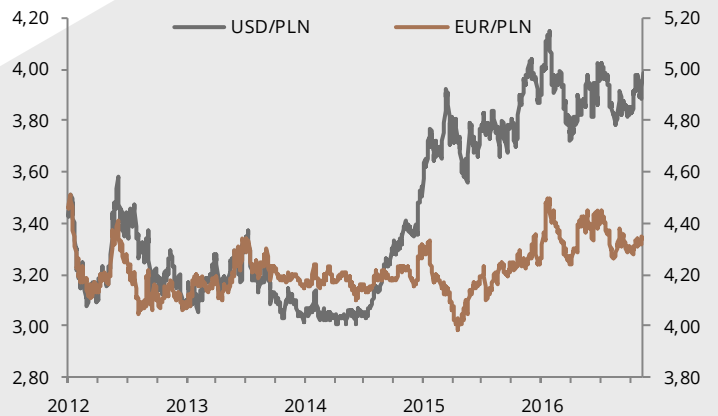
Źródło: Bloomberg, KGHM

**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: **31 października – 13 listopada 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.

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