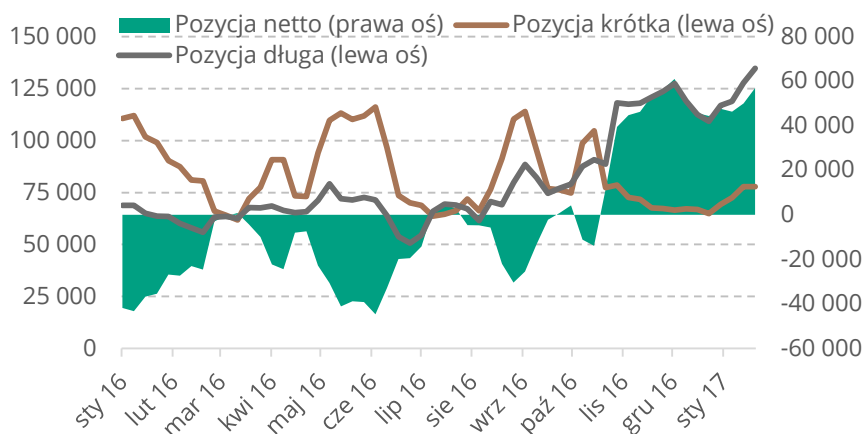


# Biuletyn Rynkowy

na dzień: 30 stycznia 2017

- Miedź:** Ceny na rynku metali podstawowych w pierwszych tygodniach 2017 roku wciąż utrzymują się na relatywnie wysokich poziomach. Napędzane są głównie przez stabilny wzrost popytu płynącego z Chin oraz nadzieją nadchodzących wydatków fiskalnych / inwestycyjnych w infrastrukturę w innych częściach świata, szczególnie w USA. Najnowsze informacje dochodzące z rynku nie skupiają się jednak na stronie konsumpcyjnej metalu, ale na jego podaży oraz potencjalnych zakłóceniach produkcji w najbliższych tygodniach. W przypadku rynku miedzi przestoje produkcyjne nie są niczym nadzwyczajnym, gdyż rokrocznie kilka procent zapowiadanej przez firmy górnicze produkcji z różnych powodów nie zostaje zrealizowana (str. 2).
- Metale szlachetne:** Zawirowania polityczne w Stanach Zjednoczonych napędzane wprowadzaniem kolejnych zmian przez prezydenta Donalda Trumpa, z których najbardziej kontrowersyjny jest zakaz wjazdu do kraju obywatelom siedmiu krajów muzułmańskich, zdaniem analityków stanowią potencjał do wzrostów cen metali szlachetnych. Takie pro wzrostowe informacje są dodatkowo wzmacniane poglądami inwestorów, że Fed na jakiś czas wstrzyma się z kolejnymi podwyżkami stóp procentowych (str. 5).
- MFW:** Po niemrawym pod względem wzrostu gospodarczego 2016 roku, oczekuje się, że aktywność ekonomiczna na świecie nabierze tempa w nadchodzących latach 2017 i 2018, zwłaszcza na rynkach wschodzących i rozwijających się. Zważywszy jednak na możliwe zmiany w kursie politycznym USA i ich globalne konsekwencje, przewidywania te obarczone są dużą dozą niepewności (str. 6).

## Pozycja netto na rynku miedzi (na giełdzie COMEX) kontynuuje wzrosty głównie za sprawą przyrostu nowych, długich pozycji



Nota: osie = ilość kontraktów; Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	5 847,00	0,9%
▼ Nikiel	9 380,00	-7,3%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▼ Srebro	16,70	-0,4%
▼ Złoto	1 184,85	-0,5%
<b>Waluty</b>		
▲ EUR/USD	1,0681	0,2%
▼ EUR/PLN	4,3413	-0,7%
▼ USD/PLN	4,0595	-1,2%
▼ USD/CAD	1,3108	-0,2%
▼ USD/CLP	648,31	-2,2%
<b>Akcje</b>		
▲ KGHM	125,00	14,7%

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

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
🇨🇳 PKB (rdr)	IV kw.	6,8% ▲
🇺🇸 CPI (rdr)	Gru	2,1% ▲
🇵🇱 Prod. przemysłowa (rdr)	Gru	2,3% ▼
🇨🇳 Środki trwałe (skum., rdr)	Gru	8,1% ▼
🇪🇺 CPI (rdr)	Gru	1,1% ▲

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

## Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Michał Kamiński

Wojciech Demski

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

Ceny na rynku metali podstawowych w pierwszych tygodniach 2017 roku wciąż utrzymują się na relatywnie wysokich poziomach. Napędzane są głównie przez stabilny wzrost popytu płynącego z Chin oraz nadzieją nadchodzących wydatków fiskalnych / inwestycyjnych w infrastrukturę w innych częściach świata, szczególnie w USA. Najnowsze informacje dochodzące z rynku nie skupiają się jednak na stronie konsumpcyjnej metalu, ale na jego podaży oraz potencjalnych zakłóceniach produkcji w najbliższych tygodniach. W przypadku rynku miedzi przestoje produkcyjne nie są niczym nadzwyczajnym, gdyż rokrocznie kilka procent zapowiadanej przez firmy górnicze produkcji z różnych powodów nie zostaje zrealizowana.

#### Miedź: Zwrot zainteresowania ze strony popytowej na podaż

Wygasające kontrakty pracownicze w 2017 roku obejmują całkowicie trochę ponad 13% całorocznej produkcji miedzi

Uczestnicy rynku metali nie będą mieć zbyt dużo czasu na brak aktywności, gdyż najbliższe tygodnie na rynku będą w znacznym stopniu wyznaczać kierunek dla ich nastroju, szczególnie w przypadku rynku miedzi. W tym roku wygasać będzie szereg kontraktów pracowniczych, a operacje górnicze, których będą dotyczyły negocjacje ze związkami zawodowymi górników, mają zgodnie z przewidywaniami analityków banku inwestycyjnego Societe Generale wynieść blisko 2,6 mln ton, czyli trochę ponad 13% rocznej, światowej podaży czerwonego metalu. Górnicy, którzy będą reprezentowani przez związki zawodowe w negocjacjach z kierownictwem, z pewnością mają nadzieję na otrzymanie wyższych pensji, większych emerytur oraz innych dodatków, biorąc pod uwagę ostatni rajd cenowy metali nieżelaznych, a przede wszystkim miedzi.

#### Kontrakty pracownicze wygasające w 2017 roku.

Kopalnie	Kraj	Firma	Moce prod. (kt)	Data wygaśnięcia
Escondida	Chile	BHP/Rio Tinto	991	31-sty-17
Sudbury	Kanada	Vale	182	31-sty-17
Konkola*	Zambia	Vedanta	190	01-lut-17
Bingham Canyon	USA	Rio Tinto	215	31-Mar-17
Raglan	Kanada	Glencore	18	30-kwi-17
Radomiro Tomic	Chile	Codelco	330	20-paź-17
Mantos Blancos	Chile	Anglo American	151	28-lis-17
Collahuasi	Chile	Anglo American	470	30-lis-17
Mount Polley	Kanada	Imperial Metals	37	31-gru-17
Suma częściowa			2 584	
Podaż w 2017 (P)			19 700	

Źródło: Societe Generale, raporty spółek, KGHM Polska Miedź

Nastroje w największej na świecie kopalni miedzi nie są zbyt obiecujące po ostatnich doniesieniach o decyzji związku zawodowego zrzeszającego 2500 pracowników o odrzuceniu oferty dodatkowej premii. Chilijska Escondida (struktura właścicielska: 57,5% BHP Billiton, 30% Rio Tinto, pozostałe 12,5% należy do japońskiego JECO) wyprodukowała w 2016 roku 679 tys. ton miedzi w koncentracji oraz 312 tys. ton miedzi katodowej, co jest równe ok. 5% światowej produkcji miedzi. Związki zawodowe podają do wiadomości, że oferta BHP eliminuje lub redukuje szereg świadczeń socjalnych (brak podwyżki wynagrodzenia, brak bonusu oraz redukcja świadczeń) i prosi pracowników o zagłosowanie za strajkiem oraz uprzedza o możliwości przedłużenia się konfliktu. W chwili obecnej, BHP oferuje ok. \$12 000 na pracownika, znacznie poniżej premii na poziomie \$49 000 trzy lata wcześniej.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Wstępne dane opublikowane przez International Copper Study Group wskazują na 64 000 ton deficytu podaży na rynku miedzi rafinowanej w pierwszych 10 miesiącach 2016 roku. Zgodnie z raportem ICSG, to głównie efekt 5% wzrostu popytu w Chinach w badanym okresie. Biorąc pod uwagę zmiany w poziomie nierejestrowanych zapasów w pozagiełdowych magazynach chińskich, deficyt rynku wyniósł około 24 000 ton. Zgodnie z raportem deficyt jest mniejszy niż w analogicznym okresie roku 2015 (89 000 ton) oraz w porównaniu do deficytu stwierdzonego w okresie styczeń - wrzesień 2016 (89 000 ton). Dane za październik pokazują nadwyżkę podaży w wysokości 48 000 ton, co w rezultacie wpłynęło na zmniejszony deficyt w okresie 10 miesięcy 2016. Światowa produkcja górnicza miedzi odnotowała w badanym okresie szacunkowy wzrost o ok 5% (o 815 000 ton do poziomu 16,6 mln ton), na co składają się: wzrost produkcji koncentratów Cu o 7% oraz spadek produkcji katod SW-EW o 1,5%. Zgodnie z analizą ICSG, na wzrost światowej produkcji miedzi wpłynął 43% (590 000mt) wzrost produkcji w Peru wynikający z nowych oraz rozwijania dotychczasowych mocy produkcyjnych w widoczny ostatnich dwóch latach. Ponadto, wzrost produkcji w Kanadzie, Indonezji, Stanach Zjednoczonych oraz Meksyku również przyczynił się do zwiększenia światowej produkcji, jednak tempo jej wzrostu zostało ograniczone przez cięcia produkcji w Chile (-4,5%) oraz Demokratycznej Republice Kongo (-6%). Konsumpcja miedzi rafinowanej w pierwszych 10 miesiącach 2016 roku wzrosła o ok 3% (515 000 ton) do poziomu 23 milionów ton. Kluczowym rynkiem dla światowego wzrostu konsumpcji były Chiny, przy niezmiennym poziomie popytu na świecie poza Państwem Środka. Konsumpcja w Chinach (nie licząc zmian w nierejestrowanych zapasach) wzrosła o 5% i bazowała głównie na 7% wzroście produkcji krajowej, przy ograniczonym o 4% poziomie importu miedzi rafinowanej. Ilości importu miedzi do Chin znalazły się w trendzie spadkowym na przestrzeni 2016 roku, a średni poziom importu w trzecim kwartale roku był o 40% niższy niż notowany w pierwszej połowie roku.

- Przedstawiciele głównych związków zawodowych w należącej do BHP Billiton Ltd. największej na świecie kopalni miedzi Escondida stwierdzili, że ostatnia oferta pracodawcy jest "nierozważna" i że będą rekomendować 2500 pracownikom rozpoczęcie strajku. Według oświadczenia największego związku zawodowego, BHP nie zaoferowało pracownikom podwyżek oraz bonusu i dodatkowo zaproponował redukcję obecnych przywilejów. Rezultaty negocjacji w kopalni Escondida, w której produkcja czerwonego metalu w 2015 roku wyniosła 1,2 mln ton, będą wyznacznikiem dla kolejnych 15 kontraktów pomiędzy pracodawcami oraz pracownikami, które będą niebawem odnawiane w Chile, największym kraju-produkcencie miedzi na świecie. 25% wzrost cen miedzi widoczny od połowy października, spotęgował żądania związków zawodowych. Tymczasem oferta BHP według związkowców zakłada zakończenie odpraw dla osób dobrowolnie rezygnujących z pracy, eliminuje premię za staż pracy dla pracowników zatrudnionych po 1 lutym oraz ogranicza dodatek do wydatków mieszkaniowych dla nowozatrudnionych. Związek pierwotnie zażądał od pracodawcy wzrostu płac o 7% oraz bonusu w wysokości 25 mln chilijskich peso (38 400 tys. USD) na pracownika, powyżej poziomu wynegocjowanego w 2013 roku (19,3 mln peso bonusu). Z oświadczenia BHP wynika tymczasem, że oferta podtrzymuje pełen pakiet opieki zdrowotnej dla pracowników oraz dodaje nowe korzyści.
- Zgodnie z nowym programem inwestycji dla 13 sektorów przemysłu, opublikowanym przez National Development and Reform Commission 19 stycznia bieżącego roku, wartość wydatków na technologie energooszczędne w Chinach wyniesie 165 mld USD do roku 2020. Ostatni dokument wymienia 296 typów technologii, mających na celu niższą energochłonność, redukcję emisji związków węgla w gałęziach energetyki węglowej, produkcji elektryczności, stali, metali nieżelaznych, przemyśle rafineryjnym, petrochemicznym, chemicznym, konstrukcyjnym, maszynowym, lekkim, tekstylnym oraz transportowo-komunikacyjnym. Pośród technologii, w których zakładane są największe inwestycje, wymienia się:
  - pojazdy i silniki hybrydowe - 150 mln RMB (21,8 mld USD),
  - technologie poprawiające wydajność procesu gazyfikacji węgla poprzez użycie proszku pochodzącego z węgla niskiej jakości - 82,5 mld RMB (12 mld USD),
  - technologie odzysku energii geotermalnej - 80 mld RMB (11,6 mld USD).

W połączeniu z wcześniej opublikowanym programem inwestycji, skupiającym się na technologiach niskoemisyjnych i wycenianym na 37 mld USD, całkowita wartość chińskich inwestycji w ramach obu programów wyniesie około 202 mld USD. Ponadto, China National Energy Administration zapowiedziała w ostatnim czasie plany inwestycyjne na kwotę 360 mld USD przeznaczone na odnawialne źródła energii w najbliższych czterech latach.

- Pan Pacific Copper, największa japońska firma hutnicza na rynku miedzi, ustaliła z dostawcami koncentratu miedzi premie przerobowe oraz rafinacyjne (TC/RC) na rok 2017 na poziomie 92,5 USD/t i 9.25 USC/lb. Wartość uzgodnionych premii jest 5% niższa niż na rok 2016, na co wpływ ma mniejsza dostępność koncentratu na rynku.

## Metale szlachetne

**Zawirowania polityczne w Stanach Zjednoczonych napędzane wprowadzaniem kolejnych zmian przez prezydenta Donalda Trumpa, z których najbardziej kontrowersyjny jest zakaz wjazdu do kraju obywatelom siedmiu krajów muzułmańskich, zdaniem analityków stanowią potencjał do wzrostów cen metali szlachetnych. Takie pro wzrostowe informacje są dodatkowo wzmocnione poglądami inwestorów, że Fed na jakiś czas wstrzyma się z kolejnymi podwyżkami stóp procentowych.**

### “Thomson Reuters GFMS” o kondycji rynku złota w 2016

**Mniejszy popyt fizyczny na złoto, szczególnie w sektorze biżuterii**

Popyt fizyczny na złoto spadł w 2016r. o 20% w stosunku do roku poprzedniego i jest to poziom najniższy od 2009r. podała grupa analityków w raporcie przygotowanym dla Thomson Reuters GFMS. Zakupy biżuterii, medali i monet oraz popyt z sektora banków centralnych spadł do 3349 ton w roku ubiegłym w porównaniu do 4184 ton w 2015r. tj. poziomu najniższego od siedmiu lat. Takie wyniki sprawiły, że cały bilans rynku przesunął się z poziomu 220 nadwyżki w 2015r. do poziomu 1176 ton nadwyżki w 2016r. Jednak napięcia polityczne powiązane z prezydenturą Donalda Trumpa w USA, postępy w pracach nad sformalizowaniem Brexitu oraz planowane na bieżący rok wybory w różnych krajach Europejskich sprawiły, że w końcowej części roku popyt uległ poprawie. Te i inne przyczyny sprawiły, że obecna prognoza cen złota analityków z GFMS uplasowała się na poziomie 1259 USD/troz w 2017r.

**Popyt fizyczny w Indiach obniżył się**

Popyt fizyczny z Indii spadł do najniższego poziomu od 2003r. i wyniósł 580 ton – o około 30% mniej niż w roku 2015. Popyt płynący z największego światowego konsumenta złota – Chin również się zmniejszył. W ostatnim kwartale 2016r. spadł o 15% do poziomu 146.6 ton. Światowy popyt produkcyjny na złoto generowany przez sektor biżuterii spadł o około 20% w ubiegłym roku a popyt płynący z sektora banków centralnych był mniejszy o 42% i wyniósł 252 tony. Inwestycje detaliczne (drobni inwestorzy) zapewnili jedynie 986 ton popytu tj. poziom o 12% niższy niż przed rokiem jednak w ostatnim kwartale 2016r odnotowano pewną (6%) poprawę. Popyt detaliczny w Ameryce Północnej poprawił się o około jedną trzecią w stosunku do roku poprzedzającego głównie za sprawą zakupów w USA.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### MFW: Zmieniający się globalny krajobraz gospodarczy

Po niemrawym pod względem wzrostu gospodarczego 2016 roku, oczekuje się, że aktywność ekonomiczna na świecie nabierze tempa w nadchodzących latach 2017 i 2018, zwłaszcza na rynkach wschodzących i rozwijających się. Zważywszy jednak na możliwe zmiany w kursie politycznym USA i ich globalne konsekwencje, przewidywania te obciążone są dużą dozą niepewności.

**Krótkoterminowe projekcje światowej gospodarki pozostają bez większych zmian; rewizje dotyczą przede wszystkim Chin (w górę) oraz pozostałych krajów BRIC, których projekcje zostały negatywnie zweryfikowane**

Założenia leżące u podstaw prognozy powinny się w dużej mierze skonkretyzować do kwietniowego WEO (World Economic Outlook), wraz z wyklarowaniem się kierunku polityki USA. Na chwilę obecną, prognozy i estymacje dla zagregowanego wzrostu pozostają niezmienione w stosunku do tych z października 2016. Poprawie uległy perspektywy gospodarek rozwiniętych na lata 2017-18, co odzwierciedla silniejsza aktywność w drugiej połowie 2016 oraz zapowiadane bodźce fiskalne w Stanach Zjednoczonych. Perspektywy wzrostu niektórych rynków wschodzących i gospodarek rozwijających się, uległy nieznacznemu osłabieniu wraz z pogorszeniem warunków finansowych. Poprawie uległa krótkoterminowa prognoza wzrostu dla Chin, głównie z powodu oczekiwanego pakietu stymulującego, jednocześnie obniżono prognozy dla szeregu innych dużych gospodarek – przede wszystkim dla Indii, Brazylii oraz Meksyku.

#### Przegląd projekcji na kolejne lata wg World Economic Outlook

Kraj	2016E	2017P	2018P
Świat	3,1	3,4	3,6
Gospodarki Rozwinięte	1,6	1,9	2,0
USA	1,6	2,3	2,5
Strefa euro	1,7	1,6	1,6
Japonia	0,9	0,8	0,5
Rosja	-0,6	1,1	1,2
Chiny	6,7	6,5	6,0
Indie	6,6	7,2	7,7
Brazylia	-3,5	0,2	1,5






Prognozy obciążone są niepewnością wynikającą ze zmian administracji w Stanach Zjednoczonych oraz ich globalnych następstw. Analitycy Międzynarodowego Funduszu Walutowego przewidują oddziaływanie bodźca fiskalnego w krótkim terminie, ale z drugiej strony bardziej dynamiczną ścieżkę normalizacji polityki monetarnej niż pierwotnie oczekiwano. Pomimo, że bilans ryzyka wydaje się być ujemny, istnieją jednak liczne szanse na bardziej dynamiczny wzrost, które mogą się zmaterializować w krótkim terminie. W szczególności, aktywność gospodarcza może przyspieszyć jeszcze bardziej, jeżeli zmiany polityczne w USA oraz Chinach okażą się bardziej istotne, niż zakładano. Znaczącymi zagrożeniami dla aktywności gospodarczej mogą okazać się potencjalne przesunięcia w kierunku protekcjonizmu gospodarczego, większe niż zakładano osłabienia w globalnych warunkach finansowych (co byłoby powiązane ze słabnącym bilansem w niektórych krajach strefy euro, oraz niektórych gospodarkach rozwijających się), wzrastające napięcie geopolityczne oraz bardziej dotkliwe spowolnienie w Chinach.

Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź



# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
☆☆☆☆☆	20-sty	PKB (rdr)	IV kw.	6,8% ▲	6,7%	6,7% ●
☆☆☆☆☆	20-sty	PKB (sa, kdk)	IV kw.	1,7% ▼	1,8%	1,7% ●
☆☆☆☆	20-sty	Produkcja przemysłowa (rdr)	Gru	6,0% ▼	6,2%	6,1% ●
☆☆	20-sty	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Gru	8,1% ▼	8,3%	8,3% ●
☆☆	20-sty	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Gru	10,9% ▲	10,8%	10,7% ●
☆☆	26-sty	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Gru	2,3% ▼	14,5%	--
<b>Polska</b> 						
☆☆☆☆	16-sty	Infl. bazowa powyż. cen żywności i energii (rdr)	Gru	0,0% ▲	-0,1%	0,0% ●
☆☆	18-sty	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Gru	2,7% ▼	4,0%	4,0% ●
☆☆	18-sty	Zatrudnienie (rdr)	Gru	3,1% -	3,1%	3,0% ●
☆☆☆☆	19-sty	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Gru	2,3% ▼	3,1%	1,6% ●
☆☆	19-sty	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Gru	6,4% ▼	6,6%	6,5% ●
☆☆	19-sty	Inflacja producenta (rdr)‡	Gru	3,0% ▲	1,8%	2,6% ●
☆☆	25-sty	Stopa bezrobocia	Gru	8,3% ▲	8,2%	8,3% ●
<b>USA</b> 						
☆☆☆☆	18-sty	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Gru	0,3% ▲	0,2%	0,3% ●
☆☆☆☆	18-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	2,1% ▲	1,7%	2,1% ●
☆☆☆☆	18-sty	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Gru	0,8% ▲	-0,7%	0,6% ●
☆☆	18-sty	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Gru	75,5% ▲	74,9%	75,4% ●
☆☆	19-sty	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed‡	Sty	23,6 ▲	19,7	15,3 ●
☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	--	54,3	54,5 ●
☆☆	24-sty	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Sty	12,0 ▲	8,0	7,0 ●
☆☆	26-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	--	54,1	--
☆☆	26-sty	PMI w usługach - dane wstępne	Sty	--	53,9	54,4 ●
☆☆☆☆☆	27-sty	PKB (zanualizowane, kdk) - szacunek	IV kw.	1,9% ▼	3,5%	2,2% ●
☆☆	27-sty	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Gru	-0,4% ▲	-4,8%	2,5% ●
☆☆	27-sty	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Sty	98,5 ▲	98,1	98,1 ●
<b>Strefa euro</b> 						
☆☆	16-sty	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Lis	25,9 ▲	20,1	24,3 ●
☆☆	17-sty	Ankieta oczekiwań ZEW	Sty	23,2 ▲	18,1	--
☆☆☆☆	18-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Gru	1,1% ▲	0,6%	1,1% ●
☆☆☆☆	18-sty	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Gru	0,9% -	0,9%	0,9% ●
☆☆☆☆☆	19-sty	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Sty	0,00% -	0,00%	0,00% ●
☆☆☆☆☆	19-sty	Stopa depozytowa ECB	Sty	-0,4% -	-0,4%	-0,4% ●
☆☆	23-sty	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Sty	-4,9 ▲	-5,1	-4,8 ●
☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	--	54,4	54,5 ●
☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	--	54,9	54,8 ●
☆☆	24-sty	PMI w usługach - dane wstępne	Sty	--	53,7	53,8 ●
☆☆	27-sty	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Gru	5,0% ▲	4,8%	4,9% ●
<b>Niemcy</b> 						
☆☆☆☆	18-sty	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Gru	1,7% -	1,7%	1,7% ●
☆☆☆☆	18-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Gru	1,7% -	1,7%	1,7% ●
☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	--	55,2	55,3 ●
☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	--	55,6	55,4 ●
☆☆	25-sty	Klimat w biznesie IFO	Sty	110 ▼	111	111 ●
☆☆	26-sty	Indeks pewności konsumentów GfK	Lut	10,2 ▲	9,9	10,0 ●

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Francja</b>						
☆☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	--	53,1	53,2
☆☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	--	53,5	53,4
<b>Włochy</b>						
☆☆☆☆	16-sty	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Gru	0,5% -	0,5%	0,5% ○
<b>Wielka Brytania</b>						
☆☆☆☆	17-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	1,6% ▲	1,2%	1,4% ▲
☆☆	18-sty	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lis	4,8% -	4,8%	4,8% ○
☆☆☆☆☆	26-sty	PKB (rdr) - szacunek	IV kw.	2,2% -	2,2%	2,1% ▲
☆☆☆☆☆	26-sty	PKB (kdk) - szacunek	IV kw.	0,6% -	0,6%	0,5% ▲
<b>Japonia</b>						
☆☆☆☆	17-sty	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Lis	4,6% -	4,6%	--
☆☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	--	52,4	--
☆☆☆☆	27-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	0,3% ▼	0,5%	0,2% ▲
<b>Chile</b>						
☆☆☆☆☆	19-sty	Główna stopa procentowa BCCh	Sty	3,25% ▼	3,50%	3,25% ○
<b>Kanada</b>						
☆☆☆☆☆	18-sty	Główna stopa procentowa BoC	Sty	0,50% -	0,50%	0,50% ○
☆☆☆☆	20-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	1,5% ▲	1,2%	1,7% ▼

<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



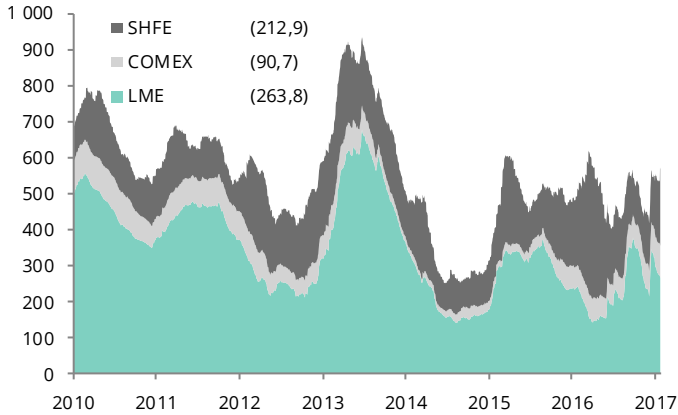
## Kluczowe dane rynkowe

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

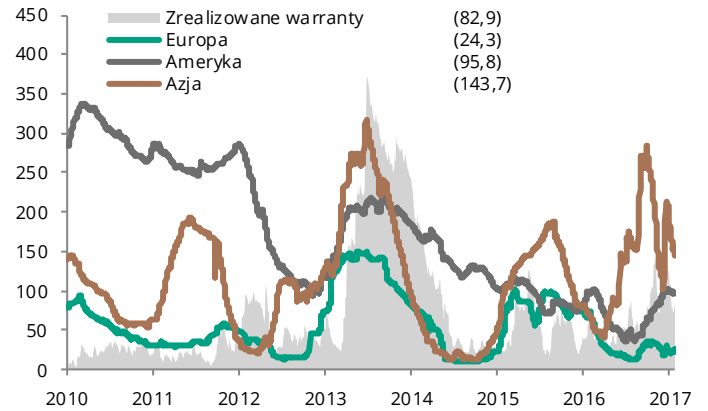
(na dzień: 27-sty-17)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t)</b>								
Miedź	5 847,00	▲ 0,9%	▲ 6,3%	▲ 6,3%	▲ 28,4%	5 721,47	5 500,50	5 890,00
Molibden	15 250,00	- 0,0%	- 0,0%	- 0,0%	▲ 27,1%	15 250,00	15 250,00	15 250,00
Nikiel	9 380,00	▼ -7,3%	▼ -6,3%	▼ -6,3%	▲ 9,5%	10 015,00	9 380,00	10 450,00
Aluminium	1 827,50	▲ 2,1%	▲ 6,7%	▲ 6,7%	▲ 19,7%	1 788,37	1 701,00	1 870,00
Cyna	19 975,00	▼ -5,7%	▼ -5,3%	▼ -5,3%	▲ 43,2%	20 840,26	19 875,00	21 300,00
Cynk	2 762,00	▲ 1,5%	▲ 7,8%	▲ 7,8%	▲ 74,3%	2 702,97	2 530,00	2 814,50
Ołów	2 365,00	▲ 6,5%	▲ 19,1%	▲ 19,1%	▲ 41,7%	2 226,08	2 007,00	2 390,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	16,70	▼ -0,4%	▲ 2,8%	▲ 2,8%	▲ 23,0%	16,77	15,95	17,14
Złoto ¹	1 184,85	▼ -0,5%	▲ 2,2%	▲ 2,2%	▲ 6,4%	1 191,54	1 151,00	1 216,80
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna ¹	965,00	▼ -0,6%	▲ 6,4%	▲ 6,4%	▲ 9,3%	970,37	929,00	993,00
Pallad ¹	722,00	▼ -3,2%	▲ 6,8%	▲ 6,8%	▲ 44,7%	748,95	706,00	787,00
<b>Waluty ³</b>								
EUR/USD	1,0681	▲ 0,2%	▲ 1,3%	▲ 1,3%	▼ -2,0%	1,0614	1,0385	1,0748
EUR/PLN	4,3413	▼ -0,7%	▼ -1,9%	▼ -1,9%	▼ -2,6%	4,3721	4,3413	4,4002
USD/PLN	4,0595	▼ -1,2%	▼ -2,9%	▼ -2,9%	▼ -0,7%	4,1164	4,0585	4,2271
USD/CAD	1,3108	▼ -0,2%	▼ -2,4%	▼ -2,4%	▼ -6,9%	1,3205	1,3060	1,3438
USD/CNY	6,8840	▼ -0,2%	▼ -0,9%	▼ -0,9%	▲ 4,7%	6,8953	6,8450	6,9640
USD/CLP	648,31	▼ -2,2%	▼ -2,8%	▼ -2,8%	▼ -9,5%	662,44	648,31	673,36
<b>Rynek pieniężny</b>								
3m LIBOR USD	1,039	▲ 0,02	▲ 0,04	▲ 0,04	▲ 0,42	1,025	0,999	1,043
3m EURIBOR	-0,328	▼ 0,00	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -0,17	-0,326	-0,329	-0,319
3m WIBOR	1,730	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▲ 0,03	1,730	1,730	1,730
5-letni swap st. proc. USD	2,017	▲ 0,07	▲ 0,04	▲ 0,04	▲ 0,66	1,959	1,872	2,033
5-letni swap st. proc. EUR	0,198	▲ 0,12	▲ 0,12	▲ 0,12	▲ 0,08	0,119	0,078	0,198
5-letni swap st. proc. PLN	2,595	▲ 0,16	▲ 0,20	▲ 0,20	▲ 0,68	2,497	2,390	2,625
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	53,17	▲ 1,5%	▼ -1,0%	▼ -1,0%	▲ 60,1%	52,49	50,82	53,99
Ropa Brent	54,86	▼ -0,5%	▼ -1,0%	▼ -1,0%	▲ 66,0%	54,86	52,88	56,42
Diesel NY (ULSD)	158,89	▼ -2,6%	▼ -6,4%	▼ -6,4%	▲ 54,3%	161,73	156,92	167,82
<b>Pozostałe</b>								
VIX	10,58	▼ -0,65	▼ -3,46	▼ -3,46	▼ -11,84	11,57	10,58	12,85
BBG Commodity Index	87,98	▼ -0,6%	▲ 0,5%	▲ 0,5%	▲ 15,6%	87,86	86,07	88,95
S&P500	2 294,69	▲ 0,9%	▲ 2,5%	▲ 2,5%	▲ 21,2%	2 274,59	2 257,83	2 298,37
DAX	11 814,27	▲ 1,6%	▲ 2,9%	▲ 2,9%	▲ 22,6%	11 622,47	11 521,04	11 848,63
Shanghai Composite	3 159,17	▲ 1,5%	▲ 1,8%	▲ 1,8%	▲ 19,0%	3 136,33	3 101,30	3 171,24
WIG 20	2 084,05	▲ 3,4%	▲ 7,0%	▲ 7,0%	▲ 18,7%	2 022,58	1 989,64	2 084,05
KGHM	125,00	▲ 14,7%	▲ 35,2%	▲ 35,2%	▲ 123,2%	109,11	94,00	125,00

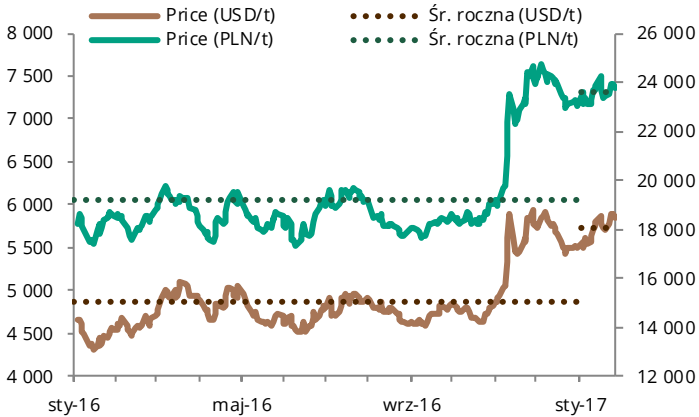
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

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


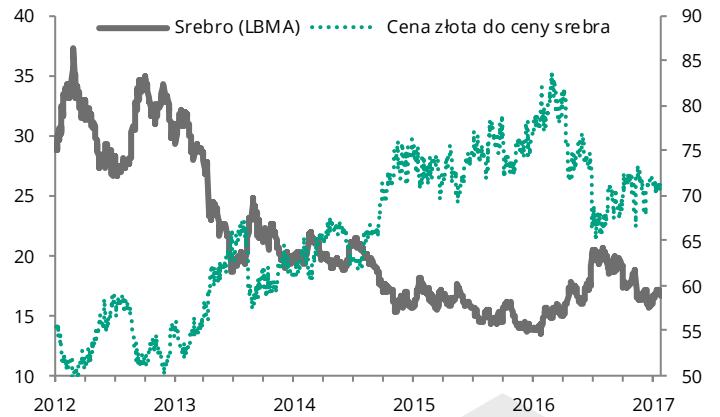
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


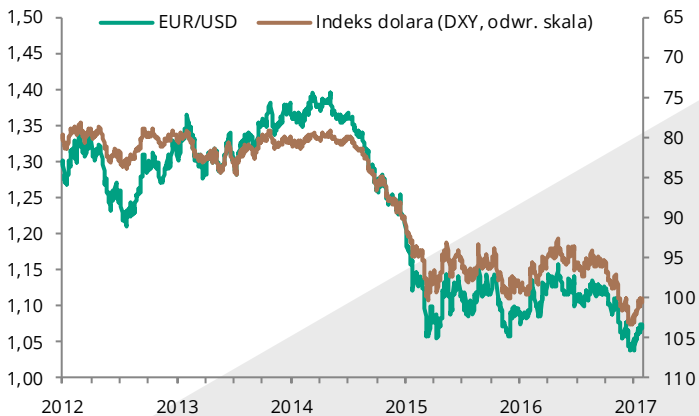
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


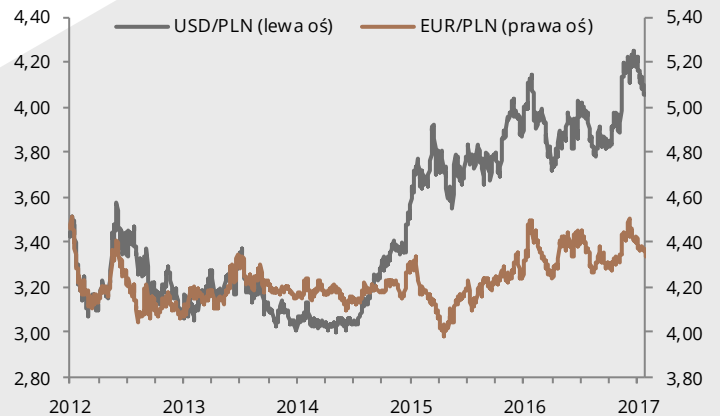
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**USD – indeks dolara (l. oś) i kurs EUR/USD wg ECB (p. oś)**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**PLN – kurs względem USD (p. oś) i EUR (l. oś) wg NBP**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **16 – 29 stycznia 2017.**

- 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