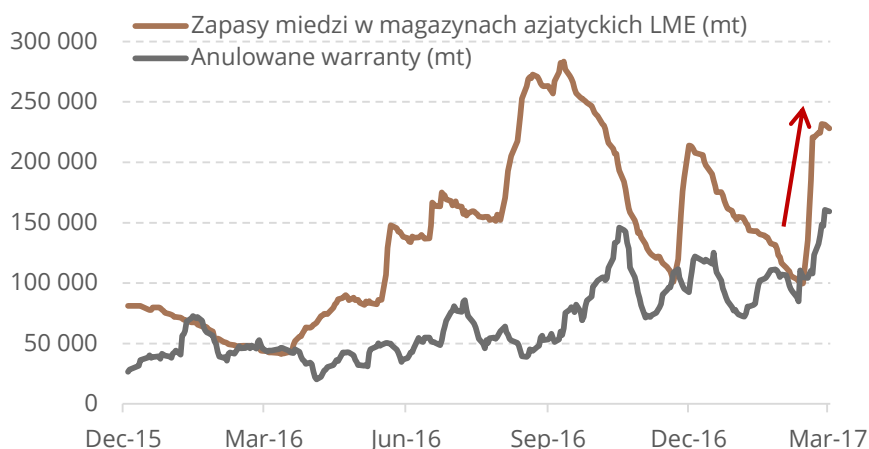


Biuletyn Rynkowy

na dzień: 20 marca 2017

- Miedź:** Najistotniejsze wydarzenia na rynku miedzi w ciągu ostatnich dwóch tygodni to kontynuacja strajków związków zawodowych w kopalniach w Chile i Peru oraz znaczący przyrost zapasów miedzi zgromadzonych w oficjalnych magazynach Londyńskiej Giełdy Metali w Azji. Sytuacja strajkowa w kopalni Escondida staje się trudna, z uwagi na widoczny brak woli kompromisu zarówno po stronie związkowców, jak i zarządu BHP Billiton. Tymczasem, nagły wzrost oficjalnych zapasów czerwonego metalu poddaje wątpliwym możliwość tak dużych fizycznych dostaw miedzi do magazynów w ciągu jednego tygodnia, czemu towarzyszyło również znaczące wycofywanie warrantów (str. 2).
- Metale Szlachetne:** W ostatnich tygodniach ceny złota pozostawały w obszarze 1220 – 1250 USD/troz. W pierwszym tygodniu kontynuowana była konsolidacja, a w kolejnym ceny odbiły. Najważniejszym wydarzeniem ubiegłych dni było podniesienie stóp procentowych w USA, które dało niespodziewany impuls na wycenę metalu – ceny wzrosły. Wygląda zatem na to, że wzrósł wpływ innych czynników takich jak ryzyko geopolityczne, niepewność co do polityki Trumpa czy problemy Europy z Brexit (str. 6).
- Fed podnosi stopy procentowe:** Amerykańska Rezerwa Federalna podniosła w ostatnim czasie stopę referencyjną i zapowiedziała, że w bieżącym roku planowane są jeszcze dwie takie podwyżki. Dodatkowo, członkowie Fed obiecali większą czujność ze względu na zbliżanie się inflacji do założonego celu (str. 7).

Czy ostatnie ruchy na zapasach świadczą o nadpodaży katody, czy jest to tylko gra spekulacyjna pomiędzy firmami handlowymi?



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	5 889,00	-0,4%
▼ Nikiel	10 200,00	-6,4%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	17,40	-1,5%
▲ Złoto	1 229,60	0,3%
Waluty		
▲ EURUSD	1,0737	1,6%
▼ EURPLN	4,3013	-0,2%
▼ USDPLN	3,9917	-2,5%
▼ USDCAD	1,3369	-0,4%
▲ USDCLP	661,20	1,1%
Akcje		
▼ KGHM	127,00	-0,5%

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 10)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
Górna stopa proc. Fed	Mar	1,00%	▲
CPI (rdr)	Lut	2,7%	▲
CPI (rdr)	Lut	2,2%	▲
Prod. przemysłowa (rdr)	Lut	1,2%	▼
Aktywność ekonomiczna (rdr)	Sty	1,4%	▲

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 8)

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Najistotniejsze wydarzenia na rynku miedzi w ciągu ostatnich dwóch tygodni to kontynuacja strajków związków zawodowych w kopalniach w Chile i Peru oraz znaczący przyrost zapasów miedzi zgromadzonych w oficjalnych magazynach Londyńskiej Giełdy Metali w Azji. Sytuacja strajkowa w kopalni Escondida staje się trudna, z uwagi na widoczny brak woli kompromisu zarówno po stronie związkowców, jak i zarządu BHP Billiton. Tymczasem, nagły wzrost oficjalnych zapasów czerwonego metalu poddaje wątpliwym możliwość tak dużych fizycznych dostaw miedzi do magazynów w ciągu jednego tygodnia, czemu towarzyszyło również znaczące wycofywanie warrantów.

International Copper Conference – zbilansowany rynek

Notatki z International Copper Conference w Lipsku

W ostatnim czasie Metal Bulletin zorganizował doroczną edycję swojej Międzynarodowej Konferencji Miedziowej. Uczestnicy podczas różnych paneli dyskusyjnych, prezentacji i spotkań wyrazili swój mieszany sentyment w zakresie sytuacji na rynku miedzi w najbliższym czasie i utwierdzili się wzajemnie w pozytywnych prognozach co do dalszej przyszłości. Przede wszystkim wskazywano na to, że czynniki jakie miały wpływ na gwałtowny wzrost ceny metalu po woli tracą swój wpływ. Program prezydenta Donalda Trumpa, który zakładał odbudowę amerykańskiej infrastruktury do teraz nie został sprecyzowany i tak naprawdę nie wiadomo czy jego ewentualny wpływ na rynek miedzi będzie znaczący. Następnie wskazywano na zakłócenia produkcji (dokładnie strajki w Escondida oraz zamieszanie związane z zakazem eksportu koncentratów w Indonezji), które zostaną rozwiązane w najbliższym czasie, co może negatywnie odbić się na cenach metalu. Powyższe argumenty są powodem, dla którego inwestorzy ponownie kierują swój wzrok na kondycję gospodarki chińskiej. Tu jak można się było dowiedzieć popyt jest na zdrowym, stabilnym poziomie, ale inwestycje w infrastrukturę potrzebne do wzrostu popytu są na razie ograniczane z uwagi na nadchodzącą zmianę rządu Chin jaka będzie miała miejsce w drugiej połowie roku. Na sentymencie inwestorów piętno odciska także niestabilność polityczna jaką możemy obserwować w ostatnim czasie. Europa musi poradzić sobie m.in. z Brexit oraz nadchodzącymi wyborami we Francji i w Niemczech. Niepewność i zmienność generowana przez prawdopodobne zmiany regulacji, ograniczenia w handlu między krajami są negatywnie odbierane przez społeczność inwestorów i ograniczają ich prognozy globalnego wzrostu. Niemniej jednak w długim terminie sytuacja rysuje się już dużo bardziej pozytywnie, jeśli chodzi o ceny miedzi i cały segment commodities. Zubażanie się złóż, brak nowych projektów górniczych, cięcia po stronie nakładów inwestycyjnych na rozbudowę istniejących, wynikające z niskich cen metalu, stanowią główne argumenty pro wzrostowe dla cen w dalszej przyszłości.

Pozytywny sentyment na rynkach surowcowych, wspierany przez lepszą sytuację fundamentalną. Optymistyczny scenariusz dla rynku miedzi.

Notatki ze spotkań z analitykami w Londynie

Konsensus analityków głównych instytucji finansowych wskazuje na powrót pozytywnego sentymentu na rynki surowcowe. Biorąc pod uwagę niską rentowność inwestycji w inne aktywa (w tym papiery dłużne), obecne przewartościowanie rynków akcji (współczynnik ceny akcji firm notowanych w ramach indeksu S&P500 w porównaniu do ich zysków wynosi aż 27, przy wieloletniej średniej wynoszącej 16) oraz widmo reflacji w większości głównych gospodarek świata, rynki surowcowe wydają się być idealnym miejscem dla inwestorów finansowych. Te prognozy wspierane są przez sytuację fundamentalną większości rynków surowcowych. Lata niskich cen surowców wpłynęły na sytuację finansową producentów, zmuszając ich do cięć nakładów na rozwój działalności. Brak projektów inwestycyjnych i rozwojowych przekłada się obecnie na ograniczenia strony podażowej rynku i trend ten będzie prawdopodobnie zauważalny również w najbliższych latach, z uwagi na długotrwały proces inwestycyjny w sektorze górniczym. Jeśli do sytuacji podażowej dodamy pozytywne zmiany w prognozach światowego wzrostu PKB, co powinno skutkować stabilnym wzrostem popytu na surowce, otrzymamy pozytywny obraz przyszłej sytuacji rynkowej. Oczywiście analizując poszczególne surowce dostrzeżemy różnice w sytuacji fundamentalnej, jednak całościowy obraz rynku wydaje się być pozytywny.

Scenariusz dla miedzi jest jednym z bardziej optymistycznych spośród wszystkich metali. Zgodnie z opinią analityków, rynek miedzi jest obecnie w trzecim z czterech etapów cyklu biznesowego (faza wzrostu). Fundamenty rynku są solidne – bilans rynkowy zmierza w kierunku deficytu, a dynamika tego trendu będzie dodatkowo wzmocniana zwiększającą się ilością zakłóceń produkcji (np. obecne strajki w Chile i Peru), relatywnie niskie zapasy światowe czerwonego metalu oraz długi okres czasu potrzebny do budowy nowych kopalni. Ograniczenia podażowe wpłynęły w ostatnim czasie na zawężenie premii TC/RC, zwyczajowo płaconych przez kopalnie hutom za przerób koncentratu miedzi do postaci rafinowanego metalu. Poziomy premii TC/RC są obecnie bliskie granicy opłacalności przerobu dla chińskich hut. Popyt na miedź będzie wciąż napędzany przez odbiorców w Państwie Środka, gdzie dane na temat konsumpcji metalu w 2016 roku pozytywnie zaskoczyły uczestników rynku i powinny pozostać na stabilnym poziomie również w 2017 roku. Dodatkowo, popyt na miedź w długim terminie powinien być wspierany przez rozwój technologii opartych o odnawialne źródła energii (np. pojazdy elektryczne wraz z niezbędną infrastrukturą). Powyższe analizy analityków skłaniają banki do rewizji przyjętych scenariuszy cenowych dla miedzi, przynajmniej w krótkim okresie. Ostatnie wzrosty oficjalnych zapasów giełdowych miedzi uznawane są za tymczasowe i niezmienną obrazu rynku. Jedynym elementem wzbudzającym niepokój jest obecny brak oznak deficytu na fizycznym rynku miedzi rafinowanej. Jako przyczyny tej sytuacji podaje się zgromadzone w

ubiegłych latach zapasy metalu oraz wzrost dostępności złomów miedzianych, na skutek rosnącej ceny czerwonego metalu.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- *[Platts]* W lutym bieżącego roku wartość eksportu miedzi z Chile osiągnęła 2,035 mld USD, co stanowi spadek o 12,7% w stosunku do analogicznego okresu rok wcześniej. Według danych opublikowanych przez bank centralny na taki stan rzeczy złożyły się długotrwałe sytuacje strajkowe w największych kopalniach oraz opóźnione wysyłki. Opublikowana wartość eksportu stanowi również spadek o 13,8% w stosunku do stycznia 2017. Około 2500 pracowników zrzeszonych w związkach zawodowych uczestniczy od 9 lutego w strajku w kontrolowanej przez BHP Billiton kopalni Escondida w północnym Chile, co wpłynęło na zatrzymanie produkcji, która w ubiegłym roku wyniosła milion ton miedzi zawartej w katodach i koncentracie. Raport banku centralnego pokazuje, że na całkowity spadek eksportu miedzi w lutym w porównaniu ze styczniem bieżącego roku złożyły się: zmniejszenie eksportu koncentratu o 17,6% (do 853 mln USD) oraz zmniejszenie eksportu katod o 8,9% (do 998 mln USD). Eksport miedzi w 2017 roku do końca lutego wyniósł 4,356 mld USD, podobnie jak przed rokiem. Po niemal miesięcznym strajku szacuje się, że Escondida straciła ok. 100 tys. ton produkcji miedzi, co przełoży się na zmniejszone przychody ze sprzedaży o ponad 500 mln USD. Strajk wpłynął na ceny miedzi, które wzrosły do najwyższych poziomów na przestrzeni dwóch lat, osiągając średnią na poziomie 2,70 USD/lb w lutym. Pracownicy Escondida nie wykazują intencji zakończenia strajku, odrzucając kolejne propozycje spotkań z zarządem, dopóki ten nie wycofa się z planów ograniczenia przywilejów, modyfikacji czasu przeznaczanego na odpoczynek oraz zróżnicowania warunków zatrudnienia na nowozatrudnionych pracowników.
- *[Reuters]* Z uwagi na wyższe wymogi regulatora rynku oraz rosnące koszty kapitałowe Australia and New Zealand Banking Group ogranicza ekspozycję na rynku surowcowym, wycofując się z aktywności w metalach bazowych, węgla, rudzie żelaza oraz elektryczności. W oświadczeniu opublikowanym przez agencję Reuters spółka ANZ, trzeci największy pożyczkodawca w Australii, podała, że na skutek zmian firmę opuści 11 pracowników z biur w Melbourne, Sydney, Singapurze oraz Londynie. Bank poinformował, że podtrzyma swoje zaangażowanie w rynkach metali szlachetnych, rolnictwie oraz energii. W ubiegłym roku firma zamknęła biznes kredytowy dla małych i średnich przedsiębiorstw w pięciu krajach azjatyckich, co spowodowało zwolnienie około 100 osób.
- *[Reuters]* Pracownicy peruwiańskiej kopalni Cerro Verde, należącej do firmy Freeport McMoRan rozpoczęli nieograniczony czasowo strajk skutkujący wstrzymaniem produkcji (ok 40 tys. ton miedzi miesięcznie). Zatrzymanie produkcji w Cerro Verde to kolejna sytuacja, po strajku w chilijskiej kopalni Escondida oraz ograniczeniu produkcji w indonezyjskiej kopalni Grasberg, wpływająca na zakłócenia światowej podaży miedzi i wywierająca presję na

wzrost cen czerwonego metalu. Początkowo związki zawodowe w Cerro Verde planowały 5-dniowy strajk, jednak zdecydowały się na nieograniczony czasowo protest mający na celu wywalczenie przywilejów zdrowotnych dla rodzin pracowników oraz większego udziału w zyskach kopalni. Freeport-McMoRan posiada 53,56% udziałów w Cerro Verde, co dwukrotnie zwiększyło produkcję firmy do prawie 500 tys. ton miedzi w 2016 roku w wyniku ekspansji.

- *[La Tercera]* Strajk w kontrolowanej przez grupę BHP Billiton kopalni Escondida ma stać się najdłuższym i najdroższym w historii górnictwa w Chile, podaje La Tercera. Według raportu, spółka straciła 544 mln USD do 5. marca, po 25 dniach strajku. Szacuje się, że jeżeli strajk przeciągnie się do 12. marca, wyrównując tym samym dotychczasowy niechlubny rekord Escondidy z 2006 roku, straty sięgną 650 mln USD. Po 30 dniach strajku, BHP Billiton będzie mógł wystosować indywidualne oferty do poszczególnych protestujących. Jeżeli oferty te zaakceptowane zostaną przez ponad połowę pracowników, związki będą zmuszone do zaprzestania strajku. Na początku marca protesty przyjęły gwałtowny obrót, gdy strajkujący działając wbrew prawu zablokowali drogę do kopalni i wywołali starcia z policją. Każdy dotychczasowy dzień strajku w kopalni Escondida kosztował BHP Billiton 20 mln USD.
- *[Bloomberg]* Pomimo zakłóceń w trzech największych kopalniach miedzi na świecie, metalu na rynku nie brakuje. Według Nexans SA, drugiego co do wielkości producenta kabli elektrycznych, podaż miedzi rafinowanej oraz złomu wzrosła. Menadżer ds. zakupów metali niezależnych spółki twierdzi, że wraz ze wzrostem cen rynek został dosłownie zalany miedzianym złomem. Zwiększona podaż to kolejny ze sprzecznych sygnałów płynących z rynku miedzi, na który handlowcy muszą zwrócić uwagę podczas próby określenia wpływu zakłóceń w kopalniach w Chile, Indonezji i Peru oraz słabnącego popytu w Chinach. Ostatnie przyrosty zapasów w magazynach LME wskazywałyby na nadpodaż metalu zużywanego do produkcji rur i przewodów, czego nie można powiedzieć o warrantach na LME, których skala anulowanej ilości nieprzypadkowo(?) zbiegła się w czasie z akumulacją zapasów. Aurubis AG, największe na świecie przedsiębiorstwo zajmujące się recyklingiem miedzi, w ostatnim kwartale ubiegłego roku przetworzyło o 36% więcej złomu niż rok wcześniej. Spółka wykorzystuje złom do produkcji katod miedzianych używanych przy wytwarzaniu drutów, rur i mosiądzu. Dla przedsiębiorstw takich jak Nexans, dostępność metalu i warunki zakupów są najkorzystniejsze od lat. Jak donoszą przedstawiciele firmy, niektórzy dealerzy miedzi by nie utracić płynności muszą sprzedawać złom nieustannie, podczas gdy inni mogą czekać na wyższe ceny.

Metale Szlachetne

W ostatnich tygodniach ceny złota pozostawały w obszarze 1220 - 1250 USD/troz. W pierwszym tygodniu kontynuowana była konsolidacja, a w kolejnym ceny odbiły. Najważniejszym wydarzeniem ubiegłych dni było podniesienie stóp procentowych w USA, które dało niespodziewany impuls na wycenę metalu - ceny wzrosły. Wygląda zatem na to, że wzrósł wpływ innych czynników takich jak ryzyko geopolityczne, niepewność co do polityki Trumpa czy problemy Europy z Brexit.

To co nie służy jednemu, służy drugiemu

Indyjski miliarder Anil Agarwal zapowiedział ostatnio, że zamierza nabyć udziały w firmie Anglo American, która jest jednym z najważniejszych graczy na rynku palladu i platyny. Po spadku ceny jaki miał miejsce w latach 2013- 2015 firma była zmuszona do zwolnienia części załogi, cięcia kosztów i ograniczenia rozbudowy kopalń. Niemniej jednak w ostatnim roku ceny spółki wzrosły o około 300% (co uczyniło ją najlepszą spółką na giełdzie w Londynie) co było wynikiem odbicia cen metali. Inwestor Agrawal posiada większościowe udziały w Hindustan Zinc za pośrednictwem Vedanta Ltd a transakcji zakupu Anglo American planuje dokonać za pośrednictwem innego swojego podmiotu Volcan. Miliarder budował swoje imperium przez około cztery dekady, zakładając po drodze Vedanta Group w 1979, nabywając kopalnie miedzi w Zambii oraz kopalnię cynku w RPA (państwie w którym działa Anglo American). Dodatkowe udziały w Anglo stanowią zatem dla niego dywersyfikację działalności przy jednoczesnej możliwej integracji działających już przedsiębiorstw. Niektórzy analitycy rynku metali twierdzą jednak że na transakcje M&A jest jeszcze za wcześnie ponieważ wyceny przedsiębiorstw są jeszcze za wysoko, nie dokonano wszystkich niezbędnych cięć kosztów a rynek się jeszcze nie ustabilizował.

Zwiększony popyt na pallad zmusił Nornickel do zaczerpnięcia z rosyjskich rezerw metalu

Fundusz stworzony w zeszłym roku przez firmę Nornickel rozpoczął kupowanie palladu od banku centralnego żeby sprostać zwiększonemu zapotrzebowaniu klientów firmy. Pomimo tego, że firma jest jednym z największych na świecie producentów palladu (używanego głównie przy produkcji katalizatorów samochodowych), zamówienia klientów przewyższyły w ostatnim czasie jej zdolności wytwórcze. Na szczęście rezerwy państwowe Rosji umożliwiają zamknięcie deficytu. Niestety trudno jest stwierdzić ile metalu pozostaje potencjalnie możliwe do sprzedaży ponieważ rezerwy palladu są Rosyjską tajemnicą państwową. Fundusz, który pomaga firmie Nornickel w zakupach metalu został utworzony w zeszłym roku głównie z myślą rozwijania relacji pomiędzy producentem, klientami a innymi posiadaczami metalu. Pierwotnie zakładano wartość rocznego obrotu funduszu na 200 mln USD.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

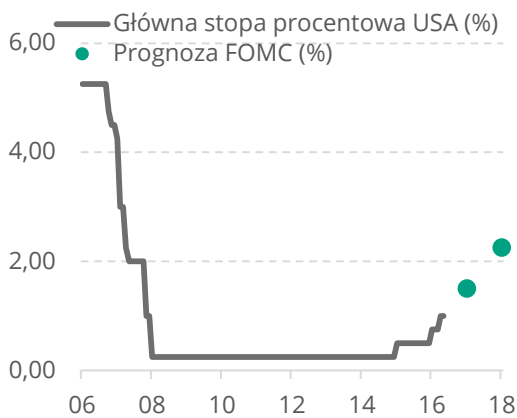
Fed podnosi stopy procentowe do poziomu 0,75-1,00%

Amerykańska Rezerwa Federalna podniosła w ostatnim czasie stopę referencyjną i zapowiedziała, że w bieżącym roku planowane są jeszcze dwie takie podwyżki. Dodatkowo, członkowie Fed obiecali większą czujność ze względu na zbliżanie się inflacji do założonego celu.

Źródło: Bloomberg

Inwestorzy szacowali na bardzo prawdopodobne podniesienie stopy referencyjnej do poziomu zakresu od 0,75% do 1%. Duże prawdopodobieństwo realizacji prognozy umożliwiły jasne sygnały o stopniowej redukcji akomodacyjnej polityki monetarnej, które można było wywnioskować z przemówień szefowej Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC) Janet Yellen. Gospodarka Stanów Zjednoczonych rozwijała się dynamicznie w ostatnim czasie i osiągnęła zakładany przez FOMC poziom pełnego zatrudnienia (gdzie stopa bezrobocia jest na poziomie naturalnym). Dodatkowe wsparcie dla gospodarki może płynąć także ze strony polityki fiskalnej, gdzie prezydent Trump obiecał wprowadzenie pakietów stymulacyjnych. Na chwilę obecną przedstawiciele Fed złagodzili także w swoim oświadczeniu wydźwięk komunikatu o podnoszeniu stóp, co dodatkowo utwierdziło inwestorów w przekonaniu o zdecydowanym podejściu Komitetu.

Fed podnosi stopę procentową i oczekuje kolejnych w najbliższych dwóch latach






Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź









Przedstawiciele banku centralnego nie zmienili mediany prognoz podwyżek stóp i nadal zakładają trzy ćwierć procentowe zmiany w 2018 r., podczas gdy mediana na rok 2019 waha się od 2,9% do 3%. Ponadto, potwierdzono obietnicę utrzymania istniejącego portfela obligacji poprzez jego rolowanie do czasu, gdy stopy procentowe osiągną zakładane poziomy. Jak powiedziała szefowa Komitetu, na ostatnim posiedzeniu omawiano także sposoby stopniowego obniżenia ilości skupionych obligacji utrzymywanych na bilansie, ale na razie nie podjęto jeszcze żadnych decyzji w tym zakresie. FOMC w swoim standardowym oświadczeniu po podwyżce dokonało też kilku korekt. Wzrost zatrudnienia określono jako „trwały” a inwestycje przedsiębiorstw jako „nieznacznie umocnione”. Jeśli chodzi o inflację to wskazano na to, że zbliża się ona „blisko” do celu 2%.

Trzecia podwyżka stóp od recesji z lat 2007-2009 była bardzo dobrze nagłośniona i komunikowana z wyprzedzeniem w ostatnich tygodniach, chociażby przez wice przewodniczącego Stanleya Fischera czy szefa Fed z Nowego Yorku Williama Dudleya, którzy sygnalizowali że ruch stóp w górę w marcu jest „bardziej niż kuszący”. Jeśli chodzi o projekcję wzrostu gospodarczego to przedstawiciele Fed z Atlanty prognozują go na poziomie 0,9% w pierwszym kwartale, mniej niż jedną trzecią tempa, które zakłada Donald Trump. Niemniej jednak, inni członkowie Komitetu zweryfikowali swoje prognozy w górę, zakładając stymulację gospodarki przez administrację nowego prezydenta.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
⊛	07-mar	Rezerwy walutowe (mld USD)	Lut	3 005 ▲	2 998	2 969	▲
⊛⊛	08-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Lut	- 9,2 ▼	51,3	27,0	◡
⊛⊛	08-mar	Eksport (rdr)	Lut	-1,3% ▼	7,9%	14,0%	◡
⊛⊛⊛⊛	09-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	0,8% ▼	2,5%	1,7%	◡
⊛⊛	09-mar	Inflacja producencka (rdr)	Lut	7,8% ▲	6,9%	7,7%	▲
⊛	09-mar	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Lut	1 170 ▼	2 030	950	▲
⊛⊛	14-mar	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Lut	8,9% ▲	8,1%	8,3%	▲
Polska							
⊛⊛⊛⊛⊛	08-mar	Główna stopa procentowa NBP	Mar	1,50% -	1,50%	1,50%	○
⊛⊛⊛⊛	14-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)‡	Lut	2,2% ▲	1,7%	2,1%	▲
⊛	14-mar	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Lut	8,2% ▼	8,5%	8,5%	◡
⊛⊛⊛⊛	15-mar	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Lut	0,3% ▲	0,2%	0,4%	◡
⊛⊛	16-mar	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lut	4,0% ▼	4,3%	4,0%	○
⊛⊛	16-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Sty	225 ▲	- 151	377	◡
⊛⊛	16-mar	Eksport (mln EUR)	Sty	14 976 ▲	14 615	15 195	◡
⊛⊛	16-mar	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)	Sty	2 457 ▲	- 533	332	▲
⊛	16-mar	Zatrudnienie (rdr)	Lut	4,6% ▲	4,5%	4,5%	▲
⊛⊛⊛⊛	17-mar	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lut	1,2% ▼	9,1%	2,7%	◡
⊛⊛⊛	17-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lut	7,3% ▼	11,4%	8,3%	◡
⊛⊛	17-mar	Inflacja producencka (rdr)‡	Lut	4,4% ▲	4,0%	4,6%	▲
USA							
⊛⊛	06-mar	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne‡	Sty	2,0% ▼	2,3%	1,0%	▲
⊛⊛	10-mar	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Lut	235 ▼	238	200	▲
⊛⊛	10-mar	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Lut	9,2% ▼	9,4%	--	
⊛⊛	10-mar	Stopa bezrobocia (główna)	Lut	4,7% ▼	4,8%	4,7%	○
⊛	10-mar	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Lut	2,8% ▲	2,6%	2,8%	○
⊛⊛⊛⊛⊛	15-mar	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	1,00% ▲	0,75%	1,00%	○
⊛⊛⊛⊛⊛	15-mar	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	0,75% ▲	0,50%	0,75%	○
⊛⊛⊛⊛	15-mar	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Lut	0,1% ▼	0,6%	0,0%	▲
⊛⊛⊛⊛	15-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	2,7% ▲	2,5%	2,7%	○
⊛⊛	15-mar	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Lut	0,2% ▼	1,2%	0,1%	▲
⊛⊛	16-mar	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Mar	32,8 ▼	43,3	30,0	▲
⊛⊛⊛⊛	17-mar	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Lut	0,0% ▲	-0,1%	0,2%	◡
⊛⊛	17-mar	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Mar	97,6 ▲	96,3	97,0	▲
⊛	17-mar	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Lut	75,4% ▼	75,5%	75,5%	◡

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Strefa euro 							
☆☆☆☆☆	07-mar	PKB (sa, rdr) - dane finalne	IV kw.	1,7%	-	1,7%	1,7% ○
☆☆☆☆☆	07-mar	PKB (sa, kdk) - dane finalne	IV kw.	0,4%	-	0,4%	0,4% ○
☆☆☆	07-mar	Nakłady na aktywa trwałe (kdk)‡	IV kw.	0,6%	▲	-0,7%	0,6% ○
☆☆☆	07-mar	Konsumpcja gospodarstw domowych (kdk)	IV kw.	0,4%	▲	0,3%	0,5% ◡
☆☆☆☆☆	09-mar	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Mar	0,00%	-	0,00%	0,00% ○
☆☆☆☆☆	09-mar	Stopa depozytowa ECB	Mar	-0,4%	-	-0,4%	-0,4% ○
☆☆☆☆	14-mar	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Sty	0,9%	▲	-1,2%	1,3% ◡
☆☆☆☆	14-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	0,6%	▼	2,5%	0,9% ◡
☆	14-mar	Ankieta oczekiwań ZEW	Mar	25,6	▲	17,1	--
☆☆☆☆	16-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lut	2,0%	-	2,0%	2,0% ○
☆☆☆☆	16-mar	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Lut	0,9%	-	0,9%	0,9% ○
☆	17-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Sty	-0,6	▼	27,9	--
Niemcy 							
☆☆☆	07-mar	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Sty	-0,8%	▼	8,0%	4,3% ◡
☆☆☆☆	08-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	0,0%	▲	-0,1%	-0,6% ◡
☆☆☆☆	14-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	2,2%	-	2,2%	2,2% ○
☆☆☆☆	14-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lut	2,2%	-	2,2%	2,2% ○
Francja 							
☆☆☆☆	10-mar	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Sty	-0,4%	▼	0,9%	0,4% ◡
☆☆☆☆	15-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	1,4%	-	1,4%	1,4% ○
☆☆☆☆	15-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lut	1,2%	-	1,2%	1,2% ○
Włochy 							
☆☆☆☆	13-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	-0,5%	▼	6,8%	3,2% ◡
☆☆☆☆	15-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	1,6%	-	1,6%	1,6% ○
Wielka Brytania 							
☆☆☆☆	10-mar	Produkcja przemysłowa (rdr)	Sty	3,2%	▼	4,3%	3,2% ○
☆☆	15-mar	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Sty	4,7%	▼	4,8%	4,8% ◡
☆☆☆☆☆	16-mar	Główna stopa procentowa BoE	Mar	0,25%	-	0,25%	0,25% ○
☆☆☆☆	16-mar	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Mar	435	-	435	435 ○
Japonia 							
☆☆☆☆☆	08-mar	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne	IV kw.	1,2%	▲	1,0%	1,5% ◡
☆☆☆☆☆	08-mar	PKB (kdk, sa) - dane finalne	IV kw.	0,3%	▲	0,2%	0,4% ◡
☆☆☆☆	15-mar	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Sty	3,7%	▲	3,2%	--
Chile 							
☆☆☆☆	06-mar	Aktywność ekonomiczna (rdr)‡	Sty	1,4%	▲	0,6%	1,0% ◡
☆☆☆	07-mar	Eksport miedzi (mln USD)	Lut	2 037	▼	2 319	--
☆☆	07-mar	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Sty	4,4%	▼	4,7%	4,4% ○
☆☆☆☆	08-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	2,7%	▼	2,8%	2,8% ◡
☆☆☆☆☆	16-mar	Główna stopa procentowa BCCCh	Mar	3,00%	▼	3,25%	3,00% ○
Kanada 							
☆☆☆	09-mar	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	IV kw.	82,2%	▲	81,6%	82,5% ◡
☆☆☆	10-mar	Zmiana zatrudnienia netto (tys.)	Lut	15,3	▼	48,3	-5,0 ◡

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

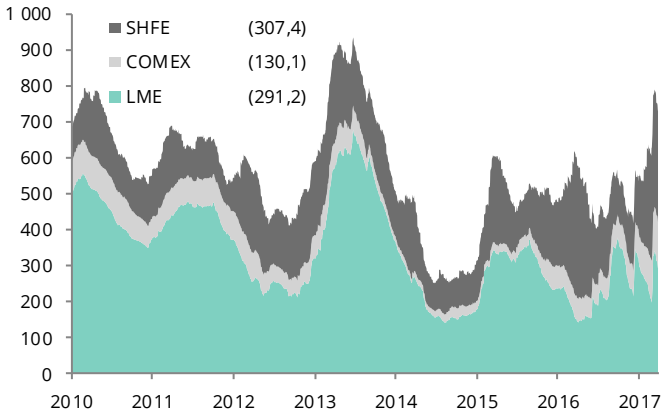
Kluczowe dane rynkowe

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

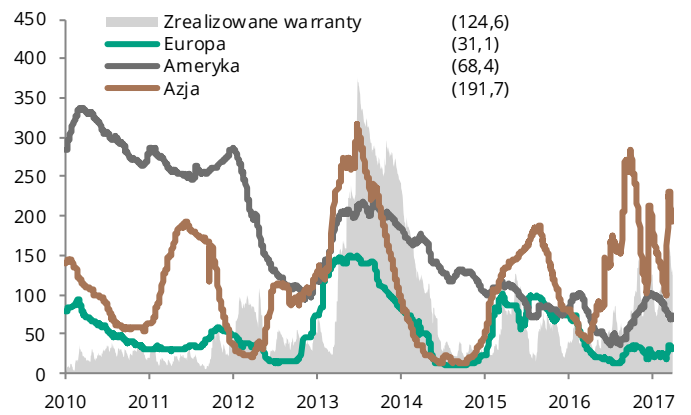
(na dzień: 17-mar-17)

	Cena	Zmiana ceny °					Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.	
LME (USD/t)									
Miedź	5 889,00	▼ -0,4%	▲ 7,1%	▲ 7,1%	▲ 17,1%	5 839,23	5 500,50	6 145,00	
Molibden	15 250,00	- 0,0%	- 0,0%	- 0,0%	▲ 25,0%	15 250,00	15 250,00	15 250,00	
Nikiel	10 200,00	▼ -6,4%	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▲ 18,0%	10 332,64	9 380,00	11 045,00	
Aluminium	1 901,00	▼ -0,4%	▲ 10,9%	▲ 10,9%	▲ 26,4%	1 839,15	1 701,00	1 934,00	
Cyna	20 450,00	▲ 5,3%	▼ -3,1%	▼ -3,1%	▲ 20,1%	20 008,18	18 760,00	21 300,00	
Cynk	2 847,00	▲ 1,8%	▲ 11,1%	▲ 11,1%	▲ 58,7%	2 775,95	2 530,00	2 971,00	
Ołów	2 260,00	▲ 0,6%	▲ 13,9%	▲ 13,9%	▲ 24,7%	2 270,91	2 007,00	2 442,00	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	17,40	▼ -1,5%	▲ 7,1%	▲ 7,1%	▲ 10,6%	17,36	15,95	18,34	
Złoto ¹	1 229,60	▲ 0,3%	▲ 6,1%	▲ 6,1%	▼ -2,9%	1 214,58	1 151,00	1 257,20	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ¹	960,00	▼ -2,7%	▲ 5,8%	▲ 5,8%	▼ -2,8%	982,38	929,00	1 033,00	
Pallad ¹	778,00	▲ 2,9%	▲ 15,1%	▲ 15,1%	▲ 32,1%	762,00	706,00	793,00	
Waluty ³									
EURUSD	1,0737	▲ 1,6%	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▼ -5,1%	1,0628	1,0385	1,0808	
EURPLN	4,3013	▼ -0,2%	▼ -2,8%	▼ -2,8%	▲ 0,1%	4,3316	4,2821	4,4002	
USDPLN	3,9917	▼ -2,5%	▼ -4,5%	▼ -4,5%	▲ 4,9%	4,0748	3,9821	4,2271	
USDCAD	1,3369	▼ -0,4%	▼ -0,4%	▼ -0,4%	▲ 3,0%	1,3221	1,3004	1,3505	
USDCNY	6,9034	▲ 0,1%	▼ -0,6%	▼ -0,6%	▲ 6,6%	6,8890	6,8450	6,9640	
USDCLP	661,20	▲ 1,1%	▼ -0,9%	▼ -0,9%	▼ -3,9%	654,43	638,35	673,36	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	1,152	▲ 0,05	▲ 0,15	▲ 0,15	▲ 0,53	1,058	0,999	1,156	
3m EURIBOR	-0,329	- 0,00	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -0,10	-0,328	-0,330	-0,319	
3m WIBOR	1,730	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▲ 0,06	1,730	1,730	1,730	
5-letni swap st. proc. USD	2,125	▼ 0,00	▲ 0,15	▲ 0,15	▲ 0,82	2,023	1,872	2,239	
5-letni swap st. proc. EUR	0,263	▲ 0,07	▲ 0,19	▲ 0,19	▲ 0,22	0,158	0,078	0,321	
5-letni swap st. proc. PLN	2,545	▲ 0,04	▲ 0,15	▲ 0,15	▲ 0,76	2,535	2,390	2,625	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	48,78	▼ -8,5%	▼ -9,2%	▼ -9,2%	▲ 21,3%	52,26	47,72	54,10	
Ropa Brent	51,22	▼ -6,9%	▼ -7,6%	▼ -7,6%	▲ 26,3%	54,51	50,66	56,46	
Diesel NY (ULSD)	150,10	▼ -5,1%	▼ -11,6%	▼ -11,6%	▲ 19,8%	159,80	148,07	167,82	
Pozostałe									
VIX	11,28	▲ 0,32	▼ -2,76	▼ -2,76	▼ -3,16	11,59	10,58	12,92	
BBG Commodity Index	85,14	▼ -2,3%	▼ -2,7%	▼ -2,7%	▲ 4,7%	87,34	83,90	89,36	
S&P500	2 378,25	▼ -0,2%	▲ 6,2%	▲ 6,2%	▲ 16,5%	2 321,38	2 257,83	2 395,96	
DAX	12 095,24	▲ 0,6%	▲ 5,3%	▲ 5,3%	▲ 22,3%	11 766,55	11 509,84	12 095,24	
Shanghai Composite	3 237,45	▲ 0,6%	▲ 4,3%	▲ 4,3%	▲ 11,5%	3 191,54	3 101,30	3 268,94	
WIG 20	2 296,97	▲ 2,9%	▲ 17,9%	▲ 17,9%	▲ 18,1%	2 131,87	1 989,64	2 296,97	
KGHM	127,00	▼ -0,5%	▲ 37,3%	▲ 37,3%	▲ 67,7%	120,73	94,00	135,50	

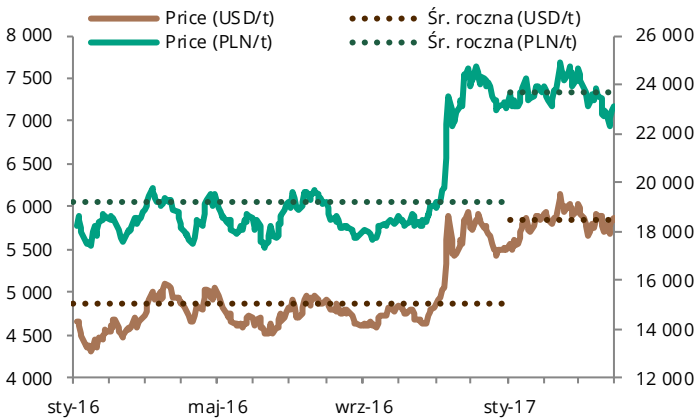
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


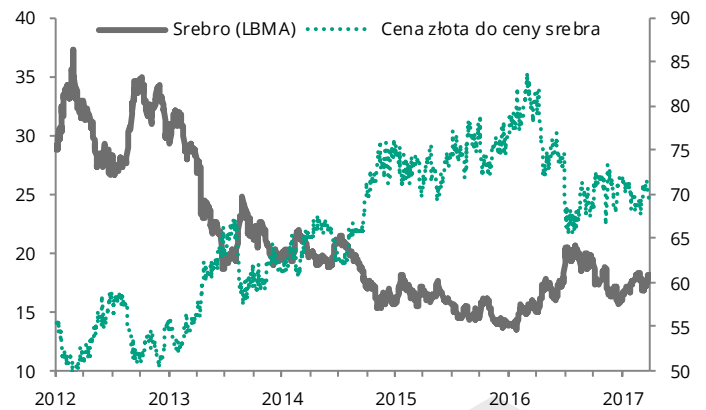
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


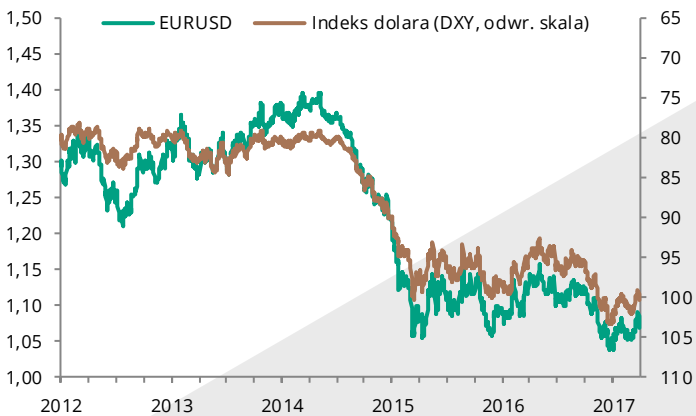
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


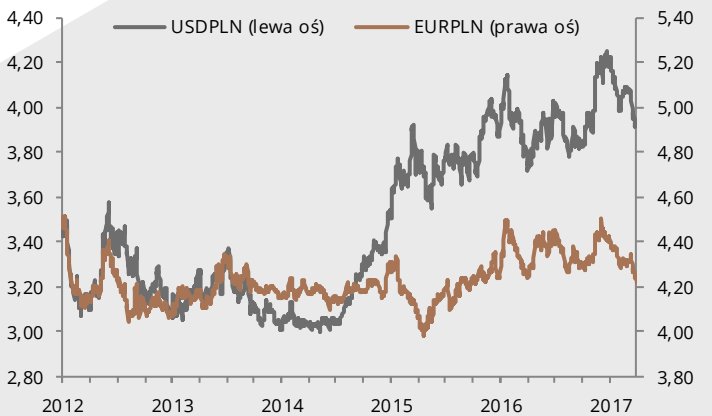
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **6 – 20 marca 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.

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