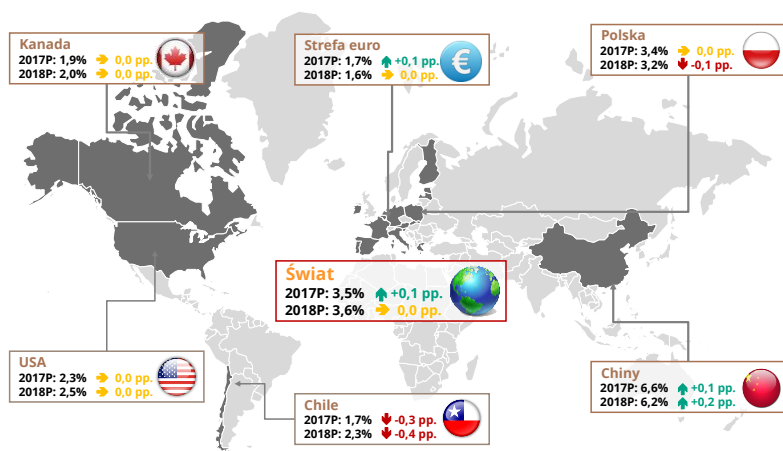


Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** W dniach 27-28 kwietnia 2017 roku w Lizbonie odbyło się spotkanie International Copper Study Group. Delegacje rządowe i doradcy branżowi większości wiodących na świecie producentów i konsumentów spotkali się, by przedyskutować kluczowe kwestie dotyczące globalnego rynku miedzi (str. 2).
- Metale Szlachetne:** W przeciągu ostatnich dwóch tygodni ceny złota utrzymywały się w okolicy sześciotygodniowych minimów. Po geopolityce przyszedł czas na koncentrację inwestorów na czynnikach fundamentalnych. Oczekiwanie podwyżki stóp przez Fed już w czerwcu umocniło dolara i zablokowało odbicie cen złota. Podczas ostatniego posiedzenia Fed pominął fakt słabego początku roku w gospodarce i skupił się na pochwałach siły rynku pracy. Inwestorzy czekają na potwierdzenie tego czynnika w raporcie *non-farm payrolls*, który ma być opublikowany niedługo i może być wskazówką dalszych działań Fedu (str. 4).
- Londyńska Giełda Metali:** LME ma nakreślić wstępny plan uruchomienia platformy OTC (over-the-counter) do handlowania instrumentami pochodnymi na rynku metali (str. 5).
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy:** Konsekwentnie dobre dane makroekonomiczne, z którymi mamy do czynienia od lata 2016 roku przyczyniły się do lepszego postrzegania dalszego rozwoju światowej gospodarki. Przewidywany od jakiegoś czasu przez MFW scenariusz wzrostowy przechodzi powoli w fazę realizacji (str. 6).

MFW nieznacznie podwyższył prognozy wzrostu gospodarczego dla świata o 0,1 pkt proc. w 2017, pozostawiając 2018 bez zmian



Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź

na dzień: 1 maja 2017

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	5 688,50	0,6%
▼ Nikiel	9 485,00	-2,2%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	17,41	-6,2%
▼ Złoto	1 266,45	-1,4%
Waluty		
▲ EURUSD	1,0930	2,8%
▼ EURPLN	4,2170	-0,7%
▼ USDPLN	3,8696	-3,0%
▲ USDCAD	1,3665	3,0%
▲ USDCLP	664,28	1,6%
Akcje		
▲ KGHM	123,10	1,4%

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

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
PKB (rdr)	I kw.	6,9% ▲
PKB (zanual., kdk)	I kw.	0,7% ▼
Prod. przemysłowa (rdr)	Mar	7,6% ▲
Prod. przemysłowa (rdr)	Mar	11,1% ▲
PMI ogólny (composite)	Kwi	56,7 ▲

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

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgmh.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

W dniach 27-28 kwietnia 2017 roku w Lizbonie odbyło się spotkanie International Copper Study Group. Delegacje rządowe i doradcy branżowi większości wiodących na świecie producentów i konsumentów spotkali się, by przedyskutować kluczowe kwestie dotyczące globalnego rynku miedzi.

Prognozy rynkowe ICSG 2017/2018

Po wynoszącym prawie 6% wzroście wydobycia w 2016 roku, uwzględniając zaistniałe zakłócenia przewiduje się spadek produkcji o 1% w 2017 roku i ustabilizowanie na tym poziomie w roku 2018. Brak znaczących wpływów z nowych projektów czy rozwoju już istniejących, w przeciwieństwie do tego co miało miejsce w roku 2016, a także zmniejszający się wpływ z niektórych kopalni SX-EW wpłynie na poziom wydobycia w roku 2017 i 2018. Co więcej, na poziom produkcji w 2017 roku niekorzystnie wpływają zakłócenia z pierwszego kwartału, które miały miejsce w kopalniach w Chile, Indonezji oraz Peru. Podczas gdy oczekuje się, że światowa produkcja koncentratu w 2017 pozostanie praktycznie niezmieniona, przewidywany blisko 5% spadek produkcji SX-EW doprowadzi do spadku globalnego wydobycia o około 1%.

Oczekuje się że światowa produkcja miedzi rafinowanej wzrośnie o około 2% w 2017, w 2018 tempo wzrostu spadnie do około 1.5%.

W roku 2017 spodziewany jest wynoszący 2,5% wzrost w produkcji miedzi rafinowanej z koncentratów i blisko 5% wzrost w produkcji rafinowanej pochodzącej ze złomu. Wzrost ten jednak w znacznej mierze zostanie zrównoważony przez wspomniany 5% spadek w produkcji SX-EW. W roku 2018 spodziewany jest wzrost produkcji rafinowanej ze złomu, oraz wyrównanie produkcji SX-EW, jednakże należy się również spodziewać ograniczeń w produkcji miedzi elektrolitycznej, ze względu na utrudniony dostęp do koncentratu. Chiny utrzymają tytuł gospodarki mającej największy wpływ na wzrost światowej produkcji miedzi rafinowanej w 2017 i 2018 roku.

Oczekiwany wzrost popytu na miedź rafinowaną w latach 2017 i 2018 ma wynieść 2%.

Planowane inwestycje infrastrukturalne w krajach takich jak Chiny czy Indie spowodują wzrost popytu w zbliżających się latach. Przewidywany na lata 2017 i 2018 wzrost gospodarczy, jakkolwiek skromny, również powinien wywrzeć wpływ na zwiększenie popytu. Chiny utrzymają tytuł gospodarki mającej największy wpływ na tempo wzrostu popytu miedzi. Popyt w Chinach ma wzrosnąć o przynajmniej 2,5%, bardziej optymistyczne scenariusze mówią jednak o wartościach zbliżonych do 3,5%.

Przewidywane saldo rafinowanej miedzi to wynoszący 150 tys. ton w 2017 i 170 tys. ton w 2018 roku deficyt.

Obecne prognozy ICSG wskazują na wynoszący odpowiednio 150 tys. ton w 2017, oraz około 170 tys. ton w 2018 deficyt. Podczas spotkania we wrześniu 2016 roku prognozowano nadwyżkę 160 tys. ton w 2017 oraz wynoszący 100 tys. ton deficyt w 2018. Zmiana ta wynika głównie z silniejszego niż oczekiwano wzrostu popytu na miedź rafinowaną, spowodowaną przewyższającym dotychczasowe prognozy tempem wzrostu gospodarczego.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- *[Źródło: WBMS]* Według raportów opublikowanych przez World Bureau of Metal Statistics (WBMS) miedź i cynk były jedynymi metalami podstawowymi, które zanotowały nadwyżkę w styczniu oraz lutym 2017. Po odnotowanej w 2016 roku nadwyżce wynoszącej 215 tys. ton, rynek miedzi odnotował kolejnąwyżkę do 335 tys. ton. Stan zapasów zwiększał się również w lutym kończąc na poziomie 72 tys. ton powyżej stanu z grudnia 2016. W porównaniu do tego samego okresu w roku ubiegłym zmniejszył się popyt - z poziomu 3.70 mln ton do 3.52 mln ton.
- *[Źródło: Bloomberg]* Po 3-miesięcznym okresie przejściowym nowym dyrektorem generalnym London Metal Exchange – największej na świecie giełdy metali - został 35-letni Matt Chamberlain. Stał się on tym samym najmłodszym spośród wszystkich stojących na czele większych giełd międzynarodowych. Został dyrektorem w czasach, gdy LME stara się otworzyć na nowych klientów oraz szuka sposobów, by zwiększyć swoje dochody, takich jak np. HFT (handel wysokich częstotliwości), jednocześnie łagodząc obawy tradycyjnych firm handlujących metalami, spółek stosujących hedging oraz brokerów. Nominację otrzymał po tym jak jego poprzednik Garry Jones ogłosił przejście na emeryturę 23 stycznia. LME i spółka-matka Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd. we wspólnym oświadczeniu zatwierdziły nominację Chamberlaina. Obecnie sprawdzana jest jej zgodność z regulacjami prawnymi UK. Nowy CEO staje przed licznymi wyzwaniem: z jednej strony w ostatnim roku znacząco spadł wolumen zawieranych transakcji na liczącej 140 lat giełdzie, z drugiej narasta krytyka członków związana z rosnącymi opłatami. Wszystko to w obliczu rosnącej konkurencji ze strony już znanych, jak i nowo powstających rywali. LME ustanawiająca ceny referencyjne dla metali bazowych, wliczając miedź oraz aluminium, w czerwcu rozpocznie też handel kontraktami futures na złoto oraz srebro.
- *[Źródło: Reuters]* Na znak protestu przeciwko licznym zwolnieniom, Indonezyjscy pracownicy kopalnianego potentata – Freeport McMoran Inc. z początkiem maja rozpoczną miesięczny strajk. Zwolnienia są efektem znacznego ograniczenia produkcji na czas renegocjacji kontraktu z rządem Indonezji. Związkowiec Tri Puspital twierdzi, że strajk w znajdującej się we wschodniej Papui drugiej co do wielkości kopalni miedzi na świecie – Grassbergu, ma na celu zakłócenie produkcji oraz że zarząd kopalni został o nim poinformowany odpowiednio wcześniej.
- *[Źródło: ICSG]* International Copper Study Group (ICSG) w ostatnim biuletynie miesięcznym podaje, że światowy rynek miedzi rafinowanej odnotował w styczniu nadwyżkę w wysokości 51 tys. ton. W tym samym okresie rok wcześniej, rynek odnotował nadwyżkę wynoszącą 44 tys. ton. Podaż miedzi rafinowanej w styczniu wyniosła 1.98 mln ton, podczas gdy popyt wyniósł 1.93 mln ton. Chińskie składy celne w tym miesiącu wykazały nadwyżkę w wysokości 76 tys. ton, w porównaniu z liczącą 13 tys. ton nadwyżką w grudniu.

Metale Szlachetne

W przeciągu ostatnich dwóch tygodni ceny złota utrzymywały się w okolicy sześciotygodniowych minimów. Po geopolityce przyszedł czas na koncentrację inwestorów na czynnikach fundamentalnych. Oczekiwanie podwyżki stóp przez Fed już w czerwcu umocniło dolara i zablokowało odbicie cen złota. Podczas ostatniego posiedzenia Fed pominął fakt słabego początku roku w gospodarce i skupił się na pochwałach siły rynku pracy. Inwestorzy czekają na potwierdzenie tego czynnika w raporcie non-farm payrolls, który ma być opublikowany niedługo i może być wskazówką dalszych działań Fedu.

Chiny kupują więcej złota z uwagi na większą świadomość pozytywnych cech tego aktywa

W pierwszym kwartale 2017 r. konsumpcja złota w Państwie Środka wzrosła o 14,73% do poziomu 304,14 ton. Głównymi przyczynami wskazywanymi przez analityków jest stabilna sprzedaż złotych ozdób oraz większa niż dotychczas sprzedaż złotych sztabek. Jak podaje China Gold Association (CGA) dzięki wzmożonym zakupom podczas Chińskiego Nowego Roku sprzedaż złotych ozdób wzrosła o 1,4% do poziomu 170,93 ton, a złotych sztabek aż o 60,18% do poziomu 101,19 ton. Zdaniem analityków taki wzrost popytu będzie miał charakter strukturalny, ponieważ wśród kupujących rośnie świadomość pozytywnych cech złotego kruszcu, które umożliwiają zabezpieczenie przed inflacją czy nadmierną zmiennością innych aktywów inwestycyjnych. Dane produkcyjne natomiast kształtowały się już nieco gorzej. Zgodnie z komunikatem CGA w pierwszych trzech miesiącach roku podaż wyniosła 101,2 tony, co oznacza spadek o 9,29% w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Spadek popytu na złoto sektora banków centralnych – przyczyna leży w Chinach

Popyt sektora banków centralnych na złoto osiągnął w pierwszym kwartale 2017 poziom najniższy od około sześciu lat. Główną przyczyną było znaczące zmniejszenie zakupów Chin. Jak podaje World Gold Council (WGC) w swoim cyklicznym raporcie o trendach popytu na złoto sektor banków centralnych wykazał się popytem mniejszym o 18% w stosunku do ubiegłego roku i do ogółu popytu dodał jedynie 76 ton. To najgorszy wynik od drugiego kwartału 2011 r. Chiny, które były kluczowym źródłem popytu w sektorze już od października ubiegłego roku powstrzymały się od dalszego budowania rezerw. Zatrzymanie zakupów miało miejsce po raz pierwszy od wznowienia publikacji stanu chińskich rezerw w 2015. Jak informują analitycy rezerwy walutowe Chin stopniały znacząco w ciągu ostatnich 18 miesięcy i osiągnęły poziom poniżej trzech bilionów dolarów na początku roku. Zmniejszenie się rezerw walutowych sprawiło, że procentowy udział złota w całości rezerw banku centralnego znacząco wzrósł. Taki wynik jest dodatkowo tłumaczony spadkami na rynku złota. Jak prognozuje WGC popyt sektora centralnego na złoto w tym roku

powinien wynieść 250 – 350 ton czyli mniej niż 377 ton osiągniętych w 2016 r. Wśród kupujących mają pozostać Rosja i Kazachstan. Sumaryczny popyt na złoto w pierwszym kwartale 2017 r. wyniósł 1034,5 ton i jest to najniższy kwartał od 2010 r. – podaje WGC.

London Metals Exchange

LME ma nakreślić wstępny plan uruchomienia platformy OTC (over-the-counter) do handlowania instrumentami pochodnymi na rynku metali.

LME ma przedstawić plany na temat handlowania na rynku over-the-counter (OTC)

Źródło: Bloomberg

Na najbliższym panelu dyskusyjnym, Londyńska Giełda Metali przedstawi wstępny plan uruchomienia elektronicznej platformy handlu instrumentami pochodnymi over-the-counter. Nieoficjalnie mówi się, że LME zaproponuje powiązanie największych dealerów w celu stworzenia jednolitego rynku OTC. Propozycja ma być tylko jedną z licznego zbioru nadchodzących na LME reform. Dyskusje na ich temat znajdują się jednak we wczesnym etapie i projekty mogą się zmieniać wraz z napływającymi z rynku sygnałami.

Dwustronne kontrakty OTC od dawna były stosowane, przykładowo w dużych transakcjach hedgingowych, których realizacja na giełdzie byłaby utrudniona. Obecnie zyskują one na popularności wśród podmiotów handlujących głównie drogą elektroniczną, szukających miesięcznych kontraktów typu futures, zamiast oferowanych na LME kontraktów trzymiesięcznych. Banki takie jak JPMorgan Chase oraz Goldman Sachs, a także niektórzy brokerzy, przykładowo Marex Spectron utworzyli w ostatnich latach popularne platformy handlu na rynku OTC, co pomogło im w przechwyceniu części transakcji zawieranych przez zaniepokojone rosnącymi opłatami firmy handlowe obracające materiałem na giełdzie LME. Przeniesienie na rynek OTC w znacznym stopniu przyczyniło się do malejącego wolumenu transakcji na LME i utraty udziałów w rynku na rzecz rywali. Podobną do planowanej przez Londyńską Giełdę Metali platformę do handlu metalami na rynku OTC buduje już firma finansowa Autilla. Przy swoim projekcie Autilla korzysta z pomocy Martina Abbotta, byłego prezesa LME.

Toczą się również dyskusje na temat innych propozycji. Przykładowo, promowanie handlu elektronicznego w miesięcznych kontraktach podobnych do tych oferowanych przez CME Group i Shanghai Futures Exchange. Nowe plany biznesowe LME są prowadzone przez Dyrektora Generalnego Matthew Chamberlaina, który objął to stanowisko w styczniu, wraz z przejściem na emeryturę poprzednika, Garry'ego Jonesa. Relacje LME z przemysłem metalowym w ostatnich latach były napięte, po tym jak LME zwiększyła opłaty i zachęcała do bardziej algorytmicznego handlu. Planowane jest utrzymanie otwartego obrotu w formule *open outcry*, odbywającego się na ustawionych w okrąg czerwonych, skórzanych kanapach w londyńskiej siedzibie LME.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

MFW: World Economic Outlook – kwiecień 2017

Konsekwentnie dobre dane makroekonomiczne, z którymi mamy do czynienia od lata 2016 roku przyczyniły się do lepszego postrzegania dalszego rozwoju światowej gospodarki. Przewidywany od jakiegoś czasu przez MFW scenariusz wzrostowy przechodzi powoli w fazę realizacji.

Momentum wzrostu ekonomicznego z 4 kwartału 2017 roku ma zostać utrzymane

Gospodarka światowa nabrała tempa w czwartym kwartale 2016 roku i oczekuje się dalszego utrzymania tej dynamiki. Prognozuje się, że światowy wzrost gospodarczy wzrośnie z szacowanego wcześniej 3,1% w 2016 roku do 3,5% w 2017 i 3,6% w 2018 roku. Aktywność gospodarcza ma znacząco wzrosnąć w krajach rozwiniętych i rozwijających się, bowiem kondycja krajów-eksporterów surowców ulega stopniowej poprawie, głównie dzięki wyższemu cenom surowców przy jednoczesnym relatywnie wysokim tempie wzrostu w Chinach oraz innych krajach importujących towary. Wśród krajów rozwiniętych, zdynamizowanie aktywności jest przede wszystkim wynikiem wyższego przewidywanego wzrostu w USA, gdzie PKB w 2016 roku był stłumiony przez dostosowanie po stronie kontrybucji zapasów oraz niskim poziomem inwestycji.

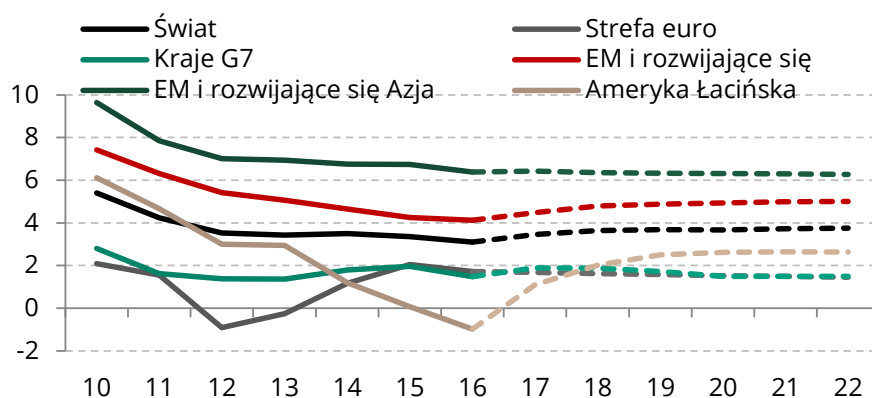
Tempo światowego wzrostu zostało nieznacznie podwyższone, niemniej zmiany dotyczyły przede wszystkim agregatów regionalnych

Choć zmiany w prognozie globalnego wzrostu na 2017 i 2018 w stosunku do ubiegłorocznych, październikowych prognoz WEO są niewielkie, nastąpiły znaczące zmiany w dynamice aktywności agregatów regionalnych. Zgodnie z lepszym od oczekiwań *momentum* w drugiej połowie 2016 r. prognoza przewiduje silniejsze odbicie w gospodarkach rozwiniętych. Pomimo, że oczekuje się znacznego zwiększenia aktywności gospodarczej dla grup krajów wschodzących i rozwijających, słabsze niż oczekiwano dane makroekonomiczne w niektórych dużych krajach doprowadziły do niewielkich zmian w dynamice perspektyw wzrostu grup na 2017 r.

Od czasu wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych oczekiwania dotyczące złagodzenia polityki fiskalnej w Stanach Zjednoczonych przyczyniły się do wzrostu wartości amerykańskiego dolara oraz wyższych stóp procentowych, co doprowadziło do zwiększenia rentowności obligacji. Na rynku panuje pozytywny sentyment, co przez ostatnie miesiące miało przełożenie na znaczące zyski na rynkach akcji zarówno w krajach rozwiniętych, jak i na rynkach wschodzących. Silniejsza aktywność i oczekiwania na bardziej dynamiczny popyt na świecie, w połączeniu z uzgodnionymi ograniczeniami podaży ropy naftowej, pomogły w odbiciu cen surowców z dołków zanotowanych na początku 2016 r. Inflacja CPI wzrosła w krajach rozwiniętych z powodu wyższych cen surowców, jednakże w przypadku inflacji bazowej dynamika pozostaje stłumiona i niejednorodna (spójna z różnorodnością luk popytowych w różnych krajach). Inflacja bazowa nieznacznie poprawiła się, głównie w miejscach, gdzie jej dynamika była najniższa (na przykład w Japonii i krajach strefy euro). Inflacji CPI również odnotowała wzrost na wielu rynkach wschodzących i w gospodarkach rozwijających się wskutek wyższych cen

surowców, ale w wielu przypadkach jej dynamika została wyhamowana po etapie silnej deprecjacji walut w 2015 i na początku 2016 roku.

Prognozy wzrostu gospodarczego w różnych regionach ekonomicznych



Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź

Wracając do dalszego rozwoju gospodarki światowej, w dalszym ciągu bilans ryzyk jest negatywny, a w średnim terminie przeważa niepewność związana z oddziaływaniem różnych czynników, m. in. politycznych, mających wpływ na wzrost światowego PKB. Dobra koniunktura na rynku wskazuje na to, że w perspektywie krótkoterminowej istnieje realny potencjał wzrostu, ale w świetle źródeł niepewności omówionych poniżej, może dojść do silnego wzrostu awersji do ryzyka. W średnim terminie ryzyka pozostają wyraźne, także ze względu na niższy wkład ze strony polityki gospodarczej w USA i Chinach, która jeśli będzie prowadzona w obecny sposób, może doprowadzić do nierównowagi fiskalnej. Poniżej główne źródła ryzyka dla wzrostu w kolejnych latach:





- wewnętrzna zmiana polityki, w tym w kierunku protekcjonizmu, przy niższym globalnym wzroście spowodowanym przez ograniczony handel i transgraniczne przepływy inwestycyjne,
- szybsze niż oczekiwano tempo podwyżek stóp procentowych w USA, co mogłoby doprowadzić do dynamiczniejszego zaostrzenia warunków finansowych na świecie i wyraźnej aprecjacji dolara, co miałyby negatywny wpływ na słabsze gospodarki,
- agresywne wycofywanie regulacji finansowych, co mogłoby spowodować nadmierne podejmowanie ryzyka i zwiększenie prawdopodobieństwa przyszłych kryzysów finansowych,
- zacieśnienie finansowe w gospodarkach krajów wschodzących zwiększone głównie poprzez narastającą wrażliwość w stosunku do chińskiego systemu finansowego związanego z szybkim wzrostem kredytów i utrzymującymi się słabościami bilansu w innych gospodarkach krajów rozwijających się,
- niewłaściwe sprzężenia zwrotne związane ze słabym popytem, niską inflacją, słabymi bilansami ekonomicznymi oraz anemicznym wzrostem



























wydajności w niektórych rozwiniętych gospodarkach, działających w warunkach nadmiaru mocy produkcyjnych,

- czynniki nieekonomiczne, w tym napięcia geopolityczne, wewnętrzny radykalizm polityczny, zagrożenia ze strony niskiej jakości sprawowania rządów oraz rosnącej korupcji, ekstremalne zjawiska pogodowe, a także kwestie związane z terroryzmem i bezpieczeństwem.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
⊕⊕⊕⊕⊕	17-kwi	PKB (rdr)	I kw.	6,9% ▲	6,8%	6,8% ●
⊕⊕⊕⊕⊕	17-kwi	PKB (sa, kdk)	I kw.	1,3% ▼	1,7%	1,5% ●
⊕⊕⊕⊕	17-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	7,6% ▲	6,0%	6,3% ●
⊕⊕	17-kwi	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Mar	9,2% ▲	8,9%	8,8% ●
⊕	17-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	10,9% -	10,9%	9,7% ●
⊕⊕	27-kwi	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Mar	23,8% ▲	2,3%	--
⊕⊕⊕	30-kwi	Oficjalny PMI w przemyśle	Kwi	51,2 ▼	51,8	51,7 ●
Polska 						
⊕⊕	19-kwi	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Mar	5,2% ▲	4,0%	4,3% ●
⊕	19-kwi	Zatrudnienie (rdr)	Mar	4,5% ▼	4,6%	4,6% ●
⊕⊕⊕⊕	20-kwi	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Mar	11,1% ▲	1,1%	7,4% ●
⊕⊕⊕	20-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	9,7% ▲	7,3%	8,6% ●
⊕⊕	20-kwi	Inflacja producenta (rdr)‡	Mar	4,7% ▲	4,5%	4,6% ●
⊕	25-kwi	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)	Mar	3,8%	--	--
⊕⊕	26-kwi	Stopa bezrobocia	Mar	8,1% ▼	8,5%	8,2% ●
⊕⊕⊕⊕	28-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Kwi	2,0% -	2,0%	2,0% ●
USA 						
⊕⊕⊕⊕	18-kwi	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Mar	0,5% ▲	0,1%	0,5% ●
⊕	18-kwi	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Mar	76,1% ▲	75,7%	76,1% ●
⊕⊕	20-kwi	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Kwi	22,0 ▼	32,8	25,5 ●
⊕⊕⊕	21-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	52,7 ▼	53,0	--
⊕⊕⊕	21-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	--	53,3	53,8
⊕⊕⊕	21-kwi	PMI w usługach - dane wstępne	Kwi	52,5 ▼	52,8	53,2 ●
⊕	24-kwi	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Kwi	16,8 ▼	16,9	17,0 ●
⊕	25-kwi	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Kwi	20,0 ▼	22,0	16,0 ●
⊕	25-kwi	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Lut	193 ▲	193	--
⊕⊕	27-kwi	Zamówienia na dobra trwałe użytku - dane wstępne‡	Mar	0,7% ▼	2,3%	1,3% ●
⊕⊕⊕⊕⊕	28-kwi	PKB (zanualizowane, kdk) - szacunek	I kw.	0,7% ▼	2,1%	1,0% ●
⊕⊕	28-kwi	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Kwi	97,0 ▼	98,0	98,0 ●
Strefa euro 						
⊕⊕⊕⊕	19-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Mar	1,5% ▼	2,0%	1,5% ●
⊕⊕⊕⊕	19-kwi	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Mar	0,7% -	0,7%	0,7% ●
⊕	19-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Lut	17,8 ▲	-0,4	16,2 ●
⊕	20-kwi	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Kwi	-3,6 ▲	-5,0	-4,8 ●
⊕⊕⊕	21-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	56,7 ▲	56,4	56,4 ●
⊕⊕⊕	21-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	--	56,2	56,0
⊕⊕⊕	21-kwi	PMI w usługach - dane wstępne	Kwi	56,2 ▲	56,0	55,9 ●
⊕⊕⊕⊕⊕	27-kwi	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Kwi	0,00% -	0,00%	0,00% ●
⊕⊕⊕⊕⊕	27-kwi	Stopa depozytowa ECB	Kwi	-0,4% -	-0,4%	-0,4% ●
⊕	27-kwi	Indeks pewności ekonomicznej‡	Kwi	110 ▲	108	108 ●
⊕	27-kwi	Indeks pewności przemysłowej‡	Kwi	2,6 ▲	1,3	1,3 ●
⊕	27-kwi	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Kwi	-3,6 -	-3,6	-3,6 ●
⊕	27-kwi	Wskaźnik klimatu biznesowego‡	Kwi	1,1 ▲	0,8	0,8 ●
⊕⊕⊕⊕	28-kwi	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Kwi	1,2% ▲	0,7%	1,0% ●
⊕⊕⊕⊕	28-kwi	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Kwi	1,9% ▲	1,5%	1,8% ●
⊕	28-kwi	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Mar	5,3% ▲	4,7%	4,7% ●

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Niemcy							
☆☆☆	21-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	56,3 ▼	57,1	56,8	
☆☆☆	21-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	--	58,3	58,0	
☆☆	24-kwi	Klimat w biznesie IFO‡	Kwi	113 ▲	112	112	
☆☆☆☆	27-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Kwi	2,0% ▲	1,5%	1,9%	
☆☆☆☆	27-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Kwi	2,0% ▲	1,6%	1,9%	
☆☆	27-kwi	Indeks pewności konsumentów GfK	Maj	10,2 ▲	9,8	9,9	
☆☆☆	28-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Mar	2,3% ▲	-2,3%	2,2%	
Francja							
☆☆☆	21-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	57,4 ▲	56,8	56,2	
☆☆☆	21-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	--	53,3	53,1	
☆☆☆☆☆	28-kwi	PKB (rdr) - szacunek‡	I kw.	0,8% ▼	1,2%	0,9%	
☆☆☆☆☆	28-kwi	PKB (kdk) - szacunek‡	I kw.	0,3% ▼	0,5%	0,4%	
☆☆☆☆	28-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Kwi	1,4% -	1,4%	1,4%	
☆☆☆☆	28-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Kwi	1,2% ▲	1,1%	1,2%	
Włochy							
☆☆☆☆	28-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Kwi	2,0% ▲	1,4%	1,6%	
Wielka Brytania							
☆☆☆☆☆	28-kwi	PKB (rdr) - szacunek	I kw.	2,1% ▲	1,9%	2,2%	
☆☆☆☆☆	28-kwi	PKB (kdk) - szacunek	I kw.	0,3% ▼	0,7%	0,4%	
Japonia							
☆☆☆	21-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	--	52,4	--	
☆☆☆☆	28-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	0,2% ▼	0,3%	0,3%	
☆☆☆☆	28-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Mar	3,3% ▼	4,7%	3,9%	
Chile							
☆☆☆	28-kwi	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Mar	378 261 ▲	376 948	--	
☆☆☆	28-kwi	Produkcja wytwórcza (rdr)	Mar	1,9% ▲	-1,0%	-1,5%	
Kanada							
☆☆☆☆	21-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	1,6% ▼	2,0%	1,8%	
☆☆☆☆☆	28-kwi	PKB (rdr)	Lut	2,5% ▲	2,3%	2,6%	

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

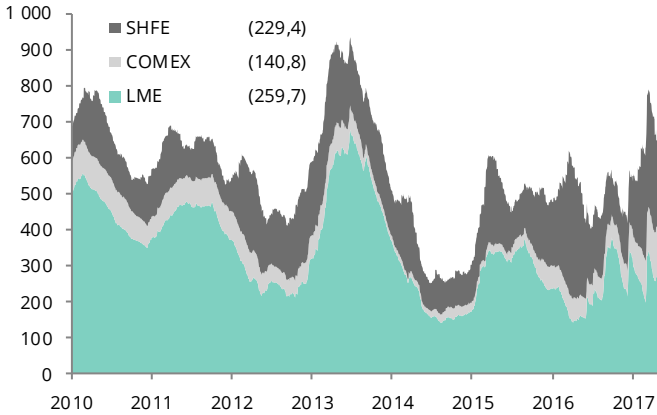
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 28-kwi-17)

	Cena	Zmiana ceny °					Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.	
LME (USD/t)									
Miedź	5 688,50	▲ 0,6%	▼ -2,7%	▲ 3,4%	▲ 15,8%	5 802,07	5 500,50	6 145,00	
Molibden	15 250,00	- 0,0%	- 0,0%	- 0,0%	▲ 12,1%	15 250,00	15 250,00	15 250,00	
Nikiel	9 485,00	▼ -2,2%	▼ -3,9%	▼ -5,2%	▲ 3,7%	10 138,96	9 190,00	11 045,00	
Aluminium	1 930,00	▲ 2,1%	▼ -0,8%	▲ 12,6%	▲ 17,0%	1 868,73	1 701,00	1 962,00	
Cyna	19 850,00	▲ 0,5%	▼ -1,2%	▼ -5,9%	▲ 16,1%	20 018,84	18 760,00	21 300,00	
Cynk	2 639,00	▲ 3,0%	▼ -5,2%	▲ 3,0%	▲ 40,4%	2 747,76	2 530,00	2 971,00	
Ołów	2 280,00	▲ 1,1%	▼ -1,3%	▲ 14,9%	▲ 31,4%	2 267,64	2 007,00	2 442,00	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	17,41	▼ -6,2%	▼ -3,6%	▲ 7,2%	▲ 0,3%	17,56	15,95	18,56	
Złoto ¹	1 266,45	▼ -1,4%	▲ 1,7%	▲ 9,3%	▲ 0,8%	1 229,62	1 151,00	1 284,15	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ¹	946,00	▼ -3,0%	▲ 0,6%	▲ 4,3%	▼ -9,0%	975,17	929,00	1 033,00	
Pallad ¹	824,00	▲ 2,1%	▲ 3,3%	▲ 21,9%	▲ 33,5%	774,15	706,00	824,00	
Waluty ³									
EURUSD	1,0930	▲ 2,8%	▲ 2,2%	▲ 3,7%	▼ -3,8%	1,0667	1,0385	1,0930	
EURPLN	4,2170	▼ -0,7%	▼ -0,1%	▼ -4,7%	▼ -4,0%	4,3020	4,2170	4,4002	
USDPLN	3,8696	▼ -3,0%	▼ -1,9%	▼ -7,4%	▲ 0,0%	4,0329	3,8696	4,2271	
USDCAD	1,3665	▲ 3,0%	▲ 2,6%	▲ 1,8%	▲ 8,9%	1,3286	1,3004	1,3667	
USDCNY	6,8935	▲ 0,1%	▲ 0,1%	▼ -0,7%	▲ 6,4%	6,8888	6,8450	6,9640	
USDCLP	664,28	▲ 1,6%	▲ 0,2%	▼ -0,5%	▼ -0,6%	655,52	638,35	673,36	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	1,172	▲ 0,01	▲ 0,02	▲ 0,17	▲ 0,54	1,090	0,999	1,172	
3m EURIBOR	-0,329	▲ 0,00	- 0,00	▼ -0,01	▼ -0,08	-0,329	-0,332	-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	1,933	▲ 0,06	▼ -0,12	▼ -0,04	▲ 0,67	2,004	1,813	2,239	
5-letni swap st. proc. EUR	0,196	▲ 0,08	▲ 0,01	▲ 0,12	▲ 0,15	0,167	0,078	0,321	
5-letni swap st. proc. PLN	2,410	▲ 0,07	▲ 0,06	▲ 0,01	▲ 0,48	2,480	2,300	2,625	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	49,33	▼ -7,2%	▼ -2,5%	▼ -8,2%	▲ 7,2%	51,55	47,00	54,10	
Ropa Brent	50,88	▼ -7,0%	▼ -3,5%	▼ -8,2%	▲ 9,1%	53,77	49,92	56,46	
Diesel NY (ULSD)	150,27	▼ -8,5%	▼ -4,4%	▼ -11,5%	▲ 6,9%	158,59	148,07	167,82	
Pozostałe									
VIX	10,82	▼ -5,14	▼ -1,55	▼ -3,22	▼ -4,40	12,03	10,36	15,96	
BBG Commodity Index	84,01	▼ -2,6%	▼ -1,6%	▼ -4,0%	▼ -1,0%	86,52	83,62	89,36	
S&P500	2 384,20	▲ 2,4%	▲ 0,9%	▲ 6,5%	▲ 14,9%	2 333,76	2 257,83	2 395,96	
DAX	12 438,01	▲ 2,7%	▲ 1,0%	▲ 8,3%	▲ 20,5%	11 905,29	11 509,84	12 472,80	
Shanghai Composite	3 154,66	▼ -3,7%	▼ -2,1%	▲ 1,6%	▲ 7,1%	3 203,05	3 101,30	3 288,97	
WIG 20	2 376,87	▲ 6,4%	▲ 9,2%	▲ 22,0%	▲ 25,2%	2 173,82	1 989,64	2 383,97	
° KGHM	123,10	▲ 1,4%	▲ 6,3%	▲ 33,1%	▲ 70,3%	121,13	94,00	135,50	

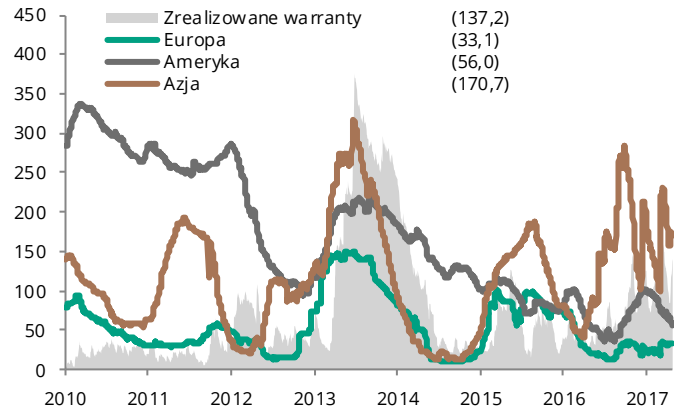
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)



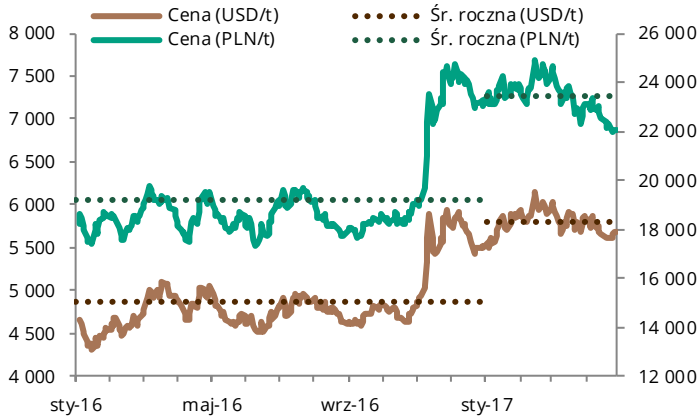
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)



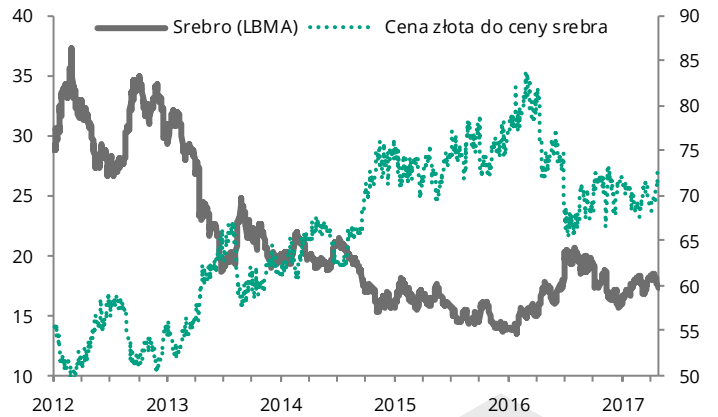
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



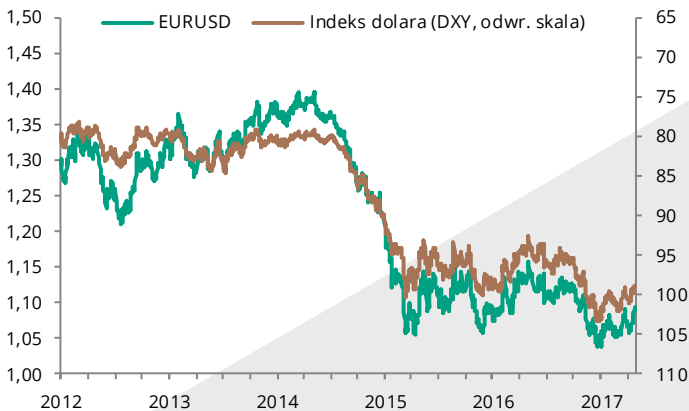
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



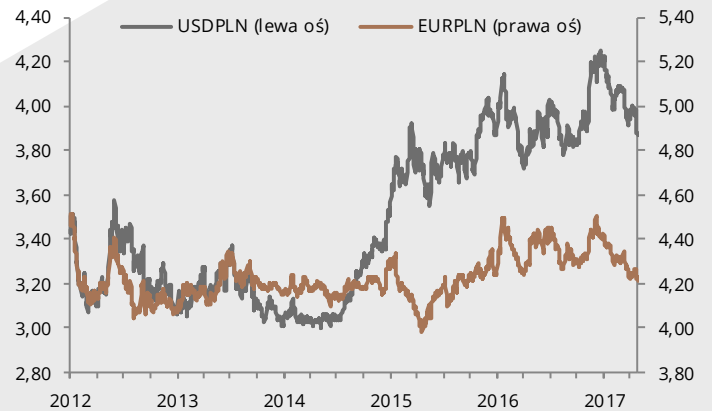
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

USD – indeks dolara (l. oś) i kurs EURUSD 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: **17 – 30 kwietnia 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