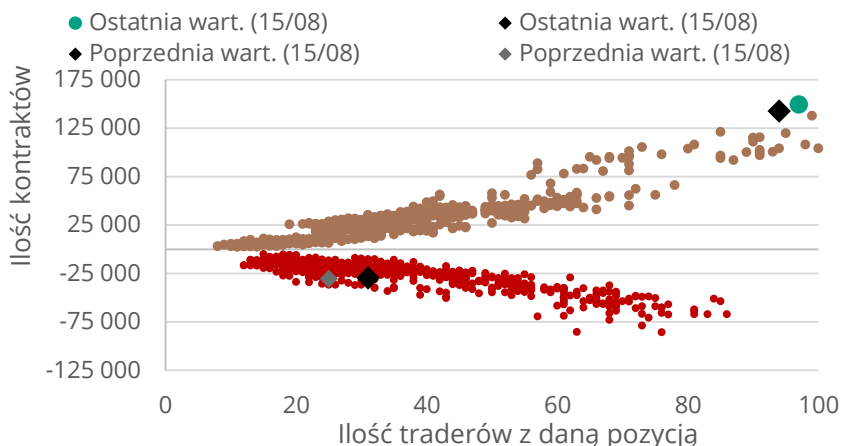


Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Ceny na rynku kontynuowały wzrosty, jednakże, z wysokim prawdopodobieństwem, to nie fundamenty rynkowe były główną przyczyną takiej dynamiki rynku. Wydaje się, że kluczowymi czynnikami wzrostu były przede wszystkim kolejno przełamane poziomy cenowe analizy technicznej, przepływy w funduszach wyspecjalizowanych w inwestycjach towarowych oraz ogólnie pozycjonowanie na rynku miedzi. Raport CFTC pokazuje najwyższą w historii publikacji danych (2006+) długą pozycję na rynku czerwonego metalu. Konsekwencją relatywnie wysokich cen jest powrót rozważań na temat nowych (oraz tych odwołanych wcześniej w czasie) projektów górniczych w Chile, zgodnie z opublikowaną przez Cochilco prezentacją (page 2).
- Metale Szlachetne:** Słabnący w obliczu narastającej niepewności politycznej w Stanach Zjednoczonych dolar oraz atak terrorystyczny w Hiszpanii przełożyły się na wzrost ceny złota, która w ciągu ostatnich dwóch tygodni osiągnęła najwyższy poziom od przeszło 9 miesięcy. Co więcej, ostatnia niewielka korekta danych gospodarczych z USA stawia pod znakiem zapytania kolejną podwyżkę stóp procentowych w USA, więc inwestorzy są bardziej skłonni do kupna złotego kruszcu (page 4).
- Chiny:** Gospodarka chińska będzie się w dalszym ciągu cieszyć dynamicznym wzrostem, który w 2017 roku jest prognozowany na poziomie 6,7%. Państwo Środka ma potencjał do utrzymania silnego wzrostu w średnim terminie. Zdaniem MFW, który opublikował wyniki analizy w ostatnim raporcie o Chinach, aby zrównoważyć zagrożenia, konieczne jest przyspieszenie reform mających na celu uniezależnienie wzrostu gospodarczego od zadłużenia oraz inwestycji (page 6).

Statystyki rynku miedzi na giełdzie COMEX wykazują najwyższą długą pozycję od początku publikacji danych przez CFTC



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

na dzień: 21 sierpnia 2017

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	6 453,00	1,9%
▲ Nikiel	10 730,00	3,8%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	17,15	2,7%
▲ Złoto	1 295,80	3,0%
Waluty		
▼ EURUSD	1,1740	-1,1%
▲ EURPLN	4,2826	0,9%
▲ USDPLN	3,6459	2,1%
▼ USDCAD	1,2586	-0,4%
▼ USDCLP	645,29	-0,8%
Akcje		
▼ KGHM	118,70	-1,0%

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

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
PKB (sa, rdr)	II kw.	2,2% ▲
CPI (rdr)	Lip	1,7% ▲
PKB (rdr)	II kw.	3,9% ▼
Prod. przem. (wda, rdr)	Cze	2,4% ▼
Ekspert miedzi (\$)	Lip	2 451 ▼

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

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

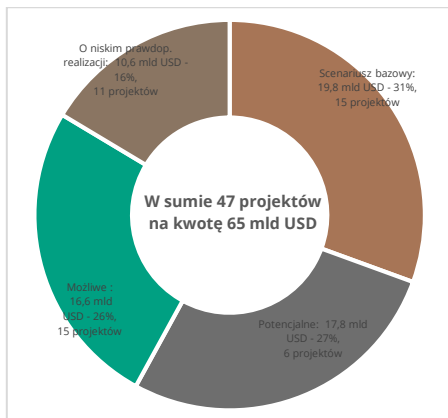
Miedź

Ceny na rynku kontynuowały wzrosty, jednakże, z wysokim prawdopodobieństwem, to nie fundamenty rynkowe były główną przyczyną takiej dynamiki rynku. Wydaje się, że kluczowymi czynnikami wzrostu były przede wszystkim kolejno przełamane poziomy cenowe analizy technicznej, przepływy w funduszach wyspecjalizowanych w inwestycjach towarowych oraz ogólnie pozycjonowanie na rynku miedzi. Raport CFTC pokazuje najwyższą w historii publikacji danych (2006+) długą pozycję na rynku czerwonego metalu. Konsekwencją relatywnie wysokich cen jest powrót rozważań na temat nowych (oraz tych odwołanych wcześniej w czasie) projektów górniczych w Chile, zgodnie z opublikowaną przez Cochilco prezentacją.

Firmy górnicze w Chile poszerzają plany inwestycyjne na skutek wzrostu cen miedzi

Chile, największy kraj producent miedzi na świecie, w związku z dynamicznymi wzrostami cen metali spodziewa się dynamicznego wzrostu inwestycji w górnictwie w ciągu najbliższych 10 lat, napędzanego w 90% realizacją projektów wydobywania miedzi. Aktualizacja raportu inwestycyjnego rządowej instytucji Cochilco zakłada inwestycje rzędu 65 mld USD w ciągu dekady, co stanowi wzrost o 32% w stosunku do poprzedniej wersji raportu (49,2 mld USD prognozowane rok wcześniej). Kwota zostanie zainwestowana w realizację 37 projektów, a jej wzrost odnotowano po raz pierwszy od czterech lat. Raport Cochilco wskazuje 11 nowych projektów, których nie było na liście w roku 2016. Wśród nich wymienia się wartość 3,5 mld USD inwestycję Nueva Union (joint-venture pomiędzy Goldcorp oraz Teck), modernizację należącej do państwa huty Paipote wraz z projektem ługowania miedzi z koncentratów (0,37 mld USD). Dwa projekty zostały usunięte z listy po uruchomieniu produkcji w ubiegłym roku: należący do Codelco zakład przetwórczy Molyb (0,425 mld\$) oraz modernizację należącej do firmy Antofagasta kopalni El Tesoro. Z listy usunięto także projekt Caspiche (miedź i złoto) po przejęciu przez Goldcorp w bieżącym roku i planach jego połączenia z depozytem Cerro Casale w ramach przedsięwzięcia typu joint-venture z firmą Barrick Gold. Ostatni wzrost cen miedzi korzystnie oddziałuje na plany inwestycyjne w sektorze, choć niektórzy obawiają się równoległego wzrostu kosztów, co miało już miejsce w poprzednich cyklach.

Podział prognozowanych projektów górniczych w Chile w latach 2017-2026



Źródło: Cochilco, KGHM Polska Miedź

Źródło: Bloomberg

Kogo omijają korzyści z rosnącej ceny miedzi?

Podczas gdy tacy producenci miedzi jak Freeport-McMoRan Inc. czy BHP Billiton Ltd. zastanawiają się co zrobić z zyskami przy gwałtownie rosnących cenach metalu, First Quantum Minerals Ltd. nie ma takiego dylematu. W przeciwieństwie do większości swoich konkurentów, First Quantum w pełni zabezpieczyło sprzedaż wyprodukowanej przez siebie miedzi w drugiej połowie bieżącego roku

po średniej cenie 2,37 USD/lb (ok. 5 225 USD/t), odcinając sobie możliwość partycypacji. Oznacza to, że firma nie korzysta z relatywnie wysokiej w ostatnim okresie cenie miedzi, która niedawno osiągnęła najwyższy od przeszło dwóch lat poziom 2,90 USD/lb. Mająca swoją główną siedzibę w Vancouver spółka zaczęła wdrażać strategię zabezpieczającą w 2015 roku, aby uniezależnić wartość swojej produkcji od rynkowych wahań cen miedzi oraz zapewnić sobie możliwość wywiązania się z powstałych przy opracowywaniu i realizacji projektu w Panamie zobowiązań. Wraz ze wzrostem cen miedzi o przeszło 30% w minionym roku, zawarty kontrakt stał się prawdziwą kulą u nogi spółki, która w drugim kwartale tego roku ogłosiła stratę netto w wysokości 35 milionów dolarów, a same zawarte transakcje zabezpieczające przyniosły stratę 97 milionów dolarów. Firma jednak nie zamierza wycofywać się z rynku zabezpieczeń, choć w przyszłym roku zawierać będzie transakcje na mniejszą skalę. Członek zarządu spółki Clive Newall powiedział, że FQM nie planuje długoterminowych strategii zabezpieczających, ponieważ firma wierzy w pozytywne fundamenty rynku miedzi, które będą wpływać na wzrost cen tego metalu. Obecna strategia zaś została wdrożona po to, by zabezpieczyć przepływy pieniężne i zobowiązania wynikające z realizowanego przez FQM projektu Cobre Panama. Według CFO firmy, Hannesa Otto Meyera, na pierwszą połowę 2018 roku FQM zabezpieczyło tylko 30% planowanej sprzedaży oraz planuje użyć mechanizmów nieograniczających zysku firmy w przypadku utrzymujących się wysokich cen miedzi. Na rok 2018 pozycja firmy zbudowana jest w taki sposób, by za funt sprzedanej miedzi nie dostała mniej niż 2,59 USD oraz nie więcej niż 2,80 USD (ograniczenie partycypacji). W wypadku ceny miedzi utrzymującej się w tych granicach, FQM będzie mogło ją sprzedawać po cenie rynkowej.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- *[źródło: Reuters]* International Copper Study Group (ICSG) w swoim ostatnim biuletynie podaje, że rynek miedzi rafinowanej odnotował deficyt w wysokości 45 tys. ton w maju, poprzedzony 84 tysięcznym deficytem w kwietniu. Biorąc jednak pod uwagę pięć pierwszych miesięcy bieżącego roku, na rynku miała miejsce nadwyżka wynosząca 14 tysięcy ton, w zestawieniu do wynoszącego 282 tysiące ton deficytu w roku ubiegłym. Globalna produkcja miedzi rafinowanej w maju wyniosła 1,96 miliona ton, podczas gdy konsumpcja sięgnęła 2,00 milionów ton. Magazyny giełdowe w Chinach odnotowały 83 tysiące deficytu w maju, w zestawieniu z 89 tysiącami deficytu w kwietniu.
- *[źródło: Metal Bulletin]* W sierpniu, pierwszy raz od lutego tego roku zwiększyły się średnie dzienne wolumeny (ADV) na Londyńskiej Giełdzie Metali, głównie za sprawą rosnącego obrotu miedzią i cynkiem. ADV miedzi znajdowało się na poziomie 145 744 lotów (standardowa wielkość kontraktu na LME, 1 lot = 25 ton), jest to o 6,1% wyżej niż przed rokiem. Było to poprzedzone znacznymi spadkami wolumenu w poprzednich miesiącach, które w czerwcu wyniosły 26,5% rok do roku. Cena cynku rosła, a obroty razem z nią – ADV tego metalu w czerwcu wzrosło do 118 755 lotów, o 7,2% więcej niż w roku poprzednim.

Roczny wzrost wolumenu na tym metalu odnotowany w zeszłym miesiącu wyniósł 9,4%. Pomimo spadku ADV w czerwcu do poziomu 185 141 lotów (o 7,7% rok do roku), aluminium pozostaje najaktywniej handlowanym metalem. Spadki wolumenów odnotowano też w pozostałych metalach bazowych: ołowiu o 10,1% rok do roku do poziomu 37 489 lotów, niklu o 0,5% do poziomu 85 820 lotów a ADV cynku spadło o 3,9% do 5 555 lotów. ADV kobaltu spadło o 24,4% rok do roku do poziomu 14 lotów, nie zarejestrowano też żadnej transakcji na rynku molibdenu.

- *[źródło: Metal Bulletin]* Produkcja górnicza miedzi w Chile spadła o 9% rok do roku w pierwszej połowie 2017 roku, na co silny wpływ miał trwający przez 44 dni strajk w kopalni Escondida. Według danych podanych przez Cochilco, całkowite wydobycie wyniosło 2,518 miliona ton do czerwca bieżącego roku, w zestawieniu do 2,77 mln ton w tym samym okresie w roku poprzednim. Jest to najniższa wartość dla pierwszego półrocza od roku 2005, kiedy wydobycie w Chile wyniosło 2,517 miliona ton. Krajowa produkcja została dotknięta w dużej mierze przez trwający 44 dni strajk w należącej do BHP kopalni Escondida, który okazał się najdłuższym w historii górnictwa w Chile. Firma wydobyla 323 900 ton miedzi w pierwszym półroczu, o 40% mniej niż rok wcześniej. Według Cochilco, całkowita produkcja państwowego Codelco spadła w pierwszej połowie 2017 roku o 6%, do poziomu 851 000 ton. Liczba ta obejmuje produkcję ze wszystkich oddziałów Codelco, wliczając w to ich 49% udziałów w kopalni El Abra i 20% w Anglo American Sur. Należąca do Antofagasty kopalnia Los Pelambres odnotowała wynoszący 4,4% rok do roku spadek produkcji w pierwszym półroczu br., do poziomu 170 200 ton. Produkcja wzrosła za to w kopalni Collahuasi do poziomu 246 900 ton w pierwszej połowie bieżącego roku, o 1,3% więcej niż w tym samym okresie przed rokiem, podało Cochilco.

Metale Szlachetne

Słabnący w obliczu narastającej niepewności politycznej w Stanach Zjednoczonych dolar oraz atak terrorystyczny w Hiszpanii przełożyły się na wzrost ceny złota, która w ciągu ostatnich dwóch tygodni osiągnęła najwyższy poziom od przeszło 9 miesięcy. Co więcej, ostatnia niewielka korekta danych gospodarczych z USA stawia pod znakiem zapytania kolejną podwyżkę stóp procentowych w USA, więc inwestorzy są bardziej skłonni do kupna złotego kruszcu.

Niemcy sprowadzają złoto z powrotem do kraju

Niemiecki Bank Centralny przetransportował większość krajowych rezerw złota z powrotem do Frankfurtu, ogłosił ostatnio Bundesbank, który zdecydował się na zdeponowanie tego metalu za granicą jeszcze w czasach Zimnej Wojny. Znajdująca się do tej pory w „bezpiecznych przystaniach” takich jak Nowy Jork, Londyn czy Paryż licząca 3 378 ton i warta 140 miliardów euro „góra złota” była symbolem bogactwa Niemiec, zabezpieczając gospodarkę w chwilach

niepewności. W ciągu ostatniej dekady, w czasie której Unia Europejska brnęła od kryzysu do kryzysu, niemiecka opinia publiczna zaczęła coraz mocniej domagać się sprowadzenia złota zza granicy. Niektórzy nawet poddawali w wątpliwość, czy złoto faktycznie istnieje. W trwającej pięć lat i utrzymywanej w ścisłej tajemnicy operacji, Bundesbank przewiózł do Niemiec 674 tony złota z Banque de France w Paryżu oraz z Federal Reserve Bank w Nowym Jorku. Ponad połowa zapasów złota Bundesbanku znajduje się teraz we Frankfurcie. Zdecydowana większość pozostałej części – 1 236 ton - znajduje się w Nowym Jorku. Mniejsza część – 432 tony jest zdeponowana w Bank of England w Londynie. Mając nadzieję uspokoić opinię publiczną i uciąć spekulację o istnieniu złota, Bundesbank w 2015 roku opublikował liczącą 2 300 stron listę złotych sztabek, obiecując jednocześnie większą przejrzystość, by uspokoić ostrożnych Niemców. Podczas Zimnej Wojny, Niemcy przechowywały 98% swoich zapasów złota za granicą. Największy transport złotych sztabek po tym okresie miał miejsce w roku 2000, kiedy Niemcy ściągnęli do kraju 931 ton złota przechowywanego przez Bank of England.

AngloGold Ashanti analizuje możliwość wydzielenia południowo afrykańskich aktywów

Największy afrykański producent złota zatrudnił Deutsche Bank w celu oceny możliwości oddzielenia swoich południowo afrykańskich aktywów od reszty portfolio. Producent analizuje możliwość emisji akcji części swoich międzynarodowych aktywów w celu pozyskania kapitału. Aktywa te obejmują kopalnie złota w zachodniej Australii oraz Brazylii, podczas gdy południowo afrykańskie aktywa, z których część ma zostać sprzedana, pozostaną notowane na giełdzie w Johannesburgu. Na potencjalnego nabywcę znajdujących się w południowej Afryce aktywów inwestorzy typują innego producenta złota – Harmony Gold. Znajdujące się w południowej Afryce operacje AngloGold w 2016 roku wyprodukowały 967 tysięcy uncji złota, czyli 26% całkowitej produkcji firmy. W czerwcu firma oświadczyła, że w wyniku restrukturyzacji po ciężkich stratach rozważa zlikwidowanie 8 500 etatów. AngloGold, która prowadzi operacje łącznie w dziewięciu krajach, wliczając w to Ghanę, Mali, Tanzanię, Brazylię oraz Australię została zaliczona przez agencję kredytową S&P do tzw. kategorii śmieciowej z perspektywą stabilną, podczas gdy w ratingu agencji Moody's znajduje się ona zaledwie jedną kategorię wyżej. W wypadku wydzielenia aktywów, AngloGold byłby ostatnim producentem który zredukował by swoją ekspozycję w południowej Afryce, w której brak stabilności politycznej oraz nowe kontrowersyjne przepisy dotyczące górnictwa czynią wydobycie coraz mniej atrakcyjnym.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Chiny: MFW w dalszym ciągu widzi dynamiczny wzrost chińskiego PKB w średnim terminie

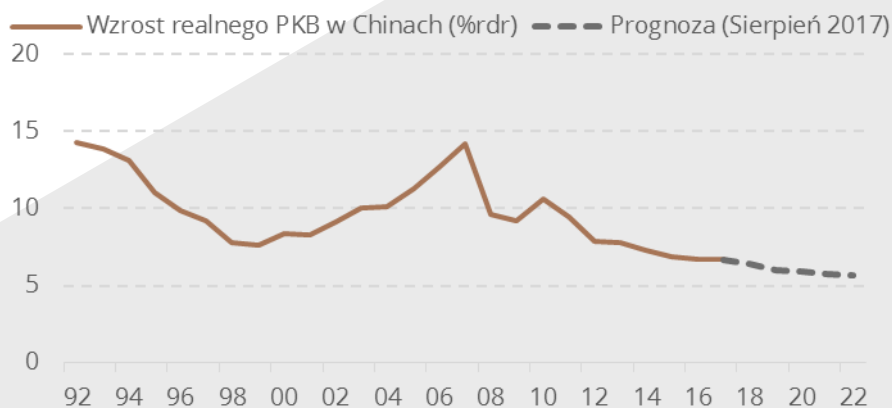
Gospodarka chińska będzie się w dalszym ciągu cieszyć dynamicznym wzrostem, który w 2017 roku jest prognozowany na poziomie 6,7%. Państwo Środka ma potencjał do utrzymania silnego wzrostu w średnim terminie. Zdaniem MFW, który opublikował wyniki analizy w ostatnim raporcie o Chinach, aby zrównoważyć zagrożenia, konieczne jest przyspieszenie reform mających na celu uniezależnienie wzrostu gospodarczego od zadłużenia oraz inwestycji.

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW)

Przechodzenie gospodarki chińskiej w kierunku ścieżki zrównoważonego wzrostu oraz reform nabiera coraz szerszego kontekstu. W 2016 roku wzrost realnego PKB wyniósł 6,7%, a tegoroczne prognozy pokazują, że tempo wzrostu w bieżącym roku utrzyma się na podobnym poziomie, głównie za sprawą wsparcia ze strony polityki rządu, która umacnia popyt zewnętrzny i nadzoruje postęp w krajowych reformach. Inflacja wzrosła do 2% w 2016 r. i oczekuje się, że w 2017 r. pozostanie stabilna. W związku z ryzykiem sektora finansowego podejmowane są ważne działania nadzorcze i regulacyjne, dług korporacyjny rośnie wolniej, co odzwierciedla inicjatywy restrukturyzacyjne i ograniczenie nadmiaru mocy produkcyjnych.

Polityka fiskalna pozostawała ekspansywna, a wzrost kredytów utrzymał się na wysokim poziomie w 2016 r. Tempo wzrostu gospodarczego prawdopodobnie spadnie w drugiej połowie roku, odzwierciedlając ostatnie środki regulacyjne, które zaostrzyły warunki finansowe i przyczyniły się do spadku impasu kredytowego.

Chińska gospodarka starzeje się, stąd też, zdaniem prognoz ekonomistów MFW, jej potencjał ulega systematycznemu obniżeniu








Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź

Nadwyżka na rachunku bieżącym spadła do poziomu 1,7% PKB w 2016 r., wskutek istotnej poprawy importu towarów i niższej ilości turystów. W tym roku przewiduje się dalsze ograniczenie do 1,4% PKB, głównie ze względu na silny popyt krajowy i pogorszenie warunków handlu (*terms of trade*). Odpływ kapitału został ograniczony w miarę ścisłego egzekwowania środków zarządzania przepływem kapitału i bardziej stabilnych oczekiwań dotyczących kursów walutowych. Po 5-procentowej deprecjacji realnego efektywnego kursu walutowego w 2016 r. Renminbi od tamtej pory osłabił się o blisko 3% i, zdaniem MFW, obecnie pozostaje na poziomie adekwatnym do fundamentów rynku.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
⊕	07-sie	Rezerwy walutowe (mld USD)	Lip	3 081 ▲	3 057	3 075	▲
⊕⊕	08-sie	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Lip	46,7 ▲	42,8	45,0	▲
⊕⊕	08-sie	Eksport (rdr)	Lip	7,2% ▼	11,3%	11,0%	▼
⊕⊕⊕⊕	09-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lip	1,4% ▼	1,5%	1,5%	▼
⊕⊕	09-sie	Inflacja producencka (rdr)	Lip	5,5% -	5,5%	5,6%	▼
⊕⊕⊕⊕	14-sie	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lip	6,4% ▼	7,6%	7,1%	▼
⊕⊕	14-sie	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Lip	8,3% ▼	8,6%	8,6%	▼
⊕	14-sie	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lip	10,4% ▼	11,0%	10,8%	▼
⊕	15-sie	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Lip	826 ▼	1 540	800	▲
Polska							
⊕⊕⊕⊕	11-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lip	1,7% -	1,7%	--	○
⊕⊕	11-sie	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Cze	- 227 ▲	- 277	120	▼
⊕⊕	11-sie	Eksport (mln EUR)‡	Cze	16 627 ▲	16 501	16 609	▲
⊕⊕	11-sie	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Cze	- 932 ▼	- 298	- 827	▼
⊕⊕⊕⊕	14-sie	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Lip	0,8% -	0,8%	0,8%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	16-sie	PKB (rdr) - dane wstępne	II kw.	3,9% ▼	4,0%	3,8%	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	16-sie	PKB (kdk) - dane wstępne	II kw.	1,1% -	1,1%	0,8%	▲
⊕	16-sie	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)	Lip	--	--	--	○
⊕⊕	17-sie	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lip	4,9% ▼	6,0%	5,4%	▼
⊕	17-sie	Zatrudnienie (rdr)	Lip	4,5% ▲	4,3%	4,3%	▲
⊕⊕⊕⊕	18-sie	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Lip	6,2% ▲	4,5%	8,4%	▼
⊕⊕⊕	18-sie	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lip	7,1% ▲	6,0%	7,9%	▼
⊕⊕	18-sie	Inflacja producencka (rdr)	Lip	2,2% ▲	1,8%	2,0%	▲
USA							
⊕⊕⊕⊕	11-sie	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Lip	0,1% ▲	0,0%	0,2%	▼
⊕⊕⊕⊕	11-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lip	1,7% ▲	1,6%	1,8%	▼
⊕⊕	15-sie	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Lip	0,5% ▲	0,1%	0,3%	▲
⊕⊕⊕⊕	17-sie	Produkcja przemysłowa (mdm)	Lip	0,2% ▼	0,4%	0,3%	▼
⊕⊕	17-sie	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Sie	18,9 ▼	19,5	18,0	▲
⊕	17-sie	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Lip	76,7% -	76,7%	76,7%	○
⊕⊕	18-sie	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Sie	97,6 ▲	93,4	94,0	▲
Strefa euro							
⊕⊕⊕⊕	14-sie	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Cze	-0,6% ▼	1,2%	-0,5%	▼
⊕⊕⊕⊕	14-sie	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Cze	2,6% ▼	3,9%	2,8%	▼
⊕⊕⊕⊕⊕	16-sie	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	II kw.	2,2% ▲	2,1%	2,1%	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	16-sie	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	II kw.	0,6% -	0,6%	0,6%	○
⊕⊕⊕⊕	17-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lip	1,3% -	1,3%	1,3%	○
⊕⊕⊕⊕	17-sie	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Lip	1,2% -	1,2%	1,2%	○
⊕	17-sie	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Cze	26,6 ▲	21,4	25,0	▲
Niemcy							
⊕⊕⊕⊕	07-sie	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Cze	2,4% ▼	4,8%	3,7%	▼
⊕⊕⊕⊕	11-sie	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lip	1,5% -	1,5%	1,5%	○
⊕⊕⊕⊕	11-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lip	1,7% -	1,7%	1,7%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	15-sie	PKB (sa, rdr) - dane wstępne‡	II kw.	0,8% ▼	3,2%	0,6%	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	15-sie	PKB (sa, kdk) - dane wstępne‡	II kw.	0,6% ▼	0,7%	0,7%	▼

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Francja						
★★★★	10-sie	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Cze	2,6% ▼	3,1%	3,1% ◡
★★★★	11-sie	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lip	0,8% -	0,8%	0,8% ○
★★★★	11-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lip	0,7% -	0,7%	0,7% ○
Włochy						
★★★★	09-sie	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Cze	5,3% ▲	2,7%	3,5% ▲
★★★★	11-sie	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lip	1,2% -	1,2%	1,2% ○
★★★★★	16-sie	PKB (wda, rdr) - dane wstępne	II kw.	1,5% ▲	1,2%	1,4% ▲
★★★★★	16-sie	PKB (wda, kdk) - dane wstępne	II kw.	0,4% -	0,4%	0,4% ○
Wielka Brytania						
★★★★	10-sie	Produkcja przemysłowa (rdr)	Cze	0,3% ▲	-0,2%	-0,1% ▲
★★★★	15-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lip	2,6% -	2,6%	2,7% ◡
★★	16-sie	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Cze	4,4% ▼	4,5%	4,5% ◡
Japonia						
★★★★★	14-sie	PKB (kdk, sa, zanualizowane) - dane wstępne‡	II kw.	4,0% ▲	1,5%	2,5% ▲
★★★★★	14-sie	PKB (kdk, sa) - dane wstępne‡	II kw.	1,0% ▲	0,4%	0,6% ▲
★★★★	15-sie	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Cze	5,5% ▲	4,9%	--
Chile						
★★★★	07-sie	Aktywność ekonomiczna (rdr)	Cze	1,4% ▲	1,3%	1,1% ▲
★★★	07-sie	Eksport miedzi (mln USD)‡	Lip	2 451 ▼	2 776	--
★★	07-sie	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Cze	4,4% -	4,4%	4,4% ○
★★★★	08-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lip	1,7% -	1,7%	1,6% ▲
★★★★★	17-sie	Główna stopa procentowa BCCh	Sie	2,50% -	2,50%	2,50% ○
★★★★★	18-sie	PKB (rdr)‡	II kw.	0,9% ▲	0,1%	1,0% ◡
Kanada						
★★★★	18-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lip	1,2% ▲	1,0%	1,2% ○

¹ Różnica między odczytem a poprzednią daną: ▲ = wyższy niż poprzednia; ▼ = niższy niż poprzednia; = = równy poprzedniej.

² Różnica między odczytem a konsensem: ▲ = 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: 18-sie-17)

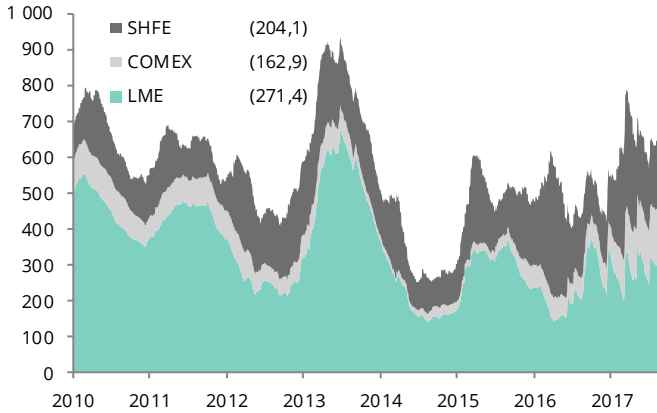
	Cena	Zmiana ceny ^o				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	6 453,00	▲ 1,9%	▲ 9,2%	▲ 17,3%	▲ 34,4%	5 833,51	5 466,00	6 465,00
Molibden	16 000,00	- 0,0%	- 0,0%	▲ 4,9%	- 0,0%	15 848,44	15 250,00	17 500,00
Nikiel	10 730,00	▲ 3,8%	▲ 15,6%	▲ 7,2%	▲ 3,9%	9 785,72	8 715,00	11 045,00
Aluminium	2 104,50	▲ 11,3%	▲ 10,3%	▲ 22,8%	▲ 24,5%	1 892,69	1 701,00	2 104,50
Cyna	20 375,00	▼ -2,3%	▲ 0,9%	▼ -3,4%	▲ 10,6%	20 080,88	18 760,00	21 300,00
Cynk	3 117,00	▲ 11,4%	▲ 13,2%	▲ 21,6%	▲ 35,4%	2 721,28	2 434,50	3 117,00
Ołów	2 389,00	▲ 1,7%	▲ 5,1%	▲ 20,4%	▲ 26,2%	2 238,61	2 007,00	2 457,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	17,15	▲ 2,7%	▲ 4,1%	▲ 5,6%	▼ -13,3%	17,12	15,22	18,56
Złoto ¹	1 295,80	▲ 3,0%	▲ 4,3%	▲ 11,8%	▼ -4,0%	1 240,59	1 151,00	1 295,80
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	985,00	▲ 2,0%	▲ 6,8%	▲ 8,6%	▼ -12,2%	954,87	891,00	1 033,00
Pallad ¹	932,00	▲ 5,4%	▲ 10,8%	▲ 37,9%	▲ 33,0%	810,64	706,00	932,00
Waluty³								
EURUSD	1,1740	▼ -1,1%	▲ 2,9%	▲ 11,4%	▲ 3,7%	1,1004	1,0385	1,1868
EURPLN	4,2826	▲ 0,9%	▲ 1,3%	▼ -3,2%	▼ 0,0%	4,2646	4,1737	4,4002
USDPLN	3,6459	▲ 2,1%	▼ -1,6%	▼ -12,8%	▼ -3,6%	3,8832	3,5702	4,2271
USDCAD	1,2586	▼ -0,4%	▼ -3,0%	-	-	1,3204	1,2447	1,3743
USDCNY	6,6704	▼ -0,9%	▼ -1,6%	▼ -4,0%	▲ 0,6%	6,8434	6,6470	6,9640
USDCLP	645,29	▼ -0,8%	▼ -2,7%	▼ -3,3%	▼ -1,9%	658,82	638,35	679,05
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	1,315	▲ 0,00	▲ 0,02	▲ 0,32	▲ 0,50	1,174	0,999	1,317
3m EURIBOR	-0,329	- 0,00	▲ 0,00	▼ -0,01	▼ -0,03	-0,329	-0,332	-0,319
3m WIBOR	1,730	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▲ 0,02	1,730	1,730	1,730
5-letni swap st. proc. USD	1,831	▼ -0,07	▼ -0,13	▼ -0,14	▲ 0,70	1,950	1,797	2,239
5-letni swap st. proc. EUR	0,205	▼ -0,04	▼ -0,08	▲ 0,13	▲ 0,35	0,192	0,078	0,326
5-letni swap st. proc. PLN	2,315	▼ -0,08	▼ -0,04	▼ -0,08	▲ 0,55	2,410	2,165	2,625
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	48,51	▼ -2,2%	▲ 5,4%	▼ -9,7%	▲ 0,6%	49,37	42,31	54,10
Ropa Brent	52,47	▲ 1,1%	▲ 8,8%	▼ -5,3%	▲ 4,9%	51,57	44,21	56,46
Diesel NY (ULSD)	160,79	▼ -2,1%	▲ 8,8%	▼ -5,3%	▲ 6,3%	154,80	135,85	167,82
Pozostałe								
VIX	14,26	▲ 4,23	▲ 3,08	▲ 0,22	▲ 2,83	11,45	9,36	16,04
BBG Commodity Index	83,23	▼ -0,1%	▲ 0,8%	▼ -4,9%	▼ -4,0%	84,66	79,36	89,36
S&P500	2 425,55	▼ -2,1%	▲ 0,1%	▲ 8,3%	▲ 10,9%	2 382,57	2 257,83	2 480,91
DAX	12 165,19	▼ -1,1%	▼ -1,3%	▲ 6,0%	▲ 14,7%	12 203,98	11 509,84	12 888,95
Shanghai Composite	3 268,72	▲ 0,2%	▲ 2,4%	▲ 5,3%	▲ 5,3%	3 188,91	3 052,79	3 292,64
WIG 20	2 359,87	▼ -0,9%	▲ 2,6%	▲ 21,1%	▲ 29,6%	2 254,29	1 989,64	2 425,02
^o KGHM	118,70	▼ -1,0%	▲ 7,3%	▲ 28,4%	▲ 49,9%	117,99	94,00	135,50

^o 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).

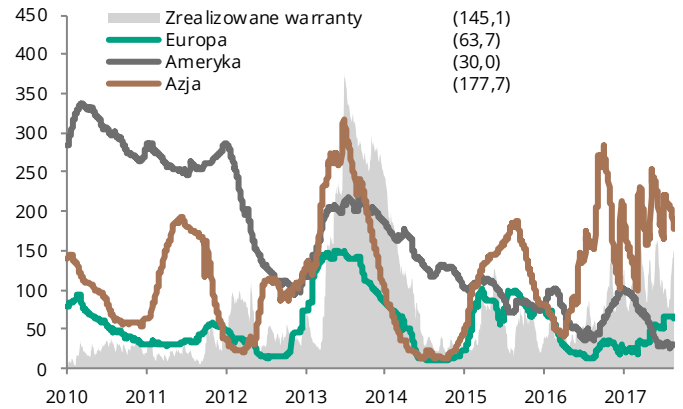
Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)



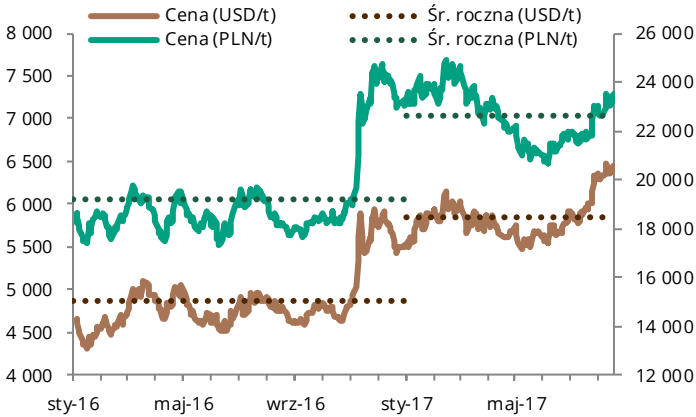
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)



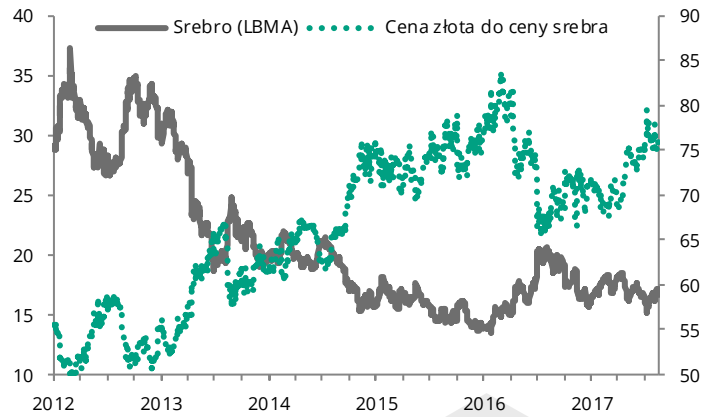
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



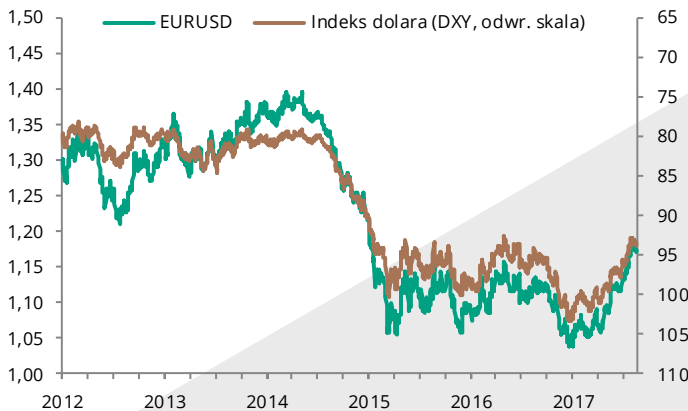
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



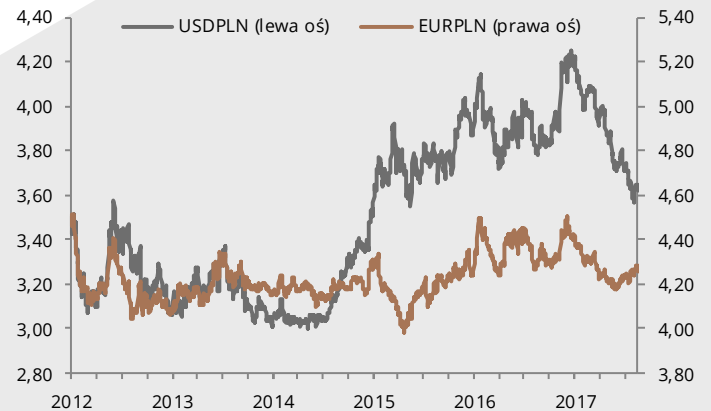
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **7 – 20 sierpnia 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 (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