

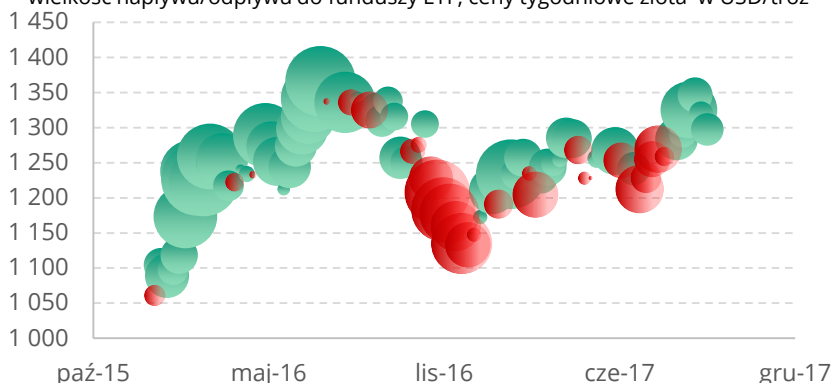
Biuletyn Rynkowy

na dzień: 18 września 2017

- Miedź:** Cena miedzi odnotowała spadek w ostatnich dwóch tygodniach z poziomów blisko 7 000 USD/t (najwyższych od 2014 roku) w pierwszych dniach września, do 6 500 USD/t. W kwestii rynkowych fundamentów niewiele się działo, niemniej jednak wyskok cenowy oraz utrzymanie cen na relatywnie stabilnym poziomie z ostatnich miesięcy daje uczestnikom rynku coraz więcej do myślenia. W konsekwencji część projektów górniczych, które zostały tymczasowo wstrzymane podczas okresu niższych cen surowców na rynku, zaczyna powoli wracać do agendy spółek górniczych (str. 2).
- Metale szlachetne:** Wzrost cen złota obserwowany na przestrzeni ostatnich dwóch miesięcy jest w dużej mierze tłumaczony spodziewanym osłabieniem tempa zawężania polityki monetarnej w USA po odbiegających od oczekiwań odczytach inflacji oraz osłabieniem dolara (str. 3).
- Londyńska Giełda Metali:** W czwartek, 7. września, Londyńska Giełda Metali ogłosiła serię znacznych obniżek opłat handlowych w celu wsparcia swojej fizycznej bazy użytkowników i dalszego zachęcania do korzystania z jej codziennej struktury danych. LME zamierza również wprowadzić nową opłatę finansową OTC, która obowiązywać będzie od 1 stycznia 2018 r., oraz - według LME - ma zapewnić sprawiedliwość w strukturach opłat za usługi giełdy (str. 4).
- Wybory w Niemczech:** Wraz ze zbliżającymi się wyborami w Niemczech, coraz bardziej prawdopodobny staje się scenariusz czwartej kadencji Angeli Merkel na stanowisku kanclerza Niemiec (str. 6).

Ostatnie wzrosty cen złota podążyły w ślad za napływem kapitału do funduszy ETF z powodu słabszych danych makro i ryzyka politycznego

Kolor: zielony = wzrost cen złota, czerwony = spadek cen złota; wielkość bąbla = wielkość napływu/odpływu do funduszy ETF; ceny tygodniowe złota w USD/troz



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Kluczowe ceny rynkowe

| | Cena | 2-tyg. zm. |
|------------------------|-----------|------------|
| LME (USD/t) | | |
| ▼ Miedź | 6 457,00 | -4,7% |
| ▼ Nikiel | 11 005,00 | -8,3% |
| LBMA (USD/troz) | | |
| ▲ Srebro | 17,70 | 1,1% |
| ▲ Złoto | 1 322,85 | 0,2% |
| Waluty | | |
| ▲ EURUSD | 1,1963 | 0,4% |
| ▲ EURPLN | 4,2781 | 0,8% |
| ▲ USDPLN | 3,5863 | 0,5% |
| ▼ USDCAD | 1,2182 | -1,7% |
| ▼ USDCPL | 627,26 | -0,3% |
| Akcje | | |
| ▼ KGHM | 119,00 | -6,4% |

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

Ważne dane makroekonomiczne

| Dane | Za | | |
|----------------------------|-----|-------|---|
| 🇨🇳 Prod. przemysłowa (rdr) | Sie | 6,0% | ▼ |
| 🇺🇸 CPI (rdr) | Sie | 1,9% | ▲ |
| 🇪🇺 Prod. przem. (wda, rdr) | Lip | 3,2% | ▲ |
| 🇵🇱 Aktywność ekono. (rdr) | Lip | 2,8% | ▲ |
| 🇨🇦 Stopa procentowa BoC | Wrz | 1,00% | ▲ |

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

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Cena miedzi odnotowała spadek w ostatnich dwóch tygodniach z poziomów blisko 7 000 USD/t (najwyższych od 2014 roku) w pierwszych dniach września, do 6 500 USD/t. W kwestii rynkowych fundamentów niewiele się działo, niemniej jednak wysoki cenowy oraz jego utrzymanie na relatywnie stabilnym poziomie z ostatnich miesięcy daje uczestnikom rynku coraz więcej do myślenia. W konsekwencji część projektów górniczych, które zostały tymczasowo wstrzymane podczas okresu niższych cen surowców na rynku, zaczyna powoli wracać do agendy spółek górniczych.

Istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Według szacunków lokalnego Ministerstwa Górnictwa, produkcja miedzi w Zambii powinna być mniejsza w tym roku, głównie z powodu niższej produkcji w Konkola Copper Mines (KCM), spółce zależnej od notowanej na londyńskiej giełdzie Vedanta Resource. Wydobyte w 2017 roku w Zambii spadnie do 753 992 ton z poziomu 774 290 ton w roku 2016. Produkcja w kopalni KCM spadnie o 40%, podczas gdy wydobyte w kopalni Lumwana, należącej do Barrick Gold zmniejszy się o 15%, zgodnie z informacją sekretarza Ministerstwa Górnictwa – Paul Chanda. W czerwcowym oświadczeniu rząd przewidywał wzrost produkcji miedzi do 850 000 ton, głównie z powodu inwestycji w istniejących już kopalniach oraz rozwijanych nowych projektach. Izba Górnicza w Zambii, będąca organem branżowym, podała, że wielkość wydobycia będzie zależała od ewentualnych problemów z zasilaniem, infrastruktury oraz stabilności systemu fiskalnego oraz regulacyjnego.
- Według Ministerstwa Energetyki i Kopalnictwa (MEM), w pierwszych siedmiu miesiącach 2017 roku, pierwszy raz od 2014 roku, wzrosły nakłady na inwestycje w sektorze wydobywczym w Peru. Łączna wartość inwestycji wyniosła 2,37 mld dolarów w okresie do stycznia do lipca 2017 roku, o 1,5% więcej niż w analogicznym okresie w roku ubiegłym. Jak zauważył MEM, prawie wszystkie sektory wykazały wzrost nakładów na inwestycje w tym okresie, łącznie z nakładami na infrastrukturę które wzrosły w tym czasie do 611 milionów dolarów z poziomu 501 mln USD. Ministerstwo podało, że wśród firm, które w największym stopniu zwiększyły nakłady na ubezpieczenia należą Southern Peru Copper Corp, Antamina oraz Hubday Peru. Tymczasem inwestycje na eksplorację górniczą wyniosły w pierwszych siedmiu miesiącach 2017 roku 237 mln USD, co oznacza wzrost o 25,2% w stosunku do ubiegłego roku. Buenaventura, Poderosa oraz Marcobre miały największy udział w inwestycjach na eksplorację górniczą, podaje MEM.
- Chilijski producent miedzi Codelco osiągnął porozumienie w sprawie nowego zbiorowego kontraktu ze związkowcami w kopalni Radomiro Tomic. Pracownicy kopalni nie otrzymają co prawda podwyżek wynagrodzenia,

umowa zawiera jednak jednorazową premię w wysokości 6,35 mln pesos (10 160 USD). Według Codelco, kontrakt zawiera również zachęty związane z celami dotyczącymi wydajności. Umowa wejdzie w życie z dniem 1. października 2017 roku i będzie obowiązywała przez 35 miesięcy, czyli o blisko rok dłużej niż okres poprzedniej umowy. Umowa została zatwierdzona przez 86% członków związku, powiedziała firma. Radomiro Tomic wyprodukowała 152 000 ton miedzi w pierwszej połowie 2017 roku.

- Według informacji podawanych przez Metal Bulletin, średnie wolumeny dzienne (ADV) na LME wzrosły drugi miesiąc z rzędu, przy czym wzrost w sierpniu wyniósł 16,8% w stosunku do roku poprzedniego. Wolumeny aluminium i ołowiu w znacznym stopniu wzrosły w porównaniu z rokiem ubiegłym, w otoczeniu zwyżkujących cen większości metali bazowych. ADV miedzi znajdowało się na poziomie o 2,5% wyższym niż w sierpniu 2016 roku i wynosiło 139 973 lotów, co nastąpiło po wynoszącym 6,1% wzrostem w lipcu. Wzrosty te były jednak poprzedzone znacznymi spadkami w pierwszej połowie roku, które przełożyły się na łączny spadek wolumenu o 26,5% od czerwca ubiegłego roku. Największy procentowy wzrost obrotu od poprzedniego roku zanotowało aluminium – 24,7% do 223 736 lotów, pomimo spadku o 7,7% w ubiegłym miesiącu. Ołów również odnotował wzrost w miesiącu ubiegłym po lipcowych spadkach, ADV metalu zwiększyło się o 23% rok do roku, do poziomu 46 135 lotów. Cynk wciąż odnotowuje wzrosty dziennych wolumenów, ze wzrostem ADV w sierpniu o 13,5% do 190 978 lotów, poprzedzonych wynoszącymi odpowiednio 7,2% i 9,4% wzrostami w lipcu oraz czerwcu. Nikiel odnotował wzrost o 3% w stosunku do ubiegłego roku do 91 139 lotów. Jedynym metalem który odnotował spadek ADV była cyna. Spadek wyniósł 2,5% od ostatniego roku do poziomu 4 889 lotów, poprzedzony 3,9% spadkiem w lipcu.

Metale Szlachetne

Wzrost cen złota obserwowany na przestrzeni ostatnich dwóch miesięcy jest w dużej mierze tłumaczony spodziewanym osłabieniem tempa zawężania polityki monetarnej w USA po odbiegających od oczekiwań odczytach inflacji oraz osłabieniem dolara.

Czynniki wzrostu cen złota

Cena złota wyłamała się z wąskiego przedziału w którym znajdowała się już od dłuższego czasu, przebijając się przez pułap 1300 USD/oz, który bezskutecznie szturmowała już trzykrotnie od kwietnia bieżącego roku. Trend wzrostowy trwa już od dwóch miesięcy i zaczął się w lipcu, kiedy rozczarowujące odczyty inflacji w krajach rozwiniętych skłoniły banki centralne do rozluźnienia polityki monetarnej, co spowodowało też masową emisję obligacji. Po raz piąty z rzędu inflacja w USA zawiodła oczekiwania inwestorów i zmniejszyła prawdopodobieństwo na kolejną podwyżkę stóp procentowych przez Fed w tym roku, które szacuje się obecnie na 25% (około 48% jeszcze dwa miesiące temu).

Kluczowe wskaźniki gospodarki USA wpłynęły na decyzje inwestorów w większym stopniu niż ryzyko geopolityczne

Wzmożony popyt na złoto został wyrażony nie tylko przez wzrost wartości funduszy złota ETP, ale też przez znaczący wzrost liczby otwartych długich pozycji na amerykańskim COMEXie. W ciągu ostatnich dwóch miesięcy, inwestorzy praktycznie podwoili wielkość swoich pozycji długich, które teraz znacząco przewyższają średnią wartość 15 mln uncji, którą można zaobserwować od 2006 roku. Kupujący złoto połączyli się z inwestorami którzy zbudowali swoje pozycje zaledwie miesiąc temu. Wtedy ich wielkość zwiększyła się z 66,2 mln uncji do 68,5 mln uncji.

Niektórzy analitycy dopatrywali się przyczyn rosnących cen złota w zaogniającym się konflikcie z Koreą Północną. Nawet jeżeli sytuacja geopolityczna nie jest stabilna, brak dużej premii za ryzyko mógłby oznaczać, że rynki uważają konflikt militarny za mało prawdopodobny. Jak dotąd wszystko wskazuje na to, że odczyty danych ekonomicznych z USA oraz słabnący dolar miały znacznie większy wpływ na wzrosty cen. Kontynuacja trendu wzrostowego może zależeć od kolejnych odczytów inflacji w największych gospodarkach i ewentualnych decyzjach banków centralnych dotyczących polityki pieniężnej. Najczęściej jednak da się słyszeć opinię, że wzrost inflacji pojawi się prędzej czy później, co może złamać widoczny na rynku trend ceny złota.

Londyńska Giełda Metali

W czwartek, 7. września, Londyńska Giełda Metali ogłosiła serię znacznych obniżek opłat handlowych w celu wsparcia swojej fizycznej bazy użytkowników i dalszego zachęcania do korzystania z jej codziennej struktury danych. LME zamierza również wprowadzić nową opłatę finansową OTC, która obowiązywać będzie od 1 stycznia 2018 r., oraz - według LME - ma zapewnić sprawiedliwość w strukturach opłat za usługi giełdy.

LME zamierza znacząco zredukować krótko- i średnioterminową efektywną prowizję za II kw. 2017 roku

Obniżka stawek na LME począwszy od 2018 roku

Z dniem 1. października 2017 roku, prowizje za krótkoterminowe transakcje, w których daty wykonania mają miejsce w ciągu 15 dni od daty TOM (kolejnego dnia roboczego LME), wykonywane przez członków LME bezpośrednio na giełdowym parkiecie oraz przy użyciu LMEselect zostaną zredukowane do odpowiednio 0,15 USD oraz 0,25 USD, z poprzedniego poziomu wynoszącego 0,50 USD, a opłaty za transakcje typu inter-office oraz basis trade zostały pomniejszone do 0,35 USD z 0,50 USD. Jak podaje LME w swoim oświadczeniu, są one niższe od opłat obowiązujących w roku 2011, czyli z okresu jeszcze przed podwyżkami opłat z tytułu rozliczeń przez podmioty zewnętrzne oraz komercjalizacją LME. Od początku listopada 2017 roku ma zostać wprowadzona nowa kategoria opłat dla transakcji średnioterminowych, w których daty wykonania muszą znajdować się w ciągu 35 dni kalendarzowych od daty TOM. Koszty transakcji znajdujących się w tej kategorii wykonanych bezpośrednio na LME lub przez LMEselect zostaną obniżone odpowiednio do 0,25 USD i 0,45 USD,

z poziomu 0,50 USD i 0,90 USD, a transakcje inter-office objęte będą obniżką do 0,70 USD z poziomu 0,90 USD. Transakcje pomiędzy poszczególnymi członkami i wszystkie kontrakty klientów w tej kategorii zostaną obniżone do 0,45 USD z 0,90 USD. Opłaty za transakcje średnioterminowe pozostaną więc na poziomie nieznacznie wyższym niż te w roku 2011. Opłaty za te same kontrakty dla klientów zostaną zredukowane o połowę, do 0,45 USD z 0,90 USD, co jest wciąż wartością dwukrotnie wyższą niż w roku 2011. Od stycznia 2018 roku, LME ma zamiar wprowadzić opłatę dla dealerów wystawiających umowy z klientami OTC, które odnoszą się do cen LME. Jest to próba zrównoważenia obecnych rozbieżności w opłatach pomiędzy członkami oferującymi swoim klientom umowy na LME, a tymi oferującymi kontrakty na rynku OTC bazującymi na cenach LME ze znacznie niższymi opłatami.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Wraz ze zbliżającymi się wyborami w Niemczech, coraz bardziej prawdopodobny staje się scenariusz czwartej kadencji Angeli Merkel na stanowisku kanclerza Niemiec.

Ograniczona zmienność na rynkach w obliczu nadchodzących wyborów

Wybory w Niemczech





Brak wzmożonej aktywności inwestorów pokazuje, że rynki podzielają to przekonanie. Angela Merkel nie tylko utrzymuje znaczącą przewagę nad Martinem Schulzem, stojącym na czele socjaldemokratów, ale też (w przeciwieństwie do wyborów francuskich, w których sytuacja była dużo bardziej wyrównana) według sondaży zostawia daleko w tyle partię eurosceptyków – AfD. Coraz więcej zwolenników zyskuje pogląd, że w razie kolejnego zwycięstwa Angela Merkel wraz z prezydentem Francji Macronem będzie pracowała nad wdrożeniem polityki transformacyjnej, która będzie miała na celu pobudzenie gospodarki regionu i pogłębienie integracji europejskiej, co miałyby istotne konsekwencje dla przepływu kapitału oraz europejskich cen aktywów.








Przyszły kształt Strefy Euro może zależeć od partnerów koalicyjnych

Emmanuel Macron włączy się do niemieckich negocjacji dotyczących utworzenia koalicji w przyszłym tygodniu, poprzez przedstawienie ambitnych planów reformy strefy euro, próbując tym samym zmusić Berlin do zmiany podejścia do wspólnej waluty. Prezydent Francji zamierza opracować propozycję wzmocnienia strefy euro – w tym osobny budżet, ministerstwo finansów oraz Europejski Fundusz Walutowy – już po ogłoszeniu wyników wyborów w Niemczech. Ma on tym samym nadzieję, że pobudzi w ten sposób debatę publiczną w Niemczech i zmusi Angelę Merkel i pozostałych przywódców niemieckich partii, do zajęcia stanowiska w tej sprawie już podczas negocjacji w sprawie utworzenia kolejnego rządu. Stawką jest zakres i tempo reform targanej przez ostatnich dziesięć lat kryzysami i słabym wzrostem gospodarczym strefy euro. Poza zmianami instytucjonalnymi, prezydent Macron naciska na utworzenie znacznego budżetu unii, wielkości „kilku punktów procentowych” PKB (obecnie – 1% PKB), finansowanego z dochodów z podatków które obecnie zasilają budżety poszczególnych krajów członkowskich. Odpowiedź Angeli Merkel na tą propozycję stoi pod znakiem zapytania i częściowo zależeć będzie od jej partnerów z przyszłej koalicji. Najbardziej prawdopodobnym koalicjantem CDU/CSU są Wolni Demokraci, którzy często współpracowali z rządami konserwatywnymi. Z pewnością nie byłyby to dobre wieści dla prezydenta Macrona, ponieważ FDP sceptycznie podchodzi do kwestii integracji w strefie euro. Jeżeli jednak wyniki ostatnich sondaży znajdą odzwierciedlenie w wynikach wyborów, koalicja z FDP nie zapewni Angeli Merkel większości w parlamencie. Główną opcją będzie więc odnowienie koalicji z socjaldemokratami, którzy powinni być bardziej przychylni pomysłowi prezydenta Macrona.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

| Ważność | Data | Publikacja | Okres | Odczyt ¹ | Poprzednio | Konsensus ² | |
|--|--------|--|--------|---------------------|------------|------------------------|---|
| Chiny  | | | | | | | |
| ⊕ | 07-wrz | Rezerwy walutowe (mld USD) | Sie | 3 092 ▲ | 3 081 | 3 095 | ☹ |
| ⊕⊕ | 08-wrz | Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡ | Sie | 42,0 ▼ | 46,7 | 48,5 | ☹ |
| ⊕⊕ | 08-wrz | Eksport (rdr) | Sie | 5,5% ▼ | 7,2% | 6,0% | ☹ |
| ⊕⊕⊕⊕ | 09-wrz | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Sie | 1,8% ▲ | 1,4% | 1,6% | ☺ |
| ⊕⊕ | 09-wrz | Inflacja produkcyjna (rdr) | Sie | 6,3% ▲ | 5,5% | 5,7% | ☺ |
| ⊕⊕⊕⊕ | 14-wrz | Produkcja przemysłowa (rdr) | Sie | 6,0% ▼ | 6,4% | 6,6% | ☹ |
| ⊕⊕ | 14-wrz | Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr) | Sie | 7,8% ▼ | 8,3% | 8,2% | ☹ |
| ⊕ | 14-wrz | Sprzedaż detaliczna (rdr) | Sie | 10,1% ▼ | 10,4% | 10,5% | ☹ |
| ⊕ | 15-wrz | Nowe kredyty w juanie (mld CNY) | Sie | 1 090 ▲ | 826 | 950 | ☺ |
| Polska  | | | | | | | |
| ⊕⊕⊕⊕⊕⊕ | 06-wrz | Główna stopa procentowa NBP | Wrz | 1,50% - | 1,50% | 1,50% | ⊕ |
| ⊕⊕⊕⊕⊕ | 11-wrz | Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne | Sie | 1,8% - | 1,8% | -- | ⊕ |
| ⊕⊕⊕⊕⊕ | 12-wrz | Infl. bazowa powyż. cen żywności i energii (rdr) | Sie | 0,7% ▼ | 0,8% | 0,8% | ☹ |
| ⊕⊕ | 13-wrz | Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR) | Lip | - 547 ▼ | - 227 | - 496 | ☹ |
| ⊕⊕ | 13-wrz | Eksport (mln EUR) | Lip | 14 939 ▼ | 16 627 | 15 250 | ☹ |
| ⊕⊕ | 13-wrz | Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR) | Lip | - 878 ▲ | - 932 | - 835 | ☹ |
| USA  | | | | | | | |
| ⊕⊕ | 05-wrz | Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne | Lip | -6,8% - | -6,8% | -2,9% | ☹ |
| ⊕⊕⊕ | 06-wrz | PMI ogólny (composite) - dane finalne | Sie | 55,3 ▼ | 56,0 | -- | ☹ |
| ⊕⊕⊕ | 06-wrz | PMI w usługach - dane finalne | Sie | 56,0 ▼ | 56,9 | 56,9 | ☹ |
| ⊕⊕⊕⊕ | 14-wrz | Inflacja konsumencka CPI (mdm) | Sie | 0,4% ▲ | 0,1% | 0,3% | ☺ |
| ⊕⊕⊕⊕ | 14-wrz | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Sie | 1,9% ▲ | 1,7% | 1,8% | ☺ |
| ⊕⊕⊕⊕⊕ | 15-wrz | Produkcja przemysłowa (mdm)‡ | Sie | -0,9% ▼ | 0,4% | 0,1% | ☹ |
| ⊕⊕ | 15-wrz | Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡ | Sie | 0,2% ▼ | 0,4% | 0,5% | ☹ |
| ⊕⊕ | 15-wrz | Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne | Wrz | 95,3 ▼ | 96,8 | 95,0 | ☺ |
| ⊕ | 15-wrz | Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡ | Sie | 76,1% ▼ | 76,9% | 76,7% | ☹ |
| Strefa euro  | | | | | | | |
| ⊕⊕ | 04-wrz | Inflacja produkcyjna (rdr)‡ | Lip | 2,0% ▼ | 2,4% | 2,1% | ☹ |
| ⊕⊕⊕ | 05-wrz | PMI ogólny (composite) - dane finalne | Sie | 55,7 ▼ | 55,8 | 55,8 | ☹ |
| ⊕⊕⊕ | 05-wrz | PMI w usługach - dane finalne | Sie | 54,7 ▼ | 54,9 | 54,9 | ☹ |
| ⊕⊕ | 05-wrz | Sprzedaż detaliczna (rdr)‡ | Lip | 2,6% ▼ | 3,3% | 2,6% | ⊕ |
| ⊕⊕⊕⊕⊕⊕ | 07-wrz | Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB | Wrz | 0,00% - | 0,00% | 0,00% | ⊕ |
| ⊕⊕⊕⊕⊕⊕ | 07-wrz | Stopa depozytowa ECB | Wrz | -0,4% - | -0,4% | -0,4% | ⊕ |
| ⊕⊕⊕⊕⊕⊕ | 07-wrz | PKB (sa, rdr) - dane finalne | II kw. | 2,3% ▲ | 2,2% | 2,2% | ☺ |
| ⊕⊕⊕⊕⊕⊕ | 07-wrz | PKB (sa, kdk) - dane finalne | II kw. | 0,6% - | 0,6% | 0,6% | ⊕ |
| ⊕⊕⊕ | 07-wrz | Nakłady na aktywa trwałe (kdk)‡ | II kw. | 0,9% ▲ | -0,3% | 1,0% | ☹ |
| ⊕⊕⊕ | 07-wrz | Konsumpcja gospodarstw domowych (kdk)‡ | II kw. | 0,5% ▲ | 0,4% | 0,5% | ⊕ |
| ⊕⊕⊕⊕ | 13-wrz | Produkcja przemysłowa (sa, mdm) | Lip | 0,1% ▲ | -0,6% | 0,1% | ⊕ |
| ⊕⊕⊕⊕ | 13-wrz | Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡ | Lip | 3,2% ▲ | 2,8% | 3,3% | ☹ |
| ⊕⊕ | 15-wrz | Koszty pracy (rdr)‡ | II kw. | 1,8% ▲ | 1,4% | -- | ⊕ |
| ⊕ | 15-wrz | Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR) | Lip | 23,2 ▼ | 26,6 | -- | ☹ |

| Ważność | Data | Publikacja | Okres | Odczyt ¹ | Poprzednio | Konsensus ² |
|--|--------|---|--------|---------------------|------------|------------------------|
| Niemcy  | | | | | | |
| ☆☆☆ | 05-wrz | PMI ogólny (composite) - dane finalne | Sie | 55,8 ▲ | 55,7 | 55,7 ● |
| ☆☆☆ | 06-wrz | Zamówienia w przemyśle (wda, rdr) | Lip | 5,0% ▼ | 5,1% | 5,8% ● |
| ☆☆☆☆ | 07-wrz | Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡ | Lip | 4,0% ▲ | 2,7% | 4,6% ● |
| ☆☆☆☆ | 13-wrz | Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne | Sie | 1,8% - | 1,8% | 1,8% ● |
| ☆☆☆☆ | 13-wrz | Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne | Sie | 1,8% - | 1,8% | 1,8% ● |
| Francja  | | | | | | |
| ☆☆☆ | 05-wrz | PMI ogólny (composite) - dane finalne | Sie | 55,2 ▼ | 55,6 | 55,6 ● |
| ☆☆☆☆ | 08-wrz | Produkcja przemysłowa (rdr)‡ | Lip | 3,7% ▲ | 2,4% | 3,6% ● |
| ☆☆☆☆ | 14-wrz | Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne | Sie | 1,0% - | 1,0% | 1,0% ● |
| ☆☆☆☆ | 14-wrz | Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne | Sie | 0,9% - | 0,9% | 0,9% ● |
| Włochy  | | | | | | |
| ☆☆☆ | 05-wrz | PMI ogólny (composite) | Sie | 55,8 ▼ | 56,2 | 55,8 ● |
| ☆☆☆☆ | 11-wrz | Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡ | Lip | 4,4% ▼ | 5,2% | 3,7% ● |
| ☆☆☆☆ | 14-wrz | Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne | Sie | 1,4% - | 1,4% | 1,4% ● |
| Wielka Brytania  | | | | | | |
| ☆☆☆ | 05-wrz | PMI ogólny (composite) | Sie | 54,0 ▼ | 54,1 | 54,0 ● |
| ☆☆☆☆ | 08-wrz | Produkcja przemysłowa (rdr) | Lip | 0,4% ▲ | 0,3% | 0,4% ● |
| ☆☆☆☆ | 12-wrz | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Sie | 2,9% ▲ | 2,6% | 2,8% ● |
| ☆☆ | 13-wrz | Stopa bezrobocia (3-miesięczna) | Lip | 4,3% ▼ | 4,4% | 4,4% ● |
| ☆☆☆☆☆☆ | 14-wrz | Główna stopa procentowa BoE | Wrz | 0,25% - | 0,25% | 0,25% ● |
| ☆☆☆☆ | 14-wrz | Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP) | Wrz | 435 - | 435 | 435 ● |
| Japonia  | | | | | | |
| ☆☆☆ | 05-wrz | PMI ogólny (composite) | Sie | 51,9 ▲ | 51,8 | -- |
| ☆☆☆☆☆☆ | 08-wrz | PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne | II kw. | 2,5% ▼ | 4,0% | 2,9% ● |
| ☆☆☆☆☆☆ | 08-wrz | PKB (kdk, sa) - dane finalne | II kw. | 0,6% ▼ | 1,0% | 0,7% ● |
| ☆☆☆☆ | 14-wrz | Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne | Lip | 4,7% - | 4,7% | -- |
| Chile  | | | | | | |
| ☆☆☆☆ | 05-wrz | Aktywność ekonomiczna (rdr) | Lip | 2,8% ▲ | 1,4% | 2,3% ● |
| ☆☆☆ | 07-wrz | Eksport miedzi (mln USD) | Sie | 2 994 ▲ | 2 451 | -- |
| ☆☆ | 07-wrz | Wynagrodzenie nominalne (rdr) | Lip | 5,8% ▲ | 4,4% | 4,4% ● |
| ☆☆☆☆ | 08-wrz | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Sie | 1,9% ▲ | 1,7% | 1,9% ● |
| ☆☆☆☆☆☆ | 15-wrz | Główna stopa procentowa BCCh | Wrz | 2,50% - | 2,50% | 2,50% ● |
| Kanada  | | | | | | |
| ☆☆☆☆☆☆ | 06-wrz | Główna stopa procentowa BoC | Wrz | 1,00% ▲ | 0,75% | 0,75% ● |
| ☆☆☆ | 08-wrz | Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡ | II kw. | 85,0% ▲ | 83,2% | 85,0% ● |
| ☆☆☆ | 08-wrz | Zmiana zatrudnienia netto (tys.) | Sie | 22,2 ▲ | 10,9 | 15,0 ● |

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

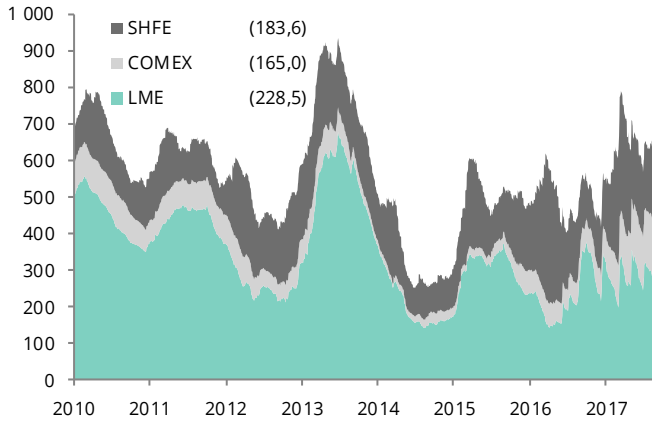
(na dzień: 15-wrz-17)

| | Cena | Zmiana ceny ¹ | | | | Od początku roku ³ | | |
|----------------------------|-----------|--------------------------|-----------|------------|---------|-------------------------------|-----------|-----------|
| | | 2 tyg. | pocz. kw. | pocz. roku | 1 rok | Średnia | Min. | Maks. |
| LME (USD/t) | | | | | | | | |
| Miedź | 6 457,00 | ▼ -4,7% | ▲ 9,3% | ▲ 17,4% | ▲ 36,6% | 5 924,20 | 5 466,00 | 6 904,00 |
| Molibden | 16 000,00 | - 0,0% | - 0,0% | ▲ 4,9% | ▼ -1,5% | 15 864,53 | 15 250,00 | 17 500,00 |
| Nikiel | 11 005,00 | ▼ -8,3% | ▲ 18,6% | ▲ 9,9% | ▲ 12,9% | 9 982,71 | 8 715,00 | 12 150,00 |
| Aluminium | 2 068,00 | ▼ -2,2% | ▲ 8,4% | ▲ 20,7% | ▲ 32,6% | 1 913,31 | 1 701,00 | 2 113,50 |
| Cyna | 20 675,00 | ▼ -1,5% | ▲ 2,4% | ▼ -2,0% | ▲ 6,6% | 20 153,07 | 18 760,00 | 21 300,00 |
| Cynk | 3 042,00 | ▼ -3,3% | ▲ 10,5% | ▲ 18,7% | ▲ 35,4% | 2 762,16 | 2 434,50 | 3 194,00 |
| Ołów | 2 317,00 | ▼ -2,2% | ▲ 1,9% | ▲ 16,7% | ▲ 19,7% | 2 247,97 | 2 007,00 | 2 457,00 |
| LBMA (USD/troz) | | | | | | | | |
| Srebro | 17,70 | ▲ 1,1% | ▲ 7,5% | ▲ 9,0% | ▼ -6,6% | 17,16 | 15,22 | 18,56 |
| Złoto ² | 1 322,85 | ▲ 0,2% | ▲ 6,5% | ▲ 14,1% | ▲ 0,9% | 1 248,73 | 1 151,00 | 1 346,25 |
| LPPM (USD/troz) | | | | | | | | |
| Platyna ² | 976,00 | ▼ -2,3% | ▲ 5,9% | ▲ 7,6% | ▼ -5,3% | 958,65 | 891,00 | 1 033,00 |
| Pallad ² | 924,00 | ▼ -2,3% | ▲ 9,9% | ▲ 36,7% | ▲ 40,9% | 824,72 | 706,00 | 984,00 |
| Waluty⁴ | | | | | | | | |
| EURUSD | 1,1963 | ▲ 0,4% | ▲ 4,8% | ▲ 13,5% | ▲ 6,3% | 1,1103 | 1,0385 | 1,2060 |
| EURPLN | 4,2781 | ▲ 0,8% | ▲ 1,2% | ▼ -3,3% | ▼ -1,3% | 4,2642 | 4,1737 | 4,4002 |
| USDPLN | 3,5863 | ▲ 0,5% | ▼ -3,2% | ▼ -14,2% | ▼ -7,1% | 3,8490 | 3,5239 | 4,2271 |
| USDCAD | 1,2182 | ▼ -1,7% | ▼ -6,1% | - | - | 1,3115 | 1,2128 | 1,3743 |
| USDCNY | 6,5526 | ▼ -0,1% | ▼ -3,4% | ▼ -5,7% | ▼ -1,8% | 6,8128 | 6,4865 | 6,9640 |
| USDCLP | 627,26 | ▼ -0,3% | ▼ -5,4% | ▼ -6,0% | ▼ -7,1% | 655,59 | 615,58 | 679,05 |
| Rynek pieniędzy | | | | | | | | |
| 3m LIBOR USD | 1,324 | ▲ 0,01 | ▲ 0,02 | ▲ 0,33 | ▲ 0,47 | 1,190 | 0,999 | 1,324 |
| 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 | 1,889 | ▲ 0,09 | ▼ -0,07 | ▼ -0,09 | ▲ 0,70 | 1,933 | 1,711 | 2,239 |
| 5-letni swap st. proc. EUR | 0,222 | ▲ 0,05 | ▼ -0,06 | ▲ 0,15 | ▲ 0,33 | 0,189 | 0,078 | 0,326 |
| 5-letni swap st. proc. PLN | 2,268 | ▼ -0,04 | ▼ -0,09 | ▼ -0,13 | ▲ 0,30 | 2,395 | 2,165 | 2,625 |
| Paliwa | | | | | | | | |
| Ropa WTI Cushing | 49,89 | ▲ 5,5% | ▲ 8,4% | ▼ -7,1% | ▲ 13,6% | 49,22 | 42,31 | 54,10 |
| Ropa Brent | 55,30 | ▲ 5,5% | ▲ 14,7% | ▼ -0,2% | ▲ 22,1% | 51,70 | 44,21 | 56,46 |
| Diesel NY (ULSD) | 180,01 | ▲ 1,7% | ▲ 21,8% | ▲ 6,0% | ▲ 28,8% | 156,58 | 135,85 | 180,11 |
| Pozostałe | | | | | | | | |
| VIX | 10,17 | ▲ 0,04 | ▼ -1,01 | ▼ -3,87 | ▼ -6,13 | 11,44 | 9,36 | 16,04 |
| BBG Commodity Index | 85,19 | ▲ 0,3% | ▲ 3,1% | ▼ -2,7% | ▲ 2,5% | 84,62 | 79,36 | 89,36 |
| S&P500 | 2 500,23 | ▲ 1,0% | ▲ 3,2% | ▲ 11,7% | ▲ 16,4% | 2 391,35 | 2 257,83 | 2 500,23 |
| DAX | 12 518,81 | ▲ 3,1% | ▲ 1,6% | ▲ 9,0% | ▲ 20,0% | 12 207,66 | 11 509,84 | 12 888,95 |
| Shanghai Composite | 3 353,62 | ▼ -0,4% | ▲ 5,0% | ▲ 8,1% | ▲ 11,7% | 3 207,61 | 3 052,79 | 3 385,39 |
| WIG 20 | 2 498,32 | ▼ -1,2% | ▲ 8,6% | ▲ 28,3% | ▲ 43,1% | 2 280,53 | 1 989,64 | 2 531,31 |
| KGHM | 119,00 | ▼ -6,4% | ▲ 7,5% | ▲ 28,7% | ▲ 66,4% | 118,73 | 94,00 | 135,50 |

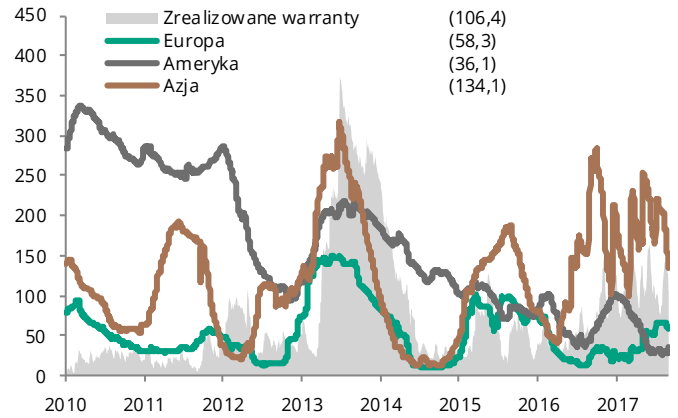
¹ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

² użyto dziennych cen na zamknięcie. ³ ostatnia kwotowana cena. ⁴ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY).

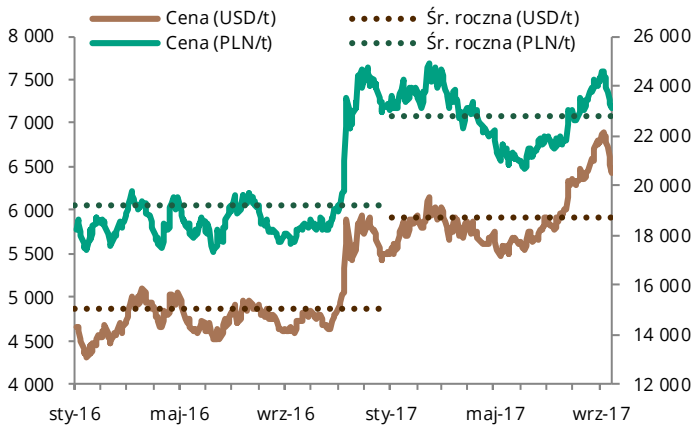
Źródło: LME, LBMA, LPPM, Central Banks (ECB, Fed, NBP, BCCh, COMEX, Bloomberg, KGHM)

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


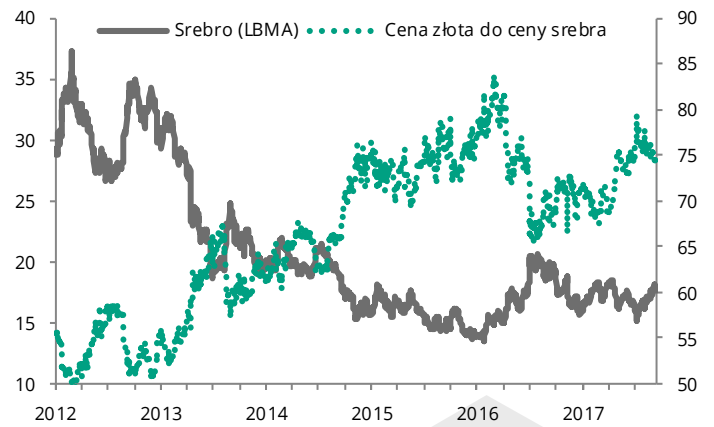
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: LME, COMEX, SHFE, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


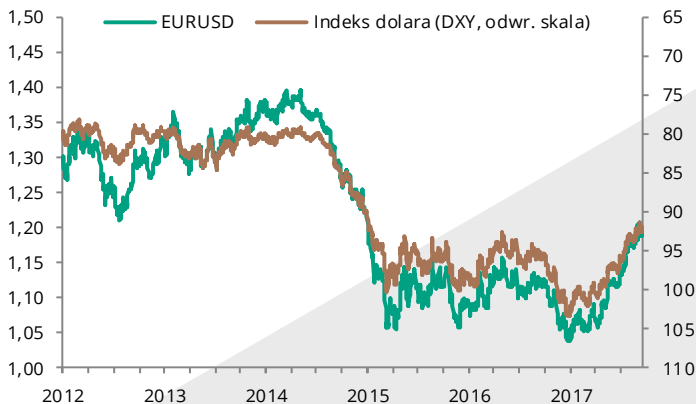
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: LME, KGHM Polska Miedź

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


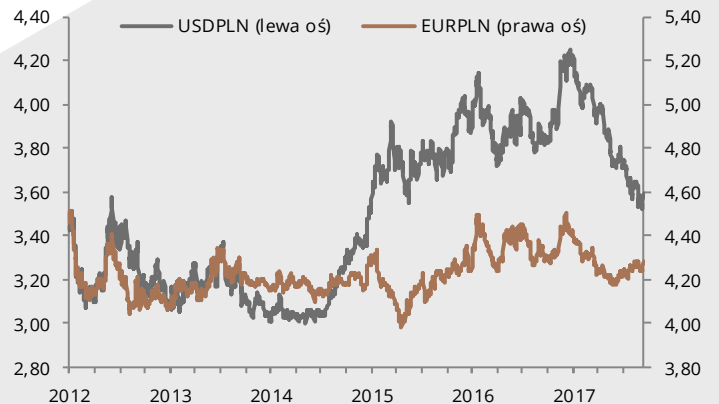
Źródło: LME, NBP, KGHM Polska Miedź

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


Źródło: LBMA, Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


Źródło: ECB, Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


Źródło: NBP, KGHM Polska Miedź

Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **4 – 17 września 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, ▪ Bloomberg, ▪ Reuters.

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