

# Biuletyn Rynkowy

na dzień: 12 marca 2018






- Miedź:** Pomimo politycznych zawirowań w kraju, prognozy dotyczące inwestycji i produkcji górniczej w Peru wciąż wzrastają. Nadwyżka mocy produkcyjnych w chińskich hutach może doprowadzić do zachwiania bilansu na rynku krajowym, w obliczu około 1,5 mln ton nowych mocy produkcyjnych, które mają zostać oddane do użytku w ciągu najbliższych dwóch lat. Grupa robotników w Escondida BHP, największej na świecie kopalni miedzi, nie zebrała wystarczającej liczby podpisów, aby utworzyć nowy związek (str. 2).
- Metale szlachetne:** W ostatnich dwóch tygodniach notowania kruszców poruszały się w relatywnie wąskich zakresach cenowych. Po stronie informacyjnej, warto odnotować fakt, że Rosja wyprzedziła Chiny pod względem zgromadzonych rezerw złota. W Republice Południowej Afryki nowe regulacje w branży górniczej, które określają wymogi dotyczące udziału rdzennego akcjonariatu (black ownership) w firmach górniczych i innych wymagań, ma być gotowa w ciągu najbliższych trzech miesięcy (str. 5).
- Stopy procentowe w USA:** Nowy szef Systemu Rezerwy Federalnej (Fed) Jerome Powell otworzył pole do dyskusji nad czterema podwyżkami stóp procentowych w bieżącym roku, zauważając, że obecny mocniejszy obraz wzrostu gospodarczego USA może skłonić członków Fed do rewizji obowiązującego planu, zakładającego trzy podwyżki w 2018 roku (str. 7).

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▼ Miedź	6 808,00	-4,3%
▼ Nikiel	13 345,00	-4,1%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▼ Srebro	16,49	-1,1%
▼ Złoto	1 320,60	-1,0%
<b>Waluty</b>		
▲ EURUSD	1,2291	2,2%
▲ EURPLN	4,1989	0,8%
▼ USDPLN	3,4132	-1,4%
▲ USDCAD	1,2840	2,4%
▼ USDCPL	605,22	-0,7%
<b>Akcje</b>		
▼ KGHM	104,00	-4,9%

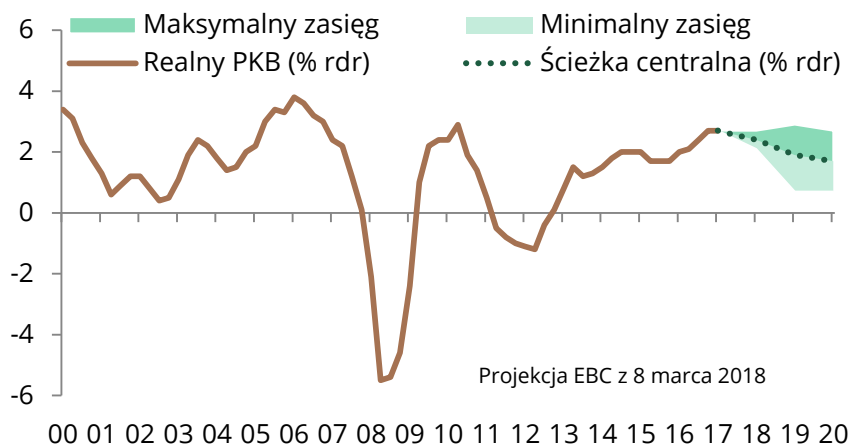
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 11)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 PKB (rdr)	IV kw.	5,1%	-
 PMI w przemyśle	Lut	58,6	▲
 Zm. zatrudnienia pozaroln.	Lut	313	▲
 Aktywność ekono. (rdr)	Sty	3,9%	▲
 Oficjalny PMI przemysł.	Lut	50,3	▼

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

## Projekcje EBC pokazują pozytywny obraz dynamiki wzrostu PKB krajów strefy euro; szczyt ma zostać osiągnięty w 2019 roku



Źródło: Europejski Bank Centralny, Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Grzegorz Laskowski

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

Pomimo politycznych zawirowań w kraju, prognozy dotyczące inwestycji i produkcji górniczej w Peru wciąż wzrastają. Nadwyżka mocy produkcyjnych w chińskich hutach może doprowadzić do zachwiania bilansu na rynku krajowym, w obliczu około 1,5 mln ton nowych mocy produkcyjnych, które mają zostać oddane do użytku w ciągu najbliższych dwóch lat. Grupa robotników w Escondida BHP, największej na świecie kopalni miedzi, nie zebrała wystarczającej liczby podpisów, aby utworzyć nowy związek.

### Międzynarodowa Konferencja Miedziowa – deficyt na rynku miedzi począwszy od 2020 roku

#### Międzynarodowa Konferencja Miedziowa - notatki

Na początku marca Metal Bulletin zorganizował doroczną edycję Międzynarodowej Konferencji Miedziowej. Uczestnicy podczas różnych paneli dyskusyjnych, prezentacji i spotkań wyrazili swój stosunkowo pozytywny sentyment w zakresie sytuacji na rynku miedzi w najbliższym czasie i utwierdzili się wzajemnie w optymistycznych prognozach co do dalszej przyszłości. Inwestorzy raczej nie dostrzegają fundamentów, które miałyby stać za wzrostem cen miedzi w najbliższych latach, i jeżeli nie zmaterializuje się ryzyko strajków związanych ze zbliżającymi się renegocjacjami kontraktów pracowniczych w Chile, cena według większości z nich powinna oscylować w granicach 7 000 USD/t. W tym roku mają się odbyć 34 renegocjacje kontraktów, z czego 9 zostało ocenionych jako obciążonych znacznym ryzykiem doprowadzenia do strajku. Ryzyko tych strajków zostało ocenione jako wyższe niż rok temu (w tym roku 2,5 mln ton produkcji jest zagrożonej, w zeszłym roku 2,2 mln ton).

Wpływ ostatniego ograniczenia importu złomu w Chinach jest trudny w ocenie, jednak w opinii wielu inwestorów jest on już częściowo wliczony w obecny poziom cen, a jego wpływ w dłuższym okresie będzie bardzo ograniczony w związku z gwałtownie rosnącą wewnętrzną produkcją złomu w kraju. Wiele uwagi zostało poświęcone nowym technologiom – samochodom elektrycznym oraz odnawialnym źródłom energii, których wpływ na zapotrzebowanie na miedź, a także inne metale wykorzystywane przy produkcji baterii (przede wszystkim nikiel oraz kobalt) powinien być znaczący począwszy od 2022-2023 roku. Analitycy wiele wątpliwości mają co do przyszłości dolara – dostrzegają oni przesłanki do dalszej deprecjacji wartości USD, z drugiej strony jastrzębia polityka Fed`u może zdaniem wielu z nich odwrócić obserwowany od jakiegoś już czasu trend. Uczestnicy konferencji za to jednym tchem zgadzają się co do rosnącej roli nowych technologii w przemyśle – większa wydajność zakładów osiągnięta dzięki nowym rozwiązaniom, poza uzasadnieniem ekonomicznym, może się okazać niezbędna do wypełnienia coraz bardziej restrykcyjnych wymogów dotyczących ochrony środowiska.

## Peru podnosi prognozy wydatków na inwestycje, pomimo burzliwej sytuacji politycznej

Pomimo politycznych zawirowań w kraju, prognozy dotyczące inwestycji i produkcji górniczej w Peru wciąż wzrastają. Nowa Minister ds. Energii i Kopalni Angela Grossheim podniosła szacunkowe wydatki na projekty w ciągu najbliższych 10 lat o 14 procent do 58 miliardów dolarów, z czego 30 procent ma zostać wydanych w ciągu najbliższych czterech lat. W styczniu peruwiański prezydent Pedro Pablo Kuczynski awansował Grossheim na ministra w ramach zmian w rządzie po kryzysie wywołanym licznymi rezygnacjami i protestami. Przemawiając w poniedziałek na konferencji górniczej w Toronto Grossheim powiedziała, że poziom zainteresowania potencjalnych inwestorów jest wysoki, mimo że prezydentowi grozi druga próba impeachmentu przed upływem trzech miesięcy. Kuczynski ostrzegł w poniedziałek, że kolejna próba odwołania go z urzędu wywołałaby "ogromny chaos", jednak opozycja wciąż rozważa przedstawienie wniosku już w tym tygodniu, w związku z rzekomym okłamywaniem Kongresu. Podczas gdy wydobywanie wśród innych największych krajów produkujących miedź w ubiegłym roku spadło, produkcja Peru nadal rosła.

Grossheim zamierza zwiększyć wydobywanie miedzi o 30 procent do 3 milionów ton do 2021 roku. Rząd spodziewa się, że prace nad kilkoma projektami o łącznej wartości ponad 10 miliardów dolarów rozpoczną się w tym roku, wliczając w to 5 miliardów euro inwestycji Quellaveco w Anglo American Plc, projekt kopalni rudy żelaza Pampa Jinzhao Mining Peru SA de Pongo i Mina Justa należące do Minsur SA. Obejmuje także ekspansję Toromocho Minera Chinalco Peru SA, co do rozwoju której władze czekają na dalsze wieści.

Lista projektów, nad którymi prace mają się rozpocząć w tym roku, nie obejmuje Tia Maria należącego do Southern Copper Corp., przy czym minister wolał nie podawać szacunków, kiedy uzyska ona pozwolenie na rozpoczęcie budowy kopalni. Wzrost wartości projektów o 7 miliardów USD w ciągu kolejnych 10 lat wynika nie tylko z ogłaszania kolejnych inwestycji, ale też ze wzrostu budżetów tych już istniejących. Rząd spodziewa się, że w tym roku wzrost inwestycji górniczych w Peru przyspieszy do 20 procent z około 15 procent w roku ubiegłym.

Ministerstwo dąży do ułatwienia procesu udzielania pozwoleń na wydobywanie i pomaga firmom wydobywczym w ogólnym opanowaniu biurokracji. Przygotowuje się także do uruchomienia funduszu, który pomoże społecznościom ulepszyć podstawową infrastrukturę przed przeprowadzeniem inwestycji górniczych i wezwał do składania ofert na budowę linii kolejowej o wartości 2,5 mld USD, łączącej Las Bambas wraz z innymi kopalniami oraz w obszarze z wybrzeżem.

## Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Chiny, największy producent jak i konsument miedzi rafinowanej, muszą zacząć ograniczać przestarzałe moce produkcyjne, aby uniknąć nadmiernego zwiększenia podaży w miarę pojawiania się nowych zakładów, podała ostatnio

dyrektor jednej z największych hut w kraju. Ding Shiqi, wiceprezes Tongling Nonferrous Metals Group Co., drugiego co do wielkości producenta w Chinach, powiedział, że powinno się przyspieszyć i rozszerzyć reformę strony podażowej ograniczając tym samym produkcję w przestarzałych placówkach, tak, aby w momencie, gdy planowanych 1,5 mln nowych mocy produkcyjnych pojawi się na rynku w ciągu najbliższych 2 lat nie zachwiać – i tak już dosyć wąskiego – bilansu pomiędzy popytem a podażą. Chińskie moce hutnicze ciągle rosną, co zwiększa zapotrzebowanie kraju na koncentrat i ogranicza zakupy rafinowanego metalu. Goldman Sachs poinformował w styczniu, że znaczna część nowych mocy hutniczych ma zostać oddana już w ciągu najbliższych dwóch lat, co oznacza, że zakupy koncentratu miedzi będą nadal rosły. Bloomberg Intelligence szacuje, że całkowita moc produkcyjna w Chinach wyniosła 11,4 miliona ton w 2017 roku, podczas gdy produkcja osiągnęła rekordowe 8,9 miliona ton, jak podaje krajowy urząd statystyczny. W wywiadzie udzielonym w kularach odbywającego się ostatnio Narodowego Kongresu Ludowego w Pekinie Ding powiedział, że ceny miedzi mogą w nadchodzącym roku kształtować się na poziomie średnio nieco wyższym niż w roku 2017. Szybki rozwój pojazdów elektrycznych w jego ocenie powinien zwiększyć popyt na metal. Podał też, że obecnie Tongling Nonferrous Metals Group Co. działa na pełnych obrotach po zamknięciu niektórych przestarzałych placówek w roku ubiegłym.

- Grupa pracowników największej na świecie kopalni miedzi Escondidy, nie zebrała wystarczającej liczby podpisów, by utworzyć nowy związek zawodowy – podał Pedro Marin, jeden z liderów inicjatywy. Chęć przystąpienia do nowego zadeklarowało 225 pracowników kopalni, do założenia takiego związku zgodnie z zapisami chilijskiego prawa pracy potrzebnych jest 250 pracowników. Jedyny zarejestrowany związek w kopalni zrzesza 2 500 operatorów i pracowników obsługi technicznej. Po zakończonym fiaskiem, pomimo 44-dniowego strajku, rozmowach dotyczących nowego kontraktu zbiorowego z firmą w zeszłym roku, pracownicy Escondidy mają wznowić negocjacje z BHP w czerwcu.
- Chilijska komisja środowiskowa zatwierdziła projekt, który pozwoli kopalni Collahuasi na zwiększenie dziennego przerobu do 170 000 ton, z wynoszącej obecnie 136 000 ton, podała firma.
- Londyńska Giełda Metali (LME) wprowadzi opłatę za przeprowadzanie transakcji na rynku OTC, która będzie obowiązywać od 1 czerwca, podała w czwartek 1 marca. Po okresie konsultacji z rynkiem giełda ogłosiła wówczas, że ustali opłatę rezerwacyjną OTC w wysokości 1 USD za kontrakt na 1 lot, która ma zostać zapłacona przez instytucje finansowe za każdą transakcję OTC wykonywaną przez klienta LME.

## Metale Szlachetne

W ostatnich dwóch tygodniach notowania kruszców poruszały się w relatywnie wąskich zakresach cenowych. Po stronie informacyjnej, warto odnotować fakt, że Rosja wyprzedziła Chiny pod względem zgromadzonych rezerw złota. W Republice Południowej Afryki nowe regulacje w branży górniczej, które określają wymogi dotyczące udziału rdzennego akcjonariatu (*black ownership*) w firmach górniczych i innych wymagań, ma być gotowa w ciągu najbliższych trzech miesięcy.

### Rosja wyprzedziła Chiny w ilości rezerw złota

#### Rosja wyprzedziła Chiny w prędkości przyrostu rezerw złota

Bank Centralny Rosji (CBR) zwiększył w ubiegłym miesiącu zasoby złota o prawie 20 ton, co przyczyniło się do powiększenia rezerw do poziomu 1 857 ton. Od marca 2015 r. CBR systematycznie powiększa rezerwy żółtego metalu. Rosja znajduje się obecnie w pierwszej piątce posiadaczy złota po tym, jak wyprzedziła Chiny, których rezerwy wg niepotwierdzonych źródeł sięgają 1,843 ton. W ciągu ostatnich 15 lat Moskwa i Pekin agresywnie akumulowały rezerwy złota, aby zmniejszyć zależność od dolara amerykańskiego. Zgodnie z danymi statystycznymi USA jest największym posiadaczem złota na świecie, a wielkość rezerw wynosi 8 134 tony. Niemcy zajmują drugie miejsce z 3 374 tonami, jednakże duża część niemieckich rezerw złota jest nadal przechowywana w USA. W ubiegłym roku Bundesbank dokonał repatriacji 674 ton złota przechowywanego w Paryżu i Nowym Jorku od czasów zimnej wojny. Ponad 50% rezerw złota w Niemczech znajduje się obecnie we Frankfurcie. Pozostała część jest przechowywana w Londynie i Nowym Jorku. Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) posiada 2 814 ton złota, zaś Francja plasuje się na czwartym miejscu.

Według danych Gold.org, CBR ponad dwukrotnie zwiększyło tempo zakupów złota. Głównym celem akumulacji rezerw w Rosji, wyznaczonym przez prezydenta Władimira Putina, jest zmniejszenie podatności Rosji na zagrożenia geopolityczne. Rosyjskie zasoby złota wzrosły o ponad 500% w porównaniu do 2000 roku. Rosja jest również trzecim co do wielkości producentem metali szlachetnych. Rząd kupił dwie trzecie całego wydobytego w kraju złota, nabywając je od lokalnych banków. Kreml postrzega metale szlachetne jako bezpieczną przystań w czasach geopolitycznych zawirowań.

### Czy możemy już mówić o wyroku na silniki diesla?

#### Cena platyny spada poniżej 1000 USD/troz po orzeczeniu niemieckiego sądu dotyczącego aut z silnikiem diesla

Ceny metali z grupy platynowców (PGM) zostały najmocniej dotknięte słabszym okresem na rynkach metali szlachetnych po tym, jak niemiecki sąd orzekł, że miasta w największej europejskiej gospodarce i czwartym co do wielkości na świecie producencie samochodów mają prawo zakazać wjazdu samochodów z silnikiem diesla do miast.

Cena platyny powróciła do poziomów trzycyfrowych na giełdzie nowojorskiej i po spadku rzędu 2% osiągnęła lokalne minimum na poziomie 983 USD/troz. Pallad również zanotował spadki, do poziomu 1033 USD/troz, po tym jak osiągnął historyczne szczyty na poziomie 1138 USD/troz w styczniu. Jak powiedział, w przeprowadzonym przez Bloomberg News wywiadzie Stefan Bratzel, dyrektor Centrum Automotive Management na Uniwersytecie Nauk Stosowanych w Bergisch Gladbach w Niemczech, jesteśmy świadkami pełzającej śmierci diesla.

Technologia diesla znajduje się pod nieustanną presją od czasu skandalu z września 2015 roku, gdy odkryto, że Volkswagen, drugi producent samochodów na świecie, dokonywał oszustw w testach emisji. Orzeczenie niemieckiego sądu dotyczy ponad 10 milionów właścicieli pojazdów w Niemczech i może mieć skutki w całej Europie. Zachęcony rządowymi dotacjami podatkowymi i luźnymi regulacjami, europejski przemysł motoryzacyjny zainwestował w silnik wysokoprężny jako opłacalną technologię „tymczasową”, aby spełnić bardziej rygorystyczne przepisy dotyczące emisji dwutlenku węgla. Normy zostaną ponownie zaostrzone w 2021 r., co oznacza, że producenci samochodów ryzykują grzywnami, podczas gdy konsumenci masowo odwracają się od samochodów napędzanych silnikiem diesla.

### Trzy miesiące na sfinalizowanie zmian w górnictwie RPA

**Czy nowe regulacje prawne odstraszą firmy od inwestowania w RPA?**

Minister ds. Górnictwa w Republice Południowej Afryki, Gwede Mantashe, poinformował, że sfinalizuje najnowszą wersję karty branżowej, która określi wymogi dotyczące poziomów własności i innych wymagań w ciągu najbliższych trzech miesięcy.

Niepewność związana z nowymi regulacjami zahamowała inwestycje w sektorze, który stanowi 8% produktu krajowego brutto w czołowym kraju pod względem wydobywania platyny na świecie. Rząd nowego prezydenta Cyrila Ramaphosy powiedział, że będzie negocjował najnowszą kartę z firmami górniczymi, co skłoniło Izbę Kopalni do tymczasowego zawieszenia prac nad nowymi regulacjami w stosunku do wersji opracowanej przez poprzednika Mantashe, Mosebenzi Zwane. Branża odstępowała od rozmów z Zwane i oświadczyła, że jego nowy statut doprowadzi do opuszczenia RPA przez wiele firm z rynku. Kości niezgody obejmowały podniesienie celu posiadania rdzennego akcjonariatu (*black ownership*) do 30% z 26%.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### „Gołębi” wydźwięk wystąpienia przewodniczącego Fed

**Nowy szef Systemu Rezerwy Federalnej (Fed) Jerome Powell otworzył pole do dyskusji nad czterema podwyżkami stóp procentowych w bieżącym roku, zauważając, że obecny mocniejszy obraz wzrostu gospodarczego USA może skłonić członków Fed do rewizji obowiązującego planu, zakładającego trzy podwyżki w 2018 roku.**

**Powell zrewidował swój osobisty pogląd na stan gospodarki USA na bardziej pozytywny**

„Moje osobiste nastawienie do gospodarki wzmocniło się od grudnia”, powiedział przewodniczący Fed w odpowiedzi na pytanie, co spowodowałyby, że bank centralny przyspieszy tempo zaostrzania polityki monetarnej. Następnie wymienił cztery wydarzenia, które spowodowały korektę jego wcześniejszych poglądów. „Widzieliśmy ciągłą siłę na rynku pracy. Widzieliśmy pewne dane, które w moim przypadku dodadzą mi pewności, że inflacja zbliża się do celu. Widzieliśmy także rosnącą siłę na całym świecie, a polityka fiskalna stała się bardziej stymulująca”. Powell przejmuje Fed w momencie, gdy największa gospodarka świata zmierza w kierunku szybszego wzrostu i spadku bezrobocia, choć inflacja pozostaje poniżej 2% celu banku centralnego. Dodatkowym impulsem gospodarczym są obniżki podatków i wzrost wydatków publicznych, zatwierdzone przez Kongres i podpisane przez prezydenta Donalda Trump'a. Ekonomiści stwierdzili, że sygnał jest jasny - perspektywy gospodarcze ulegają poprawie, a przewodniczący poprzez swój komentarz zachęcił decydentów do ponownej oceny swojej prognozy z grudnia dotyczącej trzech podwyżek stóp w tym roku.

**Szybsze tempo zacieśniania polityki monetarnej jest możliwe, jednak reakcja rynku wydaje się przesadna**





























Uwagi Powella spowodowały, że notowania 10-letnich amerykańskich obligacji wzrosły do najwyższego poziomu w ciągu dnia. Przedstawiciele Fed przedłożą nowe prognozy dla gospodarki i szacunkową liczbę podwyżek stóp w tym roku na zbliżającym się posiedzeniu w dniach 20-21 marca. Powell, naciskany na odpowiedź, jak poprawiona ocena gospodarki wpłynęłaby na ścieżkę stóp procentowych, powiedział wymijająco, że „nie chce przesądzać ostatecznej decyzji członków Fed”. Chociaż jego pisemne stanowisko odzwierciedlało „zrównoważony” język styczniowego oświadczenia Fed, odpowiedzi Powella na pytania zasygnalizowały, że posunął się jednak o krok dalej. „Od dłuższego czasu na rynku pracy panował zastój, który był główną motywacją działań Fed zmierzających do niższego bezrobocia. Osiągnęliśmy jednak obecnie punkt, w którym ryzyko jest naprawdę dwustronne” - powiedział Powell. Jeśli gospodarka się przegrzeje, „będziemy musieli podnosić stopy procentowe szybciej, co zwiększa szanse na recesję, a recesje uderzają w najbardziej narażone grupy” - dodał. „Próbujemy zrównoważyć ryzyko uzyskania inflacji na poziomie 2 procent z ryzykiem przegrzania gospodarki.” Po wystąpieniu Powella inwestorzy szacują prawdopodobieństwo podwyżki stóp Fed w czwartym kwartale br. na około 50 procent. Szanse na wzrosty w drugim i trzecim kwartale wzrosły odpowiednio do około 80 procent i 70 procent, podczas gdy wzrost stóp podczas marcowego spotkania Fed inwestorzy szacują na niemal pewny. „Na rynku stopy procentowej






nastąpiła ogromna reakcja", powiedział Priya Misra z TD Securities. Dodała, że pomimo widocznego zwiększenia zaufania szefa Fed do perspektyw wzrostu gospodarczego i inflacji w stosunku do grudniowego stanowiska, reakcja rynkowa na wypowiedź Powella wydaje się przesadzona. Wg Misry rynek musi doświadczyć realnego wzrostu inflacji przynajmniej w połowie roku, aby Fed mógł zacieśniać politykę szybciej, niż w prognozowanym wcześniej tempie trzech podwyżek w 2018 roku. Poziom referencyjny inflacji wzrósł o 1,7 procent w 2017 r., jednak od 2 lat utrzymuje się poniżej celu inflacyjnego Fed ustalonego na poziomie 2 procent.



## Kalendarz makroekonomiczny

### Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Chiny</b> 							
☆☆☆	28-lut	Oficjalny PMI w przemyśle	Lut	50,3 ▼	51,3	51,1	
☆☆☆	01-mar	PMI w przemyśle wg Caixin	Lut	51,6 ▲	51,5	51,3	
☆	07-mar	Rezerwy walutowe (mld USD)	Lut	3 134 ▼	3 161	3 160	
☆☆	08-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Lut	33,7 ▲	20,4	- 5,7	
☆☆	08-mar	Eksport (rdr)‡	Lut	44,5% ▲	11,2%	11,0%	
☆☆☆☆	09-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	2,9% ▲	1,5%	2,5%	
☆☆	09-mar	Inflacja producencka (rdr)	Lut	3,7% ▼	4,3%	3,8%	
☆	09-mar	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Lut	839 ▼	2 900	900	
<b>Polska</b> 							
☆☆☆☆☆	28-lut	PKB (rdr) - dane finalne	IV kw.	5,1% -	5,1%	5,1%	
☆☆☆☆☆	28-lut	PKB (kdk) - dane finalne	IV kw.	1,0% -	1,0%	--	
☆☆☆	01-mar	PMI w przemyśle	Lut	53,7 ▼	54,6	54,3	
☆☆☆☆☆	07-mar	Główna stopa procentowa NBP	Mar	1,50% -	1,50%	1,50%	
<b>USA</b> 							
☆	26-lut	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Lut	37,2 ▲	33,4	30,0	
☆☆	27-lut	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Sty	-3,7% ▼	2,6%	-2,0%	
☆	27-lut	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Lut	28,0 ▲	14,0	15,0	
☆	27-lut	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Gru	204 ▲	204	--	
☆☆☆☆☆	28-lut	PKB (zanualizowane, kdk) -	IV kw.	2,5% ▼	2,6%	2,5%	
☆☆☆☆	01-mar	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Sty	0,3% ▲	0,2%	0,3%	
☆☆☆☆	01-mar	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Sty	1,5% -	1,5%	1,5%	
☆☆☆☆	01-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	55,3 ▼	55,9	55,9	
☆☆	01-mar	Indeks ISM Manufacturing	Lut	60,8 ▲	59,1	58,7	
☆☆	01-mar	Dochód osobisty (sa, mdm)	Sty	0,4% -	0,4%	0,3%	
☆☆	01-mar	Wydatki osobiste (sa, mdm)	Sty	0,2% ▼	0,4%	0,2%	
☆☆	02-mar	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Lut	99,7 ▼	99,9	99,5	
☆☆☆☆	05-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	55,8 ▼	55,9	--	
☆☆☆☆	05-mar	PMI w usługach - dane finalne	Lut	55,9 -	55,9	55,9	
☆☆	06-mar	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Sty	-3,6% ▲	-3,7%	-3,6%	
☆☆	09-mar	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Lut	313 ▲	239	205	
☆☆	09-mar	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Lut	8,2% -	8,2%	--	
☆☆	09-mar	Stopa bezrobocia (główna)	Lut	4,1% -	4,1%	4,0%	
☆	09-mar	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Lut	2,6% ▼	2,8%	2,8%	

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Strefa euro</b> 							
✱	27-lut	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Sty	4,6%	-	4,6%	4,6% ○
✱	27-lut	Indeks pewności ekonomicznej‡	Lut	114	▼	115	114 ▲
✱	27-lut	Indeks pewności przemysłowej‡	Lut	8,0	▼	9,0	8,0 ○
✱	27-lut	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Lut	0,1	-	0,1	0,1 ○
✱	27-lut	Wskaźnik klimatu biznesowego‡	Lut	1,5	▼	1,6	1,5 ▲
✱✱✱✱	28-lut	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Lut	1,0%	-	1,0%	1,0% ○
✱✱✱✱	28-lut	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Lut	1,2%	▼	1,3%	1,2% ○
✱✱✱	01-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	58,6	▲	58,5	58,5 ▲
✱✱	01-mar	Stopa bezrobocia‡	Sty	8,6%	-	8,6%	8,6% ○
✱✱	02-mar	Inflacja producenta (rdr)	Sty	1,5%	▼	2,2%	1,6% ◡
✱✱✱	05-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	57,1	▼	57,5	57,5 ◡
✱✱✱	05-mar	PMI w usługach - dane finalne	Lut	56,2	▼	56,7	56,7 ◡
✱✱	05-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Sty	2,3%	▲	2,1%	2,0% ▲
✱✱✱✱✱	07-mar	PKB (sa, rdr) - dane finalne	IV kw.	2,7%	-	2,7%	2,7% ○
✱✱✱✱✱	07-mar	PKB (sa, kdk) - dane finalne	IV kw.	0,6%	-	0,6%	0,6% ○
✱✱✱	07-mar	Nakłady na aktywa trwałe (kdk)‡	IV kw.	0,9%	▲	-0,2%	1,1% ◡
✱✱✱	07-mar	Konsumpcja gospodarstw domowych (kdk)	IV kw.	0,2%	▼	0,3%	0,3% ◡
✱✱✱✱✱	08-mar	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Mar	0,00%	-	0,00%	0,00% ○
✱✱✱✱✱	08-mar	Stopa depozytowa ECB	Mar	-0,4%	-	-0,4%	-0,4% ○
<b>Niemcy</b> 							
✱✱✱✱	27-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lut	1,2%	▼	1,4%	1,3% ◡
✱✱✱✱	27-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Lut	1,4%	▼	1,6%	1,5% ◡
✱✱	28-lut	Indeks pewności konsumentów GfK	Mar	10,8	▼	11,0	10,9 ◡
✱✱	28-lut	Stopa bezrobocia	Lut	5,4%	-	5,4%	5,4% ○
✱✱✱	01-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	60,6	▲	60,3	60,3 ▲
✱✱✱	02-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Sty	2,3%	▲	-0,2%	3,0% ◡
✱✱✱	05-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	57,6	▲	57,4	57,4 ▲
✱✱✱	08-mar	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Sty	8,2%	▲	7,9%	11,5% ◡
✱✱✱✱	09-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	5,5%	▼	6,2%	6,0% ◡
<b>Francja</b> 							
✱✱✱✱✱	28-lut	PKB (rdr) - dane wstępne	IV kw.	2,5%	▲	2,4%	2,4% ▲
✱✱✱✱✱	28-lut	PKB (kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,6%	-	0,6%	0,6% ○
✱✱✱✱	28-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lut	1,3%	▼	1,5%	1,5% ◡
✱✱✱✱	28-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Lut	1,2%	▼	1,3%	1,4% ◡
✱✱✱	01-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	55,9	▼	56,1	56,1 ◡
✱✱✱	05-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	57,3	▼	57,8	57,8 ◡
✱✱✱✱	09-mar	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Sty	1,2%	▼	3,9%	3,8% ◡
<b>Włochy</b> 							
✱✱✱✱	28-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lut	0,7%	▼	1,2%	1,0% ◡
✱✱✱	01-mar	PMI w przemyśle	Lut	56,8	▼	59,0	58,0 ◡
✱✱	01-mar	Stopa bezrobocia - dane wstępne‡	Sty	11,1%	▲	10,9%	10,8% ▲
✱✱✱✱✱	02-mar	PKB (wda, rdr) - dane finalne	IV kw.	1,6%	-	1,6%	1,6% ○
✱✱✱✱✱	02-mar	PKB (wda, kdk) - dane finalne	IV kw.	0,3%	-	0,3%	0,3% ○
✱✱✱	05-mar	PMI ogólny (composite)	Lut	56,0	▼	59,0	57,9 ◡
<b>Wielka Brytania</b> 							
✱✱✱	01-mar	PMI w przemyśle (sa)	Lut	55,2	▼	55,3	55,0 ▲

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

<sup>2</sup> Różnica między odczytem a konsensusem: ▲ = wyższy od konsensusu; ◡ = niższy od konsensusu; ○ = równy konsensusowi.

mdm = zmiana miesięczna; rdr = zmiana roczna; kdk = zmiana kwartalna; skumul. = od początku roku; sa = wyrównany sezonowo; wda = wyrównany ilością dni roboczych; ‡ = poprzednie dane po rewizji.

Źródło: Bloomberg, KGHM

## Kluczowe dane rynkowe

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

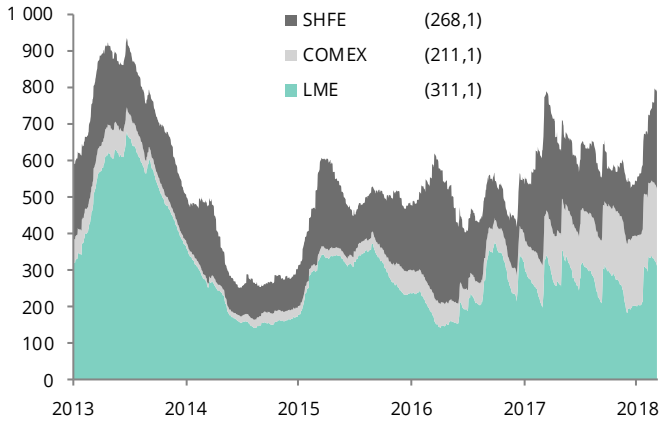
(na dzień: 09-mar-18)

	Cena	Zmiana ceny <sup>1</sup>				Od początku roku <sup>3</sup>		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t)</b>								
Miedź	6 808,00	▼ -4,3%	▼ -4,9%	▼ -4,9%	▲ 20,4%	7 017,69	6 755,00	7 202,50
Molibden	19 500,00	▲ 21,9%	▲ 21,9%	▲ 21,9%	▲ 27,9%	16 224,49	16 000,00	19 500,00
Nikiel	13 345,00	▼ -4,1%	▲ 8,8%	▲ 8,8%	▲ 32,1%	13 239,59	12 415,00	14 150,00
Aluminium	2 078,50	▼ -5,0%	▼ -7,3%	▼ -7,3%	▲ 12,5%	2 188,76	2 078,50	2 266,00
Cyna	21 375,00	▼ -1,5%	▲ 7,5%	▲ 7,5%	▲ 11,2%	21 238,16	19 960,00	22 105,00
Cynk	3 216,00	▼ -10,4%	▼ -2,8%	▼ -2,8%	▲ 21,1%	3 465,65	3 216,00	3 618,00
Ołów	2 352,00	▼ -9,5%	▼ -5,7%	▼ -5,7%	▲ 5,6%	2 561,54	2 352,00	2 683,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	16,49	▼ -1,1%	▼ -2,3%	▼ -2,3%	▼ -3,8%	16,87	16,32	17,52
Złoto <sup>2</sup>	1 320,60	▼ -1,0%	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▲ 9,5%	1 330,20	1 307,75	1 354,95
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna <sup>2</sup>	949,00	▼ -4,8%	▲ 2,4%	▲ 2,4%	▲ 0,5%	985,34	936,00	1 020,00
Pallad <sup>2</sup>	984,00	▼ -7,3%	▼ -6,8%	▼ -6,8%	▲ 30,5%	1 050,18	969,00	1 129,00
<b>Waluty<sup>4</sup></b>								
EURUSD	1,2291	▼ -0,2%	▲ 2,5%	▲ 2,5%	▲ 16,5%	1,2279	1,1932	1,2493
EURPLN	4,1989	▲ 0,7%	▲ 0,7%	▲ 0,7%	▼ -2,7%	4,1693	4,1423	4,2024
USDPLN	3,4132	▲ 1,0%	▼ -2,0%	▼ -2,0%	▼ -16,5%	3,3956	3,3173	3,4999
USDCAD	1,2840	▲ 1,2%	▲ 2,4%	▲ 2,4%	▼ -5,0%	1,2560	1,2288	1,2977
USDCNY	6,3344	▲ 0,3%	▼ -2,6%	▼ -2,6%	▼ -8,3%	6,3749	6,2778	6,5297
USDCLP	605,22	▲ 2,3%	▼ -1,6%	▼ -1,6%	▼ -8,5%	601,00	588,28	614,75
<b>Rynek pieniędzy</b>								
3m LIBOR USD	2,089	▲ 0,10	▲ 0,39	▲ 0,39	▲ 0,97	1,837	1,696	2,089
3m EURIBOR	-0,327	▲ 0,00	▲ 0,00	▲ 0,00	▲ 0,00	-0,328	-0,329	-0,327
3m WIBOR	1,710	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -0,02	1,720	1,710	1,720
5-letni swap st. proc. USD	2,788	▲ 0,07	▲ 0,54	▲ 0,54	▲ 0,56	2,588	2,283	2,816
5-letni swap st. proc. EUR	0,462	▼ -0,01	▲ 0,15	▲ 0,15	▲ 0,19	0,430	0,292	0,509
5-letni swap st. proc. PLN	2,475	▼ -0,11	▼ -0,02	▼ -0,02	▼ -0,04	2,563	2,400	2,740
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	62,04	▼ -2,9%	▲ 2,7%	▲ 2,7%	▲ 25,9%	62,75	59,19	66,14
Ropa Brent	65,28	▼ -3,0%	▼ -2,3%	▼ -2,3%	▲ 25,9%	66,96	62,33	70,42
Diesel NY (ULSD)	187,41	▼ -5,5%	▼ -9,2%	▼ -9,2%	▲ 23,4%	198,88	183,32	212,60
<b>Pozostałe</b>								
VIX	14,64	▼ -1,16	▲ 3,60	▲ 3,60	▲ 2,34	16,75	9,15	37,32
BBG Commodity Index	87,95	▼ -1,2%	▼ -0,2%	▼ -0,2%	▲ 4,0%	88,50	85,64	90,80
S&P500	2 786,57	▲ 0,3%	▲ 4,2%	▲ 4,2%	▲ 17,8%	2 745,83	2 581,00	2 872,87
DAX	12 346,68	▼ -1,4%	▼ -4,4%	▼ -4,4%	▲ 3,1%	12 783,65	11 913,71	13 559,60
Shanghai Composite	3 307,17	▼ -0,7%	▼ 0,0%	▼ 0,0%	▲ 2,8%	3 373,68	3 129,85	3 559,47
WIG 20	2 354,54	▼ -2,2%	▼ -4,3%	▼ -4,3%	▲ 7,5%	2 475,03	2 314,23	2 630,37

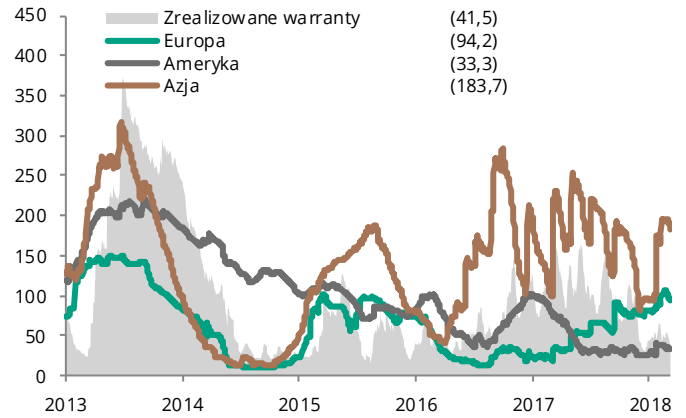
° KGHM; zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

<sup>1</sup> użyto dziennych cen na zamknięcie. <sup>2</sup> ostatnia kwotowana cena. <sup>3</sup> fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY).

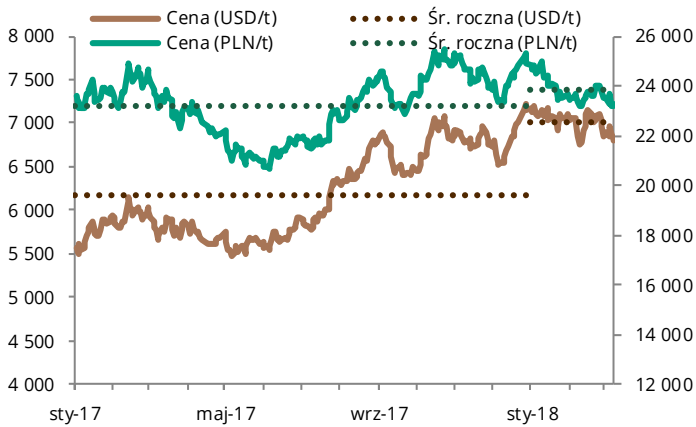
Źródło: Bloomberg, KGHM

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


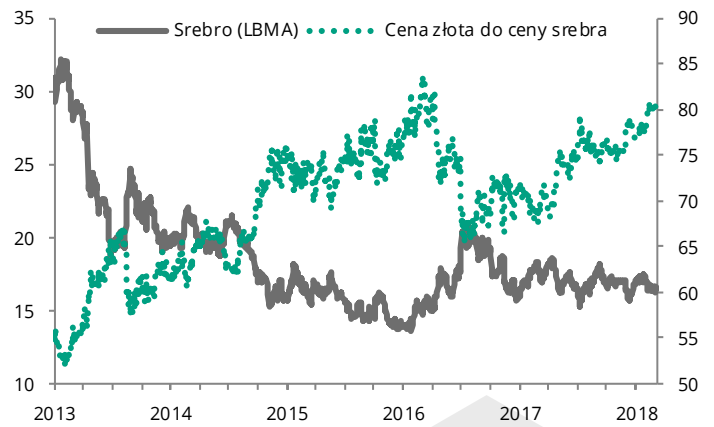
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


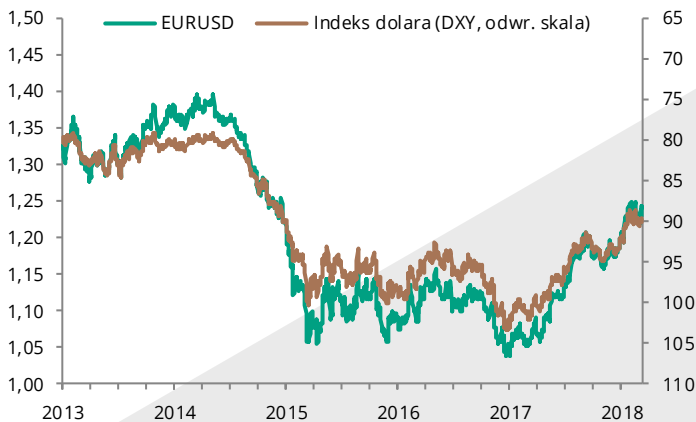
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


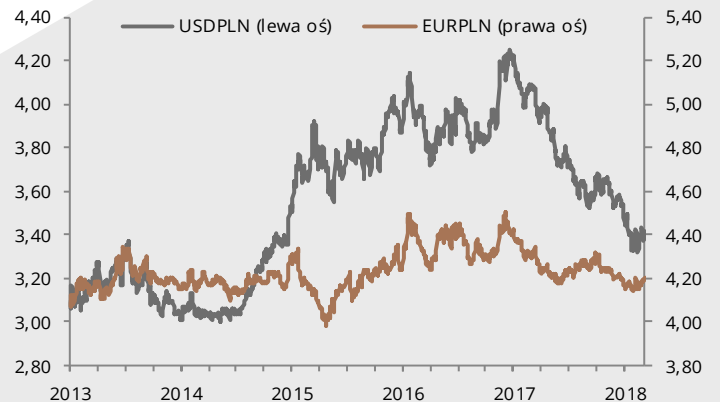
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**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: **26 lutego – 11 marca 2018.**

- Barclays Capital, ▪ BofA Merrill Lynch, ▪ Citi Research, ▪ CRU Group, ▪ Deutsche Bank Markets Research,
- Gavekal Dragonomics, ▪ 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](http://www.lme.com/dataprices_products.asp) (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto: [www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics](http://www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics)
- platyna oraz pallad: [www.lppm.com/statistics.aspx](http://www.lppm.com/statistics.aspx)

### **ZASTRZEŻENIE**

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Wydziału Ryzyka Rynkowego KGHM Polska Miedź S.A. na temat gospodarki, a także rynków towarowych oraz finansowych. Chociaż fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność wierzymy, nie gwarantujemy ich poprawności. Mogą one być ponadto niekompletne albo skrócone. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w opracowaniu są wyrazem naszej oceny w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie, o czym KGHM Polska Miedź S.A. może nie poinformować. Dokument ten jest udostępniany wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być interpretowany jako oferta lub porada dotycząca zakupu/sprzedaży wymienionych w nim instrumentów, jak również nie stanowi części takiej oferty ani porady.

Przedruk lub inne użycie całości bądź części publikowanego materiału wymaga wcześniejszej pisemnej zgody KGHM. Aby ją uzyskać - należy skontaktować się z Departamentem Komunikacji i CSR KGHM Polska Miedź SA.

W razie pytań, komentarzy, bądź uwag prosimy o kontakt:

KGHM Polska Miedź S.A.  
Departament Zarządzania Ryzykiem Rynkowym i Kredytowym  
Wydział Ryzyka Rynkowego  
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48  
59-301 Lubin, Polska