

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 26 marca 2018

- Miedź:** Przy dynamicznie rosnącej produkcji miedzi, rząd Demokratycznej Republiki Konga, czołowego producenta czerwonego metalu w Afryce, wprowadził nowy kodeks przemysłowy, co wiąże się z podniesieniem podatków i innych kosztów podmiotom gospodarczym w kraju, a także ze zniesieniem przepisu chroniącego posiadaczy koncesji górniczych przed gwałtownymi zmianami w systemie podatkowym i celnym. Problemy nie omijają też producentów działających w innych krajach Afryki - First Quantum Minerals Ltd. potwierdził, że rząd Zambii obłożył tę spółkę podatkiem w wysokości 7,9 miliarda dolarów (str. 2).
- Metale szlachetne:** Po nagłej dymisji amerykańskiego sekretarza stanu - Rexa Tillersona i decyzji FOMC o podwyżce stóp procentowych, handel złotem paradoksalnie nie przejawiał żadnego konkretnego kierunku cenowego. Niemniej jednak powrót retoryki protekcyjnej, wizja wojny handlowej oraz zapowiadany odwet w kwestii taryf celnych w stosunku do USA ze strony Chin oraz Unii Europejskiej są obecnie w centrum uwagi rynków finansowych (str. 4).
- Globalna gospodarka:** Taryfy celne wymierzone w Chiny przez Donalda Trump'a wzmacniają obawy o wojnę handlową, dołączając wyceny akcji w USA. Władze Chin zapowiedziały już działania odwetowe (str. 6).
- Fed:** Amerykańska Rezerwa Federalna podniosła stopy procentowe o 25 punktów bazowych po raz szósty odkąd Rada Monetarna (FOMC) rozpoczęła zacieśniać politykę pieniężną w grudniu 2015 roku (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	6 658,00	-2,9%
▼ Nikiel	13 050,00	-4,9%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	16,53	0,5%
▲ Złoto	1 346,60	2,1%
Waluty		
▲ EURUSD	1,2346	2,7%
▲ EURPLN	4,2295	1,5%
▼ USDPLN	3,4319	-0,9%
▲ USDCAD	1,2856	2,6%
▼ USDCLP	607,76	-0,3%
Akcje		
▼ KGHM	90,96	-16,9%

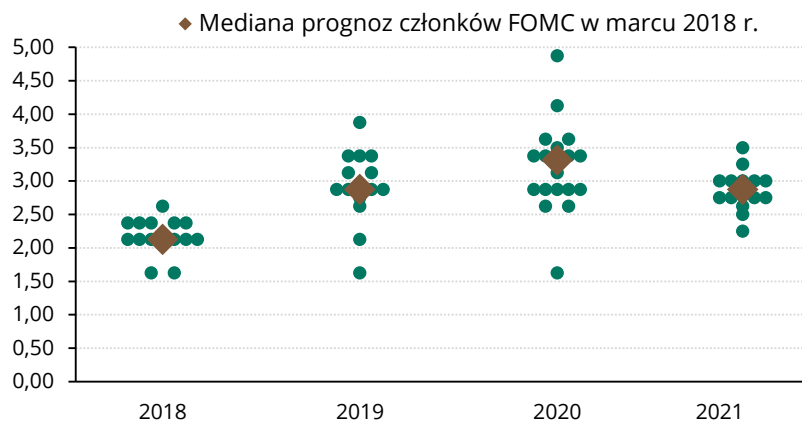
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 10)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 Górna stopa proc. Fed	Mar	1,75%	▲
 Środki trwałe (skum., rdr)	Lut	7,9%	▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Lut	7,4%	▼
 Prod. przemysłowa (mdm)	Lut	1,1%	▲
 PKB (rdr)	IV kw.	3,3%	▲

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

FOMC podniósł stopy procentowe o 25 punktów bazowych i zmienił przewidywania w kierunku bardziej jastrzębich



Źródło: Fed, 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

Przy dynamicznie rosnącej produkcji miedzi, rząd Demokratycznej Republiki Konga, czołowego producenta czerwonego metalu w Afryce, wprowadził nowy kodeks przemysłowy, co wiąże się z podniesieniem podatków i innych kosztów podmiotom gospodarczym w kraju, a także ze zniesieniem przepisu chroniącego posiadaczy koncesji górniczych przed gwałtownymi zmianami w systemie podatkowym i celnym. Problemy nie omijają też producentów działających w innych krajach Afryki - First Quantum Minerals Ltd. potwierdził, że rząd Zambii obłożył tę spółkę podatkiem w wysokości 7,9 miliarda dolarów.

Demokratyczna Republika Konga wprowadza nowe regulacje dla przemysłu wydobywczego

Nowy kodeks znosi zapis chroniący producentów przed zmianami w systemie podatkowym i celnym

Spółki górnicze nie powinny liczyć na znaczne ustępstwa ze strony Demokratycznej Republiki Konga w sprawie nowego kodeksu prawnego mającego regulować ich działalność, podał jeden z urzędników ds. górnictwa. Firmy wydobywcze, w tym Glencore Plc i Randgold Resources Ltd., naciskają na rząd, aby ten odrzucił niektóre reformy, które zostały podpisane przez prezydenta Josepha Kabila. Zmiany te podniosą podatki i inne koszty firm wydobywających na terenie DRK, największego producenta miedzi w Afryce i głównego źródła kobaltu na świecie. Albert Yuma, prezes państwowej firmy wydobywczej Gecamines powiedział, że po ogłoszeniu kodeksu żaden z jego punktów nie będzie podlegał dalszym negocjacom. Kabila spotkał się 7. marca z przedstawicielami największych zagranicznych inwestorów w celu omówienia ich zastrzeżeń do nowej ustawy, która została zatwierdzona przez parlament w styczniu. Kodeks został podpisany przez prezydenta 9. marca, ale zapewnił on górników, że "ich obawy zostaną wzięte pod uwagę" w dalszych rozmowach z rządem. W spotkaniu uczestniczyli przedstawiciele Glencore, Randgold, China Molybdenum Co., Ivanhoe Mines Ltd., MMG Ltd., Zijin Mining Group Co. i AngloGold Ashanti Ltd., którzy twierdzą, że wprowadzane zmiany zahamują dalsze inwestycje. Nowy kodeks znosi zapis dotyczący podmiotów posiadających koncesję, który chronił je przed zmianami w systemie podatkowym i celnym w przeciągu 10 lat od momentu wprowadzenia regulacji w życie. Oznacza to, że wszystkie kopalnie muszą liczyć się z nowymi, wyższymi opłatami licencyjnymi i podatkami wprowadzanymi wraz z nowym kodeksem. Nowa ustawa wprowadza także 50-procentowy podatek od tak zwanych „zysków nadzwyczajnych”, a także podwyżkę opłat licencyjnych od niektórych metali, w tym miedzi, kobaltu i złota. Kodeks dopuszcza także możliwość podniesienia opłat licencyjnych od wydobycia kobaltu pięciokrotnie, do poziomu dziesięciu procent, jeżeli metal ten zostanie zaklasyfikowany jako "strategiczny". Yuma, który również uczestniczył w spotkaniu 7. marca zaznaczył, że podatki i należności licencyjne ustalone zostały w kodeksie zgodnie z prawem i nie będą podlegały dalszym modyfikacjom.

Na stworzenie przepisów, które będą dyktować sposób wdrażania kodeksu, ministerstwo ma 90 dni. Według spółek wydobywczych, Kabila zapewnił przemysł że zgłoszone zastrzeżenia producentów zostaną uwzględnione w formie specjalnych „regulacji przejściowych”. Dla górników kluczowe jest uwzględnienie dziesięcioletniej klauzuli stabilności zawartej w poprzednim prawodawstwie, która została przyjęta w 2002 r., czytamy w oświadczeniu. Przepis ten miał stanowić podstawę wielu decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez spółki. Spółki górnicze potwierdziły również swoją gotowość do negocjowania dodatkowych opłat licencyjnych i zmian w pozostałych podatkach. Według Yumy jednak szerokie zmiany nie podlegają dyskusji, a przepisy górnicze nie będą mogły modyfikować artykułów kodeksu. Minister ds. Górnictwa Martin Kabwelulu powiedział reporterom, że rząd będzie egzekwował wytyczne kodeksu oraz, że zostaną one przekute w nowe prawo. Kabwelulu nie odpowiedział jednak jeszcze na prośbę o wyjaśnienie jakie kwestie będą przedmiotem dyskusji w nadchodzących rozmowach. Szef jego sztabu, Valery Mukasa, odmówił komentarza przed rozpoczęciem dyskusji.

Miedź na liście surowców strategicznych?

Dodatkowo, Demokratyczna Republika Konga rozważa dodanie miedzi do listy surowców strategicznych, co wiązałoby się z wyższymi podatkami, które miałyby obarczyć spółki wydobywcze. Według Jean Rekunnie, miedź miałaby się znaleźć na jednej liście z innymi surowcami takimi jak kobalt, german, lit i koltan. Opłaty licencyjne za wydobycie surowców, które znajdują się na finalnej wersji listy mogą wzrosnąć do 10% z dotychczasowego poziomu 2%. Zgodnie z nowym kodeksem opłaty licencyjne będą wynosić 3,5% dla miedzi i innych surowców, jeżeli nie znajdują się one na liście surowców strategicznych.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Akcje First Quantum Minerals Ltd. spadły najmocniej od prawie dwóch lat po tym jak spółka potwierdziła, że została obciążona podatkiem w wysokości 7,9 mld USD w Zambii, co stanowi około 84% jej rocznych przychodów. Firma jednak w oficjalnym oświadczeniu jednoznacznie podważyła zasadność tego podatku i dodała, że będzie współpracować z rządem Zambii nad rozwiązaniem tej kwestii. Gdy Bloomberg poinformował, że Zambijski Urząd Skarbowy ogłosił wstępną ocenę dla "dużej firmy wydobywczej", wartość akcji First Quantum spadła o 12% w ciągu jednego dnia. W ubiegłym roku Zambia odcięła dostęp do prądu elektrycznego w kopalniach, w tym w kopalni Kansanshi należącej do First Quantum, a także w dwóch operacjach prowadzonych przez Glencore po eskalacji konfliktu celnego. First Quantum nie jest pierwszą spółką obciążoną ogromnym podatkiem za prowadzenie wydobycia w Afryce. W zeszłym roku Tanzania wystawiła Acacia Mining Plc podatek w wysokości blisko dwustukrotnie przekraczającej roczne przychody firmy.
- Światowy rynek miedzi rafinowanej w 2017 r. na świecie wykazał nadwyżkę w wysokości 17 000 ton w grudniu 2017 roku, w zestawieniu do 41 000 ton deficytu w listopadzie, podaje International Copper Study Group (ICSG) w swoim najnowszym biuletynie. W całym roku 2017 rynek odnotował deficyt w

wysokości 163 000 ton, w zestawieniu z wynoszącym 150 000 ton deficytem w roku 2016. Światowa produkcja miedzi rafinowanej w grudniu wyniosła 2,13 miliona ton, a konsumpcja 2,11 miliona ton. Magazyny wolnościowe w Chinach wykazały nadwyżkę 7000 ton w grudniu w porównaniu z deficytem 26 000 ton w listopadzie.

- Prace w projekcie kopalni Cobre Panama uległy ostatnio spowolnieniu w wyniku strajku, podało First Quantum Minerals, właściciel projektu. Akcja została zapoczątkowana przez niewielką liczbę pracowników, w dniu 9. marca, powiedziała firma, dodając, że dominujący związek, który reprezentuje większość pracowników, nie jest zaangażowany w strajk. Na chwilę obecną działalność deweloperska trwa w dwóch z czterech głównych obszarów budowy - podało First Quantum. Firma podkreśla wsparcie i zaangażowanie rządu Panamy w sprawę rozwiązania konfliktu. Projekt kopalni odkrywkowej Cobre Panama ma być częściowo oddany do użytku w 2018 roku, stopniowo zwiększać produkcję w 2019 r. by osiągnąć wydobycie na poziomie 85 mln ton rocznie w 2020 roku, podało w ubiegłym miesiącu First Quantum. Produkcja miedzi w tym czasie szacowana jest na minimum 150 tys. ton w 2019 r., pomiędzy 270 a 300 tys. w 2020 roku i 350 tys. ton w 2021. W raporcie badawczym amerykański bank inwestycyjnych Jefferies podał jednak, że istnieje spore ryzyko związane z założonymi wielkościami produkcji, w związku z narastającymi trudnościami związanymi z realizacją tak dużych projektów.

Metale Szlachetne

Po nagłej dymisji amerykańskiego sekretarza stanu - Rexa Tillersona i decyzji FOMC o podwyżce stóp procentowych, handel złotem paradoksalnie nie przejawiał żadnego konkretnego kierunku cenowego. Niemniej jednak powrót retoryki protekcjonistycznej, wizja wojny handlowej oraz zapowiadany odwet w kwestii taryf celnych w stosunku do USA ze strony Chin oraz Unii Europejskiej są obecnie w centrum uwagi rynków finansowych.

Rezerwy złota w Wenezueli odnotowały spadek rzędu 14% w 2017 roku

Rezerwy złota posiadane przez bank centralny Wenezueli spadły o 14% w 2017 r. w porównaniu z rokiem poprzednim, zgodnie ze sprawozdaniem finansowym banku centralnego. Kruszec stanowi prawie 70% międzynarodowych rezerw banku, które na koniec 2017 r. wyniosły 9,665 mld USD. Według najnowszych oficjalnych informacji wartość monetarnego złota Wenezueli wyniosła 6,626 miliardów dolarów w grudniu 2017 roku.

Spadek rezerw złota jest głównie związany z potężnym kryzysem gospodarczym w Wenezueli, z milionami obywateli cierpiących niedobory żywności i rządem walczącym o import podstawowych produktów. Bank centralny wycenił rezerwy

z ceną na poziomie 1 272,42 USD za uncję na koniec 2016 r. i 1 271,03 USD za uncję na koniec ubiegłego roku. Ilość złota spadła o 16% do 5,2 miliona uncji na koniec 2017 roku. W 2014 roku w ramach transakcji swap bank centralny zaczął wymieniać złoto monetarne, aby uzyskać płynność, dzięki której można ograniczyć negatywne skutki kryzysu gospodarczego. W październiku ubiegłego roku nastąpiło wygaśnięcie swapa na kwotę 1,7 mld dolarów zawartego z Deutsche Bank.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Wymiana handlowa na świecie

Taryfy celne wymierzone w Chinach przez Donalda Trump'a wzmacniają obawy o wojnę handlową, dołączając wyceny akcji w USA. Władze Chin zapowiedziały już działania odwetowe.

Nowe taryfy celne USA są wymierzone w Chin i motywowane kradzieżą własności intelektualnej

Prezydent Donald Trump podjął jedną z najbardziej ryzykownych ekonomicznie decyzji swojej prezydentury, zatwierdzając taryfy celne na chińskie towary, co może nasilić i tak już napięte stosunki handlowe między dwiema największymi gospodarkami świata. Prezydent polecił Przedstawicielowi Handlu USA Robertowi Lighthizerowi, aby wprowadzić cła na importowane produkty z Chin warte co najmniej 50 miliardów USD. W ciągu 15 dni Biuro Przedstawiciela Handlowego USA (USTR) zaproponuje listę produktów, które będą musiały stawić czoła wyższym taryfom. Perspektywa wojny handlowej spowodowała spadki na większości rynków, a indeks Dow Jones Industrial Average zniżył się o 724 punkty, prawie 3 procent, co stanowi największy spadek w ciągu sześciu tygodni. USA będą nakładać 25-procentowe cła wymierzone w importowane z Chin produkty, aby zrekompensować szkody wyrządzone amerykańskiej gospodarce poprzez chińskie uregulowania, według niedawnego sprawozdania opublikowanego przez USTR. Proponowana lista produktów będzie zawierała artykuły z dziedziny lotnictwa, technologii informacyjnych i komunikacyjnych oraz maszyn. USTR ogłosi proponowaną listę w ciągu najbliższych "kilku dni", zgodnie z arkuszem informacyjnym. "Trwało to długo", powiedział Trump, dodając, że taryfy mogą dotyczyć importowanych towarów o wartości nawet 60 miliardów USD. "Mamy do czynienia z sytuacją kradzieży własności intelektualnej na ogromną skalę" przez Chiny, co wpływa na setki miliardów USD wymiany handlowej rocznie. Po podpisaniu nakazu taryfowego Trump powiedział dziennikarzom: "To jest pierwszy z wielu".

Chiny natychmiast zapowiedziały działania odwetowe

Ta decyzja wywołała ostrą reakcję ze strony Chin. "Nie chcemy wojny handlowej, ale nie boimy się jej" - powiedział ambasador Chin w USA, Cui Tiankai. "Jeśli ktoś próbuje narzucić nam wojnę handlową, z pewnością będziemy walczyć i wprowadzać środki odwetowe. Jeśli ludzie chcą wytaczać ciężkie działa, będziemy grać z nimi twardo i przekonamy się, kto przetrwa dłużej." W odpowiedzi na działania Stanów Zjednoczonych Ministerstwo Handlu Chin stworzyło listę 128 amerykańskich towarów (w tym wieprzowina, wino, świeże owoce, suszone owoce, orzechy, stalowe rury, żeńszeń), w stosunku do których zastosowane będą taryfy celne. Władze w Pekinie zapowiedziały wprowadzenie ceł w dwóch etapach przeciwko towarom z USA, jeżeli nie będą mogły osiągnąć porozumienia z Amerykanami. Pierwsza część to 15% cła na 120 kategorii towarów (m.in. świeże i suszone owoce, orzechy, rury stalowe, żeńszeń i inne produkty), a druga to 25% podatek na wieprzowinę i przetworzone wyroby aluminiowe. Towary o których mowa miały w 2017 r. wartość importową na poziomie 3 mld USD (pierwszej części 977 mln USD, a drugiej 1,992 mld USD). Chiny zaznaczyły, że mogą podjąć środki odwetowe zgodnie z zasadami WTO, a swoje działania argumentują

wymogami bezpieczeństwa narodowego. Twórcy polityki na całym świecie ostrzegają przed wszczęciem konfliktu handlowego, który mógłby podważyć najbardziej zsynchronizowane globalne ożywienie od lat. Tymczasem grupy biznesowe reprezentujące firmy od Walmart Inc. do Amazon.com Inc. ostrzegają, że amerykańskie taryfy mogą podnosić ceny dla konsumentów i ceny akcji stron transakcji.

Fed: podwyżka stóp procentowych oraz prognoz wzrostu PKB **Amerykańska Rezerwa Federalna podniosła stopy procentowe o 25 punktów bazowych po raz szósty odkąd Rada Monetarna (FOMC) rozpoczęła zacieśniać politykę pieniężną w grudniu 2015 roku.**

Fed podnosi stopy procentowe po raz szósty od grudnia 2015 roku

Członkowie amerykańskiej Rady Monetarniej (FOMC), na której czele od niedawna stoi Jerome Powell, zaakceptowali powszechnie oczekiwaną podwyżkę stóp procentowych do poziomu 1,50-1,75%. Wraz z zacieśnieniem warunków monetarnych nastąpił kolejny wzrost prognozy gospodarczej Fed, a także wskazówka, że ścieżka podwyżek może być bardziej agresywna, niż zakłada konsensus rynkowy. Rynek oczekuje obecnie trzech podwyżek w 2018 r., i to pozostało podstawową prognozą, ale co najmniej jeszcze jeden wzrost został dodany w kolejnych dwóch latach.






Sumarycznie rynek oczekuje 3 lub 4 podwyżek stóp procentowych w 2018 roku;

Po decyzji w sprawie stóp procentowych, FOMC napisał w komunikacie po posiedzeniu, że „perspektywy gospodarcze wzmocniły się w ostatnich miesiącach”. Było to zdanie, którego próżno szukać w poprzednich wersjach komunikatu. Tego typu stwierdzenie pojawiło się, mimo, że FOMC powiedział we wcześniejszym oświadczeniu, że „aktywność gospodarcza rośnie w umiarkowanym tempie”, co wydaje się być znacznym złagodzeniem w stosunku do stycznia, kiedy to słowo „solidnym” zmieniono na „umiarkowanym”. Tempo wzrostu ma kluczowe znaczenie dla sposobu prowadzenia polityki pieniężnej przez Fed. Zgodnie z podsumowaniem prognoz gospodarczych, które FOMC publikuje raz na kwartał, trzy podwyżki stóp procentowych nadal widnieją w agendzie przewidywań członków FOMC. Warto jednak odnotować, że wystarczy zmiana optyki przez jednego członka FOMC, żeby oczekiwania (medianę) podnieść o jeszcze jedną, dodatkową podwyżkę stóp.

Ekonomiści z Wall Street coraz częściej przewidują czwarty ruch w 2018 r., a rynek kontraktów *futures* na rynku pieniężnym wskazywał na 38% szansę na to, tuż przed wydaniem komunikatu FOMC. Decyzja o podwyższeniu stóp procentowych została podjęta jednogłośnie, chociaż niektórzy członkowie kwestionowali taki ruch ze względu na brak wyraźnej presji inflacyjnej. Oprócz stóp procentowych przedstawiciele Fedu podnieśli prognozę wzrostu PKB na 2018 r. z 2,5% w grudniu do 2,7% i zwiększyli oczekiwanie na 2019 r. z 2,1% do 2,4%. Jednakże, dynamika wzrostu w 2020 roku ma nieco stracić na impecie, w związku z tym oczekiwania oscylują w okolicach 2%. Potencjał gospodarki amerykańskiej w długim terminie szacowany jest na 1,8% wzrostu.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny 							
☉☉	14-mar	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Lut	7,9% ▲	7,2%	7,0%	▲
Polska 							
☉☉☉☉	15-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	1,4% ▼	1,9%	1,8%	▼
☉☉☉☉	16-mar	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Lut	0,8% ▼	1,0%	1,0%	▼
☉☉	16-mar	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lut	6,8% ▼	7,3%	7,2%	▼
☉☉	16-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Sty	- 204 ▲	-1 268	- 35,0	▼
☉☉	16-mar	Eksport (mln EUR)	Sty	16 853 ▲	15 232	16 986	▼
☉☉	16-mar	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)	Sty	2 005 ▲	-1 152	965	▲
☉	16-mar	Zatrudnienie (rdr)	Lut	3,7% ▼	3,8%	3,7%	○
☉☉☉☉	19-mar	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lut	7,4% ▼	8,7%	8,1%	▼
☉☉	19-mar	Inflacja producencka (rdr)	Lut	-0,2% ▼	0,2%	0,1%	▼
☉☉☉	21-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lut	7,9% ▼	8,2%	8,2%	▼
☉	22-mar	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Lut	4,9% ▲	4,8%	5,0%	▼
☉☉	23-mar	Stopa bezrobocia	Lut	6,8% ▼	6,9%	6,8%	○
USA 							
☉☉☉☉	13-mar	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Lut	0,2% ▼	0,5%	0,2%	○
☉☉☉☉	13-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	2,2% ▲	2,1%	2,2%	○
☉☉	14-mar	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Lut	0,2% ▲	0,1%	0,4%	▼
☉☉	15-mar	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Mar	22,3 ▼	25,8	23,0	▼
☉☉☉☉	16-mar	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Lut	1,1% ▲	-0,2%	0,4%	▲
☉☉	16-mar	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Mar	102 ▲	99,7	99,3	▲
☉	16-mar	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Lut	78,1% ▲	77,0%	77,7%	▲
☉☉☉☉☉	21-mar	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	1,75% ▲	1,50%	1,75%	○
☉☉☉☉☉	21-mar	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	1,50% ▲	1,25%	1,50%	○
☉☉☉	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	54,3 ▼	55,8	--	▼
☉☉☉	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	55,7 ▲	55,3	55,5	▲
☉☉☉	22-mar	PMI w usługach - dane wstępne	Mar	54,1 ▼	55,9	56,0	▼
☉☉	23-mar	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Lut	3,1% ▲	-3,5%	1,6%	▲
Strefa euro 							
☉☉☉☉	14-mar	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)	Sty	-1,0% ▼	0,4%	-0,5%	▼
☉☉☉☉	14-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	2,7% ▼	5,3%	4,4%	▼
☉☉☉☉	16-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Lut	1,1% ▼	1,3%	1,2%	▼
☉☉☉☉	16-mar	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Lut	1,0% -	1,0%	1,0%	○
☉☉	16-mar	Koszty pracy (rdr)	IV kw.	1,5% ▼	1,6%	--	▼
☉	19-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Sty	3,3 ▼	25,4	--	▼
☉	20-mar	Ankieta oczekiwań ZEW	Mar	13,4 ▼	29,3	--	▼
☉	20-mar	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Mar	0,1 -	0,1	0,0	▲
☉☉☉	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	55,3 ▼	57,1	56,8	▼
☉☉☉	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	56,6 ▼	58,6	58,1	▼
☉☉☉	22-mar	PMI w usługach - dane wstępne	Mar	55,0 ▼	56,2	56,0	▼
Niemcy 							
☉☉☉☉	14-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	1,2% -	1,2%	1,2%	○
☉☉☉☉	14-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lut	1,4% -	1,4%	1,4%	○
☉☉☉	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	55,4 ▼	57,6	57,0	▼
☉☉☉	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	58,4 ▼	60,6	59,8	▼
☉☉	22-mar	Klimat w biznesie IFO	Mar	115 ▼	115	115	▲

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Francja						
★★★★	15-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	1,3% -	1,3%	1,3% ○
★★★★	15-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lut	1,2% -	1,2%	1,2% ○
★★★	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	56,2 ▼	57,3	57,0 ◡
★★★	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	53,6 ▼	55,9	55,5 ◡
Włochy						
★★★★	16-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	0,5% ▼	0,7%	0,7% ◡
★★★★	19-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	4,0% ▼	5,4%	4,5% ◡
Wielka Brytania						
★★★★	20-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	2,7% ▼	3,0%	2,8% ◡
★★	21-mar	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Sty	4,3% ▼	4,4%	4,4% ◡
★★★★★	22-mar	Główna stopa procentowa BoE	Mar	0,50% -	0,50%	0,50% ○
★★★★	22-mar	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Mar	435 -	435	435 ○
Japonia						
★★★★	16-mar	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Sty	2,5% ▼	2,7%	--
★★★	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	53,2 ▼	54,1	--
★★★★	23-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	1,5% ▲	1,4%	1,5% ○
Chile						
★★★★★	19-mar	PKB (rdr)‡	IV kw.	3,3% ▲	2,5%	2,9% ◢
★★★★★	20-mar	Główna stopa procentowa BCCh	Mar	2,50% -	2,50%	2,50% ○
Kanada						
★★★★	23-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	2,2% ▲	1,7%	1,9% ◢

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

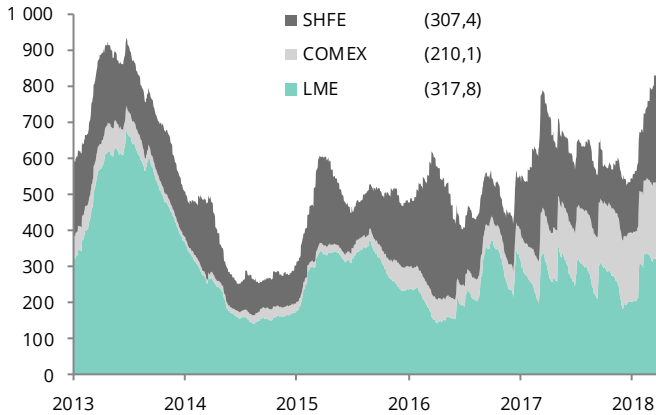
(na dzień: 23-mar-18)

	Cena	Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	6 658,00	▼ -2,9%	▼ -7,0%	▼ -7,0%	▲ 15,0%	6 984,50	6 658,00	7 202,50
Molibden	24 500,00	▲ 32,4%	▲ 53,1%	▲ 53,1%	▲ 60,7%	17 220,34	16 000,00	24 500,00
Nikiel	13 050,00	▼ -4,9%	▲ 6,4%	▲ 6,4%	▲ 31,6%	13 293,73	12 415,00	14 150,00
Aluminium	2 049,00	▼ -2,3%	▼ -8,6%	▼ -8,6%	▲ 7,1%	2 168,84	2 049,00	2 266,00
Cyna	20 850,00	▼ -3,0%	▲ 4,9%	▲ 4,9%	▲ 2,3%	21 202,46	19 960,00	22 105,00
Cynk	3 215,00	▼ -1,4%	▼ -2,8%	▼ -2,8%	▲ 14,2%	3 429,14	3 215,00	3 618,00
Ołów	2 359,50	▲ 0,5%	▼ -5,4%	▼ -5,4%	▼ -0,1%	2 531,37	2 345,50	2 683,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	16,53	▲ 0,5%	▼ -2,0%	▼ -2,0%	▼ -5,8%	16,79	16,25	17,52
Złoto ²	1 346,60	▲ 2,1%	▲ 3,9%	▲ 3,9%	▲ 7,9%	1 328,73	1 307,75	1 354,95
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	954,00	▼ -0,4%	▲ 2,9%	▲ 2,9%	▼ -0,9%	980,19	936,00	1 020,00
Pallad ²	986,00	- 0,0%	▼ -6,6%	▼ -6,6%	▲ 22,8%	1 039,97	969,00	1 129,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,2346	▲ 0,4%	▲ 2,9%	▲ 2,9%	▲ 14,5%	1,2286	1,1932	1,2493
EURPLN	4,2295	▲ 0,8%	▲ 1,4%	▲ 1,4%	▼ -1,1%	4,1777	4,1423	4,2416
USDPLN	3,4319	▲ 0,7%	▼ -1,4%	▼ -1,4%	▼ -13,5%	3,4003	3,3173	3,4999
USDCAD	1,2856	▲ 0,2%	▲ 2,5%	▲ 2,5%	▼ -3,6%	1,2630	1,2288	1,3088
USDCNY	6,3160	▼ -0,2%	▼ -2,9%	▼ -2,9%	▼ -8,3%	6,3662	6,2778	6,5297
USDCLP	607,76	▲ 0,7%	▼ -1,2%	▼ -1,2%	▼ -8,3%	601,79	588,28	614,75
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	2,292	▲ 0,18	▲ 0,60	▲ 0,60	▲ 1,14	1,899	1,696	2,292
3m EURIBOR	-0,329	▼ 0,00	- 0,00	- 0,00	▲ 0,00	-0,328	-0,329	-0,327
3m WIBOR	1,700	▼ -0,01	▼ -0,02	▼ -0,02	▼ -0,03	1,717	1,700	1,720
5-letni swap st. proc. USD	2,751	▼ -0,04	▲ 0,51	▲ 0,51	▲ 0,68	2,622	2,283	2,841
5-letni swap st. proc. EUR	0,390	▼ -0,05	▲ 0,08	▲ 0,08	▲ 0,12	0,427	0,292	0,509
5-letni swap st. proc. PLN	2,398	▼ -0,06	▼ -0,10	▼ -0,10	▼ -0,01	2,541	2,393	2,740
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	65,83	▲ 7,3%	▲ 9,0%	▲ 9,0%	▲ 40,1%	62,74	59,19	66,14
Ropa Brent	69,86	▲ 7,9%	▲ 4,5%	▲ 4,5%	▲ 39,9%	66,86	62,33	70,42
Diesel NY (ULSD)	201,04	▲ 8,4%	▼ -2,6%	▼ -2,6%	▲ 35,5%	197,72	183,32	212,60
Pozostałe								
VIX	24,87	▲ 9,09	▲ 13,83	▲ 13,83	▲ 11,75	17,06	9,15	37,32
BBG Commodity Index	87,44	▼ -0,3%	▼ -0,8%	▼ -0,8%	▲ 3,4%	88,29	85,64	90,80
S&P500	2 588,26	▼ -7,0%	▼ -3,2%	▼ -3,2%	▲ 10,3%	2 740,79	2 581,00	2 872,87
DAX	11 886,31	▼ -4,3%	▼ -8,0%	▼ -8,0%	▼ -1,3%	12 692,05	11 886,31	13 559,60
Shanghai Composite	3 152,76	▼ -5,2%	▼ -4,7%	▼ -4,7%	▼ -2,9%	3 355,52	3 129,85	3 559,47
WIG 20	2 257,22	▼ -5,1%	▼ -8,3%	▼ -8,3%	▲ 1,0%	2 445,67	2 248,53	2 630,37
KGHM	90,96	▼ -11,3%	▼ -18,2%	▼ -18,2%	▼ -25,1%	107,34	90,96	115,00

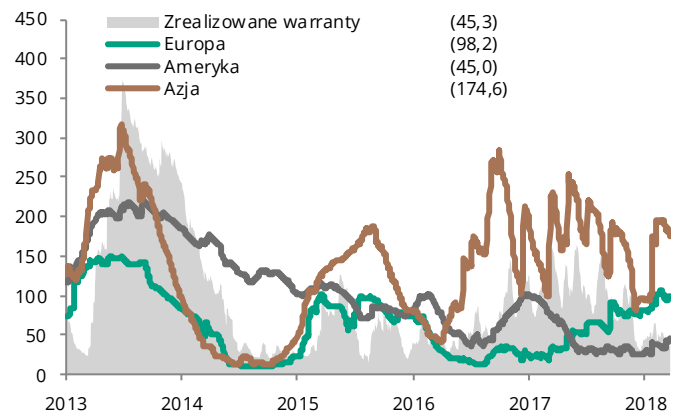
1 zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

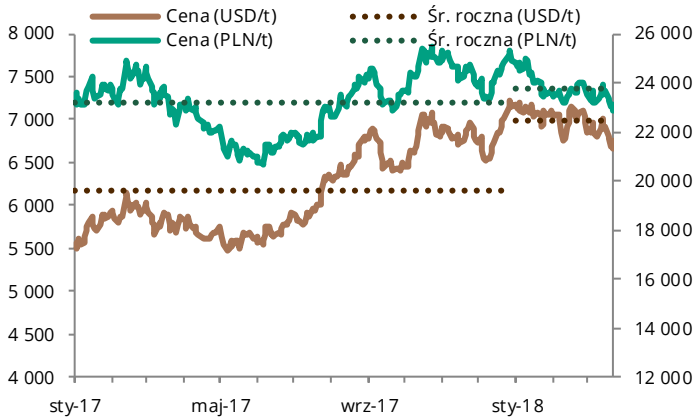
Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


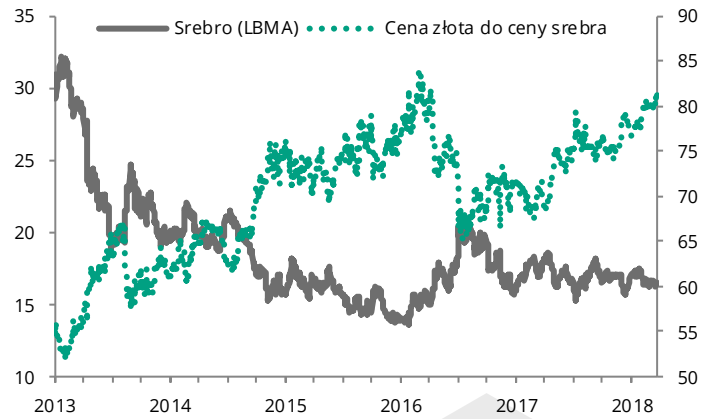
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


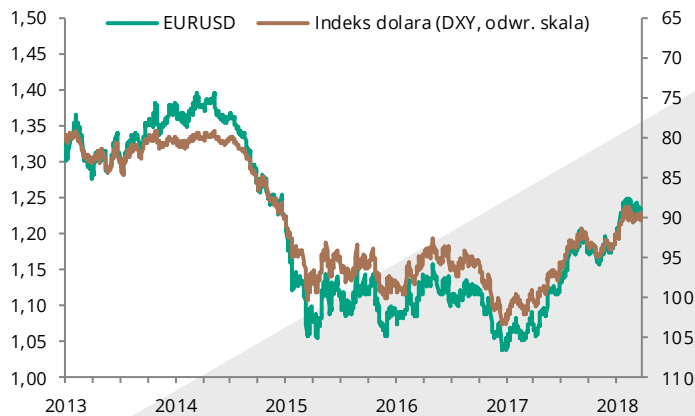
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


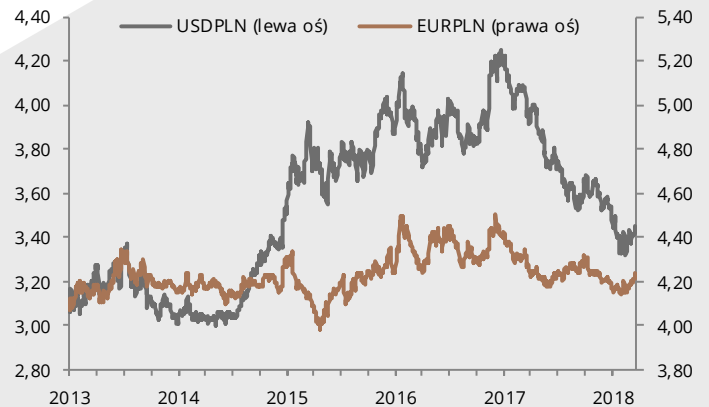
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **12 – 25 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 (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