

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 24 września 2018



- Miedź:** Giełda w Szanghaju (ShFE) rozpoczęła handel opcjami miedzi, rzucając wyzwanie działającym na tym wartym 270 mld USD rynku giełdom w Londynie oraz Nowym Jorku. Popyt na miedź w Chinach nie słabnie, pomimo eskalującej wojny handlowej, rzucającej się cieniem na tempo rozwoju tego kraju i co za tym idzie na perspektywy wzrostu zapotrzebowania na czerwony metal (str. 2).
- Metale szlachetne:** Z ostatnio opublikowanych przez World Gold Council danych wynika, że banki centralne zakumulowały 193,3 tony złota w pierwszej połowie 2018 roku. W ostatnich tygodniach wśród głównych sprzedających żółty kruszec były tureckie banki komercyjne, które od połowy czerwca upłynniły rezerwy złota o wartości 4,5 miliarda dolarów, starając się uniknąć kryzysu płynności spowodowanej pograżonej w trudnej sytuacji tureckiej lirze (str. 5).
- Wojna handlowa:** W odpowiedzi na wciąż poszerzający się deficyt w bilansie handlowym, prezydent Donald Trump ogłosił kolejną falę sankcji wymierzonych w chińskie towary. Wynoszące 10% cła mają objąć produkty, których łączną wartość szacuje się na 200 mld USD. Strona chińska odmawia prowadzenia negocjacji pod presją i groźbami dalszego zaostrzenia amerykańskich regulacji (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	6 203,00	6,2%
▲ Nikiel	12 955,00	6,1%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	14,33	0,8%
▲ Złoto	1 198,70	0,2%
Waluty		
▲ EURUSD	1,1759	1,6%
▼ EURPLN	4,2929	-0,5%
▼ USDPLN	3,6402	-2,4%
▼ USDCAD	1,2916	-1,9%
▼ USDCLP	673,74	-2,1%
Akcje		
▲ KGHM	89,50	4,7%

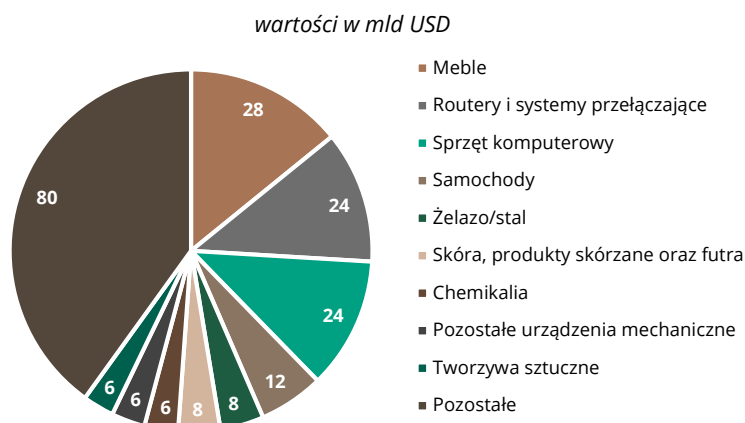
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 Prod. przemysłowa (rdr)	Sie	6,1%	▲
 PKB (kdk, sa, zanual.)	II kw.	3,0%	▲
 CPI (rdr)	Sie	2,0%	-
 PMI w przemyśle	Wrz	55,6	▲
 Ind. przew. Philadelphia I	Wrz	22,9	▲

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

Kolejna fala amerykańskich ceł na chińskie produkty



Źródło: USITC, Goldman Sachs, KGHM Polska Miedź

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Giełda w Szanghaju (ShFE) rozpoczęła handel opcjami miedzi, rzucając wyzwanie działającym na tym wartym 270 mld USD rynku giełdom w Londynie oraz Nowym Jorku. Popyt na miedź w Chinach nie słabnie, pomimo eskalującej wojny handlowej, rzucającej się cieniem na tempo rozwoju tego kraju i co za tym idzie na perspektywy wzrostu zapotrzebowania na czerwony metal.

Chińczycy rozpoczynają handel opcjami na rynku miedzi

Giełda w Szanghaju została założona w 1999 roku

Począwszy od 21. września, giełda w Szanghaju (Shanghai Futures Exchange, ShFE), bierze udział w szacowanym na 270 mld USD handlu opcjami na rynku miedzi, rzucając tym samym wyzwanie konkurencyjnym giełdom w Londynie oraz Nowym Jorku. Wprowadzenie tych transakcji było poprzedzone rozpoczęciem handlu opcjami na rynku cukru oraz soi w zeszłym roku i jest kolejnym krokiem w długoterminowych wysiłkach Chin mających na celu rozwój branży instrumentów pochodnych. W ciągu ostatniej dekady, powstała w 1999 roku giełda w Szanghaju zdobyła znaczący udział w globalnym rynku kontraktów terminowych, podważając dominację giełdy w Londynie, podczas gdy znaczenie chińskiej gospodarki wciąż rośnie, a większość, szczególnie detalicznych inwestorów, zainteresowana była przede wszystkim handlem kontraktami futures. Teraz jednak dołączyła do dynamicznie rozwijającego się rynku opcji. Niektóre z chińskich firm biorą udział w handlu opcjami na rynku londyńskim i nowojorskim, ale część z nich nie jest w stanie spełnić wymagań związanych z zawieraniem transakcji w walucie obcej, co jest wymagane w ramach zabezpieczenia. Kontrakty na ShFE są zawierane w chińskich yuanach. Rochelle Wei, Prezes J.P. Morgan Futures Co. określił rozpoczęcie handlu opcjami na ShFE jako alternatywę dla uczestników rynku onshore z ograniczonym bądź brakiem dostępu do opcji na LME. Zawieranie transakcji hedgingowych na miejscu w Chinach może również być dobrym wskaźnikiem sytuacji na rynku tego kraju, skomentował Qiu Guoyang, asystent dyrektora generalnego w firmie maklerskiej Jinrui Futures z Shenzhen. Dodał również, że uruchomienie handlu opcjami na giełdzie w Szanghaju prawdopodobnie odbije się na wolumenie zawieranych tego typu transakcji na założonej w 1877 roku giełdzie w Londynie, jednak w jego ocenie nie nastąpi to w krótkim terminie. W mailowym oświadczeniu LME stwierdziło, że postrzega rynek chiński jako komplementarny system transakcyjny, który będzie regulował przepływy arbitrażowe oraz stymulował rozwój całego rynku. Dyrektor departamentu metali CME Young-Jin Chang również z entuzjazmem podszedł do rozpoczęcia handlu opcjami i zauważył, że 20% całkowitego wolumenu transakcji jest zawieranych poza godzinami pracy w USA, co wskazywałoby na zainteresowanie pochodzące z rynku azjatyckiego. Podkreślając swoje zaangażowanie w rynek opcji, ShFE zaangażowała 18 animatorów by stymulować aktywność na rynku, w tym Jinrui Futures, spółkę

zależną od Jiangxi Copper Co, jednego z największych chińskich hutników miedzi, oraz państwową China Minmentals Corp. Szwajcarska Trafigura również była zaangażowana pierwszego dnia handlu, podał rzecznik giełdy. Część analityków jednak uważa, że ewentualny sukces handlu opcjami będzie zależał od tego, czy transakcje zawierane będą głównie przez lokalnych hutników i producentów półfabrykatów, czy rynek stanie się swoistym placem zabaw dla spekulantów, którzy zdominowali już krajowy rynek kontraktów terminowych rudy żelaza i węgla, powodując gwałtowne wahania cen. Rozpoczęcie handlu opcjami pomoże również ShFE lepiej śledzić największych światowych graczy, co pomoże w otwarciu kontraktów futures na miedź dla zagranicznych inwestorów.

Blisko 5000 kontraktów zmieniło właściciela w ciągu pierwszych 40 minut od rozpoczęcia handlu opcjami

Zaledwie w ciągu pierwszych 40 minut od rozpoczęcia handlu, właściciela zmieniło 5 000 kontraktów na łącznie nieco ponad 24 tys. ton miedzi wartej 1,2 mld yuanów (176 mln USD), z czego zdecydowana większość wygasa w styczniu. W oficjalnym oświadczeniu ShFE podało, że 120 członków oraz inwestorów wzięło udział w aukcji otwarcia, wliczając m.in. COFCO, China Merchants Securities oraz mającą siedzibę w Shenzen brokera Jinrui Futures.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Popyt na miedź w Chinach nie słabnie, pomimo eskalującej wojny handlowej, rzucającej się cieniem na tempo rozwoju tego kraju i co za tym idzie perspektywy wzrostu zapotrzebowania na czerwony metal. Ceny miedzi umocniły się na poziomach wyraźnie powyżej 6000 USD/t, co może być interpretowane jako sygnał, że wprowadzane sankcje nie wykołują globalnego wzrostu oraz oczekiwać, że Chiny zwiększą inwestycje w infrastrukturę w celu wzmocnienia gospodarki. Premia płacona za metal w chińskim porcie Yangshan wzrosła do najwyższego poziomu od prawie trzech lat, ponieważ importerzy zmniejszają dostawy. Tylko od końca lipca wzrosła ona o 50%, podczas gdy cena miedzi na LME spadła w tym okresie o zaledwie 3%. Zapasy w magazynach należących do Shanghai Futures Exchange w przeciągu ostatniego pół roku zmniejszyły się o około połowę, sygnalizując zacieśnianie strony podaźowej. W tym samym czasie produkcja hutnicza zaczęła rosnąć wraz z rozbudową mocy produkcyjnych, a import tak miedzi rafinowanej jak i koncentratu znacznie wzrósł w porównaniu do poprzedniego roku, zaspokajając popyt po stronie producentów rur i przewodów do klimatyzatorów i zasilaczy. Popyt na metale w sektorze nieruchomości dobrze obrazuje metraż pomieszczeń, który w pierwszych 8 miesiącach bieżącego roku wzrósł o 16% rok do roku, przewyższając oczekiwania rynku. W sierpniu zakupy gruntów pod nieruchomości w Chinach wzrosły o ponad 15%.
- Według danych opublikowanych przez International Copper Study Group w swoim najnowszym biuletynie, rynek miedzi rafinowanej znajdował się w wynoszącym 45 tys. ton deficycie w czerwcu. W pierwszych sześciu miesiącach bieżącego roku łączny deficyt na rynku wyniósł 50 tys. ton. Rok wcześniej, w tym samym okresie deficyt wyniósł 148 tys. ton, na co wpływ miał również strajk w kopalni Escondida.

- Krajowa produkcja miedzi, złota, cyny i molibdenu spadły w lipcu, podała ostatnio rząd Peru. Produkcja miedzi spadła o 5,2%, do 195,6 tys. ton w lipcu z 206,3 tys. ton przed rokiem, podało w oświadczeniu Ministerstwo ds. Energii i Górnictwa. Produkcja złota spadła o 3,5% do 12 479 kg z 12 937 kg rok wcześniej, wraz z mniejszą produkcją kopalni obsługiwanych przez Newmont i Barrick. Produkcja cyny u jedyne go producenta tego metalu w Peru, firmy Minsur, spadła o 9%, do poziomu 1 623 mln ton, molibdenu o 34%, do poziomu 1 957 ton, a kadmu w należącej do Nexa Resources rafinerii Cajamarquilla spadła o 1,6% do 66 ton, podało ministerstwo. W tym czasie produkcja cynku wzrosła o 8,3%, do 124 416 ton, ołowiu o 4,5%, do 26 167 ton, a srebra o 0,2%, do 374 070 kg.
- Ostatni spadek cen miedzi nie zmniejszył zainteresowania przemysłem wydobywczym w Peru, który ma zostać zasilony inwestycjami opiewającymi na 20 mld dolarów w ciągu najbliższych kilku lat, powiedział prezes banku centralnego tego kraju Julio Velarde. W wywiadzie udzielonym ostatnio w Nowym Jorku, Velarde podkreślił, że zainteresowanie pozostaje bardzo silne, ponieważ perspektywy gospodarcze Chin pozostają stabilne. Spółki takie jak Anglo American Plc oraz Minsur SA rozpoczęły budowę kopalni miedzi w Peru w ostatnich miesiącach pomimo tego, że w wyniku eskalacji wojny handlowej cena czerwonego metalu spadła w tym czasie o 20%. Velarde podkreślił również rolę producentów samochodów elektrycznych, który w jego ocenie ma się rozwijać dynamicznie w kolejnych latach, wzmacniając popyt. Dodał również, że wojna handlowa nie stanie na przeszkodzie w dalszym wzroście chińskiej gospodarki. Spadek cen miedzi skłonił bank centralny do zmniejszenia prognoz eksportu w tym roku, jak i kolejnym. Pomimo tego, bank utrzymał prognozę szacunkowego wzrostu gospodarczego w Peru w przyszłym roku na poziomie 4,2 procent, który byłby jednym z najszybszych w Ameryce Łacińskiej. Gospodarka Peru wciąż zmagają się ze skutkami kryzysu wywołanego spadkiem cen miedzi kilka lat temu oraz z następstwami ubiegłorocznych powodzi.
- Przychód rządu Demokratycznej Republiki Konga w pierwszej połowie roku wyniósł 864,6 mln dolarów, prawie trzykrotnie więcej niż przed rokiem, podało ostatnio Ministerstwo Finansów. Przychody te wyniosły 294,2 mln USD w pierwszej połowie zeszłego roku, podało mające swoją siedzibę w Kinszasie Ministerstwo. Demokratyczne Republika Konga jest największym na świecie producentem kobaltu, oraz zajmuje pierwsze miejsce wśród afrykańskich producentów miedzi i cyny.
- Zijin Mining Group Co. największy notowany chiński producent złota finalnie podpisał umowę z serbskim rządem na zakup największej w kraju firmy zajmującej się wydobywaniem i przetopem miedzi. W zamian za 63% udziałów, w ciągu 3 lat chińska spółka zainwestuje 350 mln USD w państwowy RTB Bor. Kontrakt pomiędzy stronami został podpisany w Pekinie. Serbski rząd ogłosił, że Zijin wygrał przetarg z rosyjskim Ugoldem, oferując wyższy kapitał oraz utrzymanie zatrudnienia w zakładach na poziomie 5 000 pracowników. Mającą swoją siedzibę w Fujian spółka zaoferowała ponadto 200 mln USD na spłatę długu RTB, oraz 1,26 mld USD na inwestycje w rozwój i modernizację

infrastruktury oraz ochronę środowiska w ciągu sześciu lat, podał Minister ds. Górnictwa i Energii Aleksandar Antic. Oczekuje się, że inwestycje w hutę i kopalnię miedzi, ze względu na stosunkowo niewielką odległość między zakładami, korzystać będą z efektu synergii. Zijin planuje modernizację i ulepszenie technologii w RTB w celu zwiększenia skali produkcji.

Metale Szlachetne

Z ostatnio opublikowanych przez World Gold Council danych wynika, że banki centralne zakumulowały 193,3 tony złota w pierwszej połowie 2018 roku. W ostatnich tygodniach wśród głównych sprzedających żółty kruszec były tureckie banki komercyjne, które od połowy czerwca upłynniły rezerwy złota o wartości 4,5 miliarda dolarów, starając się uniknąć kryzysu płynności spowodowanej pogrążonej w trudnej sytuacji tureckiej lirze.

Tureckie banki upłynniły część rezerw złota wskazując na trudną sytuację na rynku liry

Od połowy czerwca bieżącego roku banki komercyjne w Turcji upłynniły łącznie 4,5 miliarda dolarów rezerw złota, starając się zapobiec kryzysowi płynności, spowodowanego przez pogrążoną w kryzysie lirę. Od 15 czerwca br. rezerwy złota publikowane cotygodniowo przez bank centralny Turcji spadły o prawie jedną piątą do 15,5 miliona uncji. Duża część rezerw, wartych ok. 3,3 mld USD, została upłynniona na rynku 13 sierpnia br., głównie za sprawą nowych rozporządzeń władz monetarnych. Zdaniem Jasona Tuvey, starszego ekonomisty rynków wschodzących w Capital Economics w Londynie, biorąc pod uwagę to, co stało się z lirą, banki komercyjne prawdopodobnie przestawiły się na bardziej płynne aktywa. Obawy instytucji finansowych o ich zadłużenie zagraniczne budziły niepokój, co znalazło odzwierciedlenie w rosnących rentownościach obligacji bankowych. W przeciwieństwie do praktyk stosowanych w innych krajach tureckie banki komercyjne mają prawo wliczać złoto do oficjalnych rezerw. Turcja znajduje się wśród 20 krajów z największymi rezerwami metali szlachetnych i szczyt się piątym największym popytem konsumenckim na świecie, jak wynika z danych z World Gold Council za 2017 rok. Turcja przetapia złom złota w biżuterię, a następnie sprzedaje produkty na całym Bliskim Wschodzie.

W ostatnich tygodniach bank centralny obniżył rezerwy obowiązkowe dla sektora bankowego o 4 punkty procentowe w przypadku zobowiązań walutowych w ciągu jednego, dwóch i trzech lat oraz o 2,5 punktu procentowego w stosunku do innych terminów zapadalności. Stanowiło to równowartość 3 miliardów dolarów w złocie, zgodnie z oświadczeniem banku centralnego. Przedstawiciele rady monetarnej banku centralnego podwyższyli ostatnio stopę *repo* w ciągu jednego tygodnia o 625 punktów bazowych do 24 procent, więcej niż oczekiwali ekonomiści. Ta podwyżka pomogła zatrzymać dalszą deprecjację tureckiej liry, której wartość od początku roku spadła o ok. 40%. według Nory Neuteboom, ekonomistki ABN Amro Group, która specjalizuje się w gospodarce Turcji,

spośród 118 mld USD zobowiązań krótkoterminowych zapadających do września 2019 r. 15 proc. przypada na banki państwowe, a 44 proc. na prywatne instytucje finansowe. Banki tureckie zadłużają się na rynkach międzynarodowych w twardych walutach, zabezpieczając zobowiązania dolarowe złotem, a nie krajową walutą, która jest w ostatnim czasie narażona na dość duże wahania. Taki proceder ma miejsce pomimo, że aktywa pożyczkowe banków są w większości denominowane w lirach. Zgodnie z wypowiedzią Neuteboom, długów nie można spłacić z użyciem złota, więc banki z wysokim prawdopodobieństwem sprzedają kruszec na rynku w momencie kiedy wymagana jest spłata zadłużenia.

Banki centralne zakupiły blisko 200t złota w 1H2018

Banki centralne zakupiły w pierwszych sześciu miesiącach tego roku 193,3 tony złota, co stanowi wzrost o 8% w porównaniu do 178,6 t kupionych w analogicznym okresie ubiegłego roku. Dla banków centralnych był to najbardziej dynamiczny pod względem zakupów okres od 2015 r. Zdaniem World Gold Council (WGC), złoto jest bardzo ważną częścią rezerw walutowych banków centralnych. Według Międzynarodowego Funduszu Walutowego, pod koniec pierwszej połowy tego roku banki centralne zgromadziły złoto o wartości 1,36 biliona dolarów, co stanowi około 10% globalnych rezerw walutowych. Dla podkreślenia tego jak bardzo banki centralne są ważne dla złota należy wziąć pod uwagę fakt, że zakupy tych instytucji w 1H2018 roku odpowiadały za 10% ogólnego popytu na rynku.

Przeważający udział w zakupach złota wśród banków centralnych miały takie kraje jak Rosja, Turcja i Kazachstan, które odpowiadały łącznie za 86% zakupów. Bank centralny Egiptu niedawno kupił złoto po raz pierwszy od 1978 roku, a Indie, Indonezja, Tajlandia i Filipiny ponownie weszły na rynek po wieloletniej nieobecności.

Bank centralny Mongolii kupił w ciągu ostatnich ośmiu miesięcy 12,2 t złota, a bank centralny Iraku skorzystał z niższej ceny złota w USD, aby zakumulować dodatkowe 6,5t swoich rezerw złota. Rezerwy walutowe banków centralnych rynków wschodzących wzrosły od czasu kryzysu finansowego, również pod względem ilości zakumulowanego w ostatnich latach złota. Zdaniem WGC, niektóre banki centralne z rynków wschodzących mogą dodawać złoto do rezerw, aby utrzymać pewien poziom alokacji w miarę wzrostu ogólnych rezerw. Ostatnie zakupy złota mogą odzwierciedlać wyższe saldo rezerw walutowych. WGC oczekuje, że popyt banków centralnych pozostanie dynamiczny, a dywersyfikacja będzie nadal ważnym motorem napędowym popytu, podobnie jak przejście do wielobiegunowego systemu rezerw walutowych w nadchodzących latach.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Prezydent Trump wprowadza kolejne cła na towary importowane z Chin

W odpowiedzi na wciąż poszerzający się deficyt w bilansie handlowym, prezydent Donald Trump ogłosił kolejną falę sankcji wymierzonych w chińskie towary. Wynoszące 10% cła mają objąć produkty, których łączną wartość szacuje się na 200 mld USD. Strona chińska odmawia prowadzenia negocjacji pod presją i groźbami dalszego zaostrzenia amerykańskich regulacji.

Administracja prezydenta Donalda Trumpa oświadczyła, że musi stawić czoła chińskim praktykom handlowym, aby bronić amerykańskich długoterminowych interesów, nawet jeżeli rosnące opłaty odbiją się na amerykańskich konsumentach. Bezczynność ze strony Stanów Zjednoczonych stopniowo pogorszałaby sytuację gospodarki amerykańskiej, jak i jej konsumentów w dłuższej perspektywie – skomentował ostatnie wydarzenia jeden z urzędników z Białego Domu, pragnący pozostać anonimowym. Amerykański przemysł w kwestiach sankcji wypowiada się bardzo zdecydowanie, a firmy takie Gap Inc. czy Samsonite International SA oświadczyły, że są przygotowane do podniesienia cen, jeżeli kolejne taryfy będą miały wpływ na ich działalność. Największym jak do tej pory ciosem wymienionym pomiędzy tymi największymi gospodarkami świata, było wprowadzenie 10-procentowych ceł na importowane z Chin produkty o wartości 200 mld USD, ogłoszonych przez prezydenta Trumpa w poniedziałek 17. września, które wejdą w życie mają już z dniem 24. września. Wysokość tego cła może wzrosnąć do 25% z początkiem przyszłego roku. Prezydent Trump dodatkowo zagroził cłami na kolejnych 267 mld USD, co stanowiłoby praktycznie całość nieoclononego do tej pory importu, w tym cła na telefony komórkowe, odzież czy buty, które administracja USA starała się do tej pory oszczędzać. Analitycy Bloomberg Intelligence Seema Shah oraz Danielle McIntee stwierdzili ostatnio, że wprowadzone cło na wartość 200 mld USD chińskie towary odbije się na wydatkach konsumentów i zaszkodzi sektorowi detalicznemu począwszy od 2019 roku. Dodali również, że najbardziej narażone są rodziny o niskich dochodach, biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo podwyżek cen na przedmioty codziennego użytku. Sekretarz ds. Handlu USA Wilbur Ross stwierdził jednak, że cła są rozłożone na tak szeroki wachlarz produktów, że Amerykanie nie powinni dostrzec wzrostu cen. W wywiadzie dla CNBC dodał, że administracja starała się dobierać cła tak, żeby były w jak najmniejszym stopniu odczuwalne dla konsumentów. Selekcja miała przebiegać produkt po produkcie w taki sposób, żeby maksymalizować skutki taryf na chińską gospodarkę, z jak najmniejszymi wiążącymi się z tym zakłóceniami w gospodarce USA.





Stany Zjednoczone zapraszają Chiny do negocjacji handlowych, ale w tej chwili nie ma zaplanowanych żadnych spotkań. Przedstawiciele Państwa Środka mieli




jakiś czas temu zapowiedzieć, że odmówią negocjacji, jeżeli administracja Trumpa wprowadzi cła na amerykańskie produkty o wartości 200 mld USD.

Eskalująca wojna handlowa jak do tej pory nie przeszkodziła Chinom w dalszym poszerzaniu nadwyżki handlowej nad USA, która w sierpniu wzrosła do rekordowego poziomu. Według obliczeń Bloomberg'a, luka handlowa pomiędzy tymi krajami zwiększyła się o 31,1 mld dolarów w ciągu tego miesiąca, pomimo chińskiego eksportu rozwijającego się najwolniej od marca. Wartość eksportu wyrażona w dolarach wzrosła o 9,8%, a importu o 20% wynika z informacji upublicznionych przez urząd celny. Kurs juana ustabilizował się w sierpniu, jednak jego gwałtowne osłabianie sprzyjało eksportowi. W jednej ze swoich wypowiedzi Donald Trump posądził Chiny o celową dewaluację waluty, próbując w ten sposób nadrobić brak popytu. Tańszy juan sprawiłby, że chiński eksport stałby się tańszy, zwiększając konkurencyjność na rynku międzynarodowym. Deficyt budżetowy USA wzrósł do 898 mld USD w ciągu 11 miesięcy do sierpnia, przekraczając prognozę Biura Budżetowego Kongresu na pierwszy pełny rok fiskalny pod rządami prezydenta Trumpa. Deficyt budżetowy wzrósł o jedną trzecią w okresie od października do sierpnia z 674 mld dolarów w tym samym okresie rok wcześniej, podał Departament Skarbu w czwartkowym oświadczeniu. Wydatki wzrosły o 7% do 3,88 biliona USD, wyprzedzając wzrost przychodów, który wyniósł 1% do 2,99 bln USD. Przychody od korporacji spadły do 163 miliardów dolarów, czyli o 71 mld dolarów w porównaniu do poprzedniego roku. Luka fiskalna w USA wciąż rośnie, pod rządami prezydenta Trumpa, co budzi obawy o zadłużenie kraju, które obecnie wynosi 21,5 bln USD i zdaniem wielu wymyka się spod kontroli. Jest to wynik zwiększenia wydatków budżetowych, ale też cięć podatków, które według Białego Domu zaprocentują, gdy stymulowany w ten sposób wzrost gospodarczy przełoży się na zwiększenie dochodów. Międzynarodowy Fundusz Walutowy ostrzegł, że obniżenie podatków może doprowadzić do przegrzania gospodarki.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny 							
⊕⊕⊕⊕	10-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sie	2,3% ▲	2,1%	2,1%	▲
⊕⊕	10-wrz	Inflacja producencka (rdr)	Sie	4,1% ▼	4,6%	4,0%	▲
⊕	12-wrz	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Sie	1 280 ▼	1 450	1 400	◐
⊕⊕⊕⊕	14-wrz	Produkcja przemysłowa (rdr)	Sie	6,1% ▲	6,0%	6,1%	⊕
⊕⊕	14-wrz	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Sie	5,3% ▼	5,5%	5,6%	◐
⊕	14-wrz	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Sie	9,0% ▲	8,8%	8,8%	▲
Polska 							
⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sie	2,0% -	2,0%	--	
⊕⊕	13-wrz	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Lip	- 432 ▼	- 413	- 356	◐
⊕⊕	13-wrz	Eksport (mln EUR)	Lip	17 115 ▼	18 071	17 059	▲
⊕⊕	13-wrz	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)	Lip	- 809 ▼	- 240	- 659	◐
⊕⊕⊕⊕	14-wrz	Infl. bazowa powyż. cen żywności i energii (rdr)	Sie	0,9% ▲	0,6%	0,8%	▲
⊕⊕	18-wrz	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Sie	6,8% ▼	7,2%	7,0%	◐
⊕	18-wrz	Zatrudnienie (rdr)	Sie	3,4% ▼	3,5%	3,5%	◐
⊕⊕⊕⊕	19-wrz	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Sie	5,0% ▼	10,3%	5,0%	⊕
⊕⊕	19-wrz	Inflacja producencka (rdr)	Sie	3,0% ▼	3,4%	2,9%	▲
⊕⊕⊕	21-wrz	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Sie	9,0% ▼	9,3%	9,1%	◐
USA 							
⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Sie	0,2% -	0,2%	0,3%	◐
⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sie	2,7% ▼	2,9%	2,8%	◐
⊕⊕⊕⊕	14-wrz	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Sie	0,4% -	0,4%	0,3%	▲
⊕⊕	14-wrz	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Sie	0,3% ▼	0,9%	0,5%	◐
⊕⊕	14-wrz	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Wrz	101 ▲	96,2	96,6	▲
⊕	14-wrz	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Sie	78,1% ▲	77,9%	78,2%	◐
⊕⊕	20-wrz	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Wrz	22,9 ▲	11,9	18,0	▲
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Wrz	53,4 ▼	54,7	--	
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI w przemyśle - dane wstępne	Wrz	55,6 ▲	54,7	55,0	▲
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI w usługach - dane wstępne	Wrz	52,9 ▼	54,8	55,0	◐
Strefa euro 							
⊕	11-wrz	Ankieta oczekiwań ZEW	Wrz	- 7,2 ▲	- 11,1	--	
⊕⊕⊕⊕	12-wrz	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Lip	-0,8% -	-0,8%	-0,5%	◐
⊕⊕⊕⊕	12-wrz	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lip	-0,1% ▼	2,3%	1,0%	◐
⊕⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Wrz	0,00% -	0,00%	0,00%	⊕
⊕⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Stopa depozytowa ECB	Wrz	-0,4% -	-0,4%	-0,4%	⊕
⊕⊕	14-wrz	Koszty pracy (rdr)‡	II kw.	2,2% ▲	2,1%	--	
⊕	14-wrz	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Lip	17,6 ▼	22,5	--	
⊕⊕⊕⊕	17-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sie	2,0% -	2,0%	2,0%	⊕
⊕⊕⊕⊕	17-wrz	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Sie	1,0% -	1,0%	1,0%	⊕
⊕	20-wrz	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Wrz	- 2,9 ▼	- 1,9	- 2,0	◐
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Wrz	54,2 ▼	54,5	54,5	◐
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI w przemyśle - dane wstępne	Wrz	53,3 ▼	54,6	54,5	◐
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI w usługach - dane wstępne	Wrz	54,7 ▲	54,4	54,4	▲

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Niemcy 						
⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sie	1,9% -	1,9%	1,9% ○
⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sie	2,0% -	2,0%	2,0% ○
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Wrz	55,3 ▼	55,6	55,4 ◡
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI w przemyśle - dane wstępne	Wrz	53,7 ▼	55,9	55,7 ◡
Francja 						
⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sie	2,6% -	2,6%	2,6% ○
⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sie	2,3% -	2,3%	2,3% ○
⊕⊕⊕⊕⊕	21-wrz	PKB (rdr) - dane finalne	II kw.	1,7% -	1,7%	1,7% ○
⊕⊕⊕⊕⊕	21-wrz	PKB (kdk) - dane finalne	II kw.	0,2% -	0,2%	0,2% ○
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Wrz	53,6 ▼	54,9	54,6 ◡
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI w przemyśle - dane wstępne	Wrz	52,5 ▼	53,5	53,3 ◡
Włochy 						
⊕⊕⊕⊕	12-wrz	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lip	-1,3% ▼	1,4%	1,6% ◡
⊕⊕⊕⊕	14-wrz	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sie	1,6% ▼	1,7%	1,7% ○
Wielka Brytania 						
⊕⊕⊕⊕	10-wrz	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lip	0,9% ▼	1,1%	1,1% ◡
⊕⊕	11-wrz	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lip	4,0% -	4,0%	4,0% ○
⊕⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Główna stopa procentowa BoE	Wrz	0,75% -	0,75%	0,75% ○
⊕⊕⊕⊕	13-wrz	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Wrz	435 -	435	435 ○
⊕⊕⊕⊕	19-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sie	2,7% ▲	2,5%	2,4% ◢
Japonia 						
⊕⊕⊕⊕⊕	10-wrz	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne	II kw.	3,0% ▲	1,9%	2,6% ◢
⊕⊕⊕⊕⊕	10-wrz	PKB (kdk, sa) - dane finalne	II kw.	0,7% ▲	0,5%	0,7% ○
⊕⊕⊕⊕	14-wrz	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Lip	2,2% ▼	2,3%	--
⊕⊕⊕⊕	21-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sie	1,3% ▲	0,9%	1,1% ◢
⊕⊕⊕	21-wrz	PMI w przemyśle - dane wstępne	Wrz	52,9 ▲	52,5	--
Chile 						
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>						
Kanada 						
⊕⊕⊕	12-wrz	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	II kw.	85,5% ▲	83,7%	86,9% ◡
⊕⊕⊕⊕	21-wrz	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sie	2,8% ▼	3,0%	2,8% ○

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

² Różnica między odczytem a konsensusem: ◢ = wyższy od konsensusu; ◡ = niższy od konsensusu; ○ = równy konsensusowi.

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

Źródło: Bloomberg, KGHM

Kluczowe dane rynkowe

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

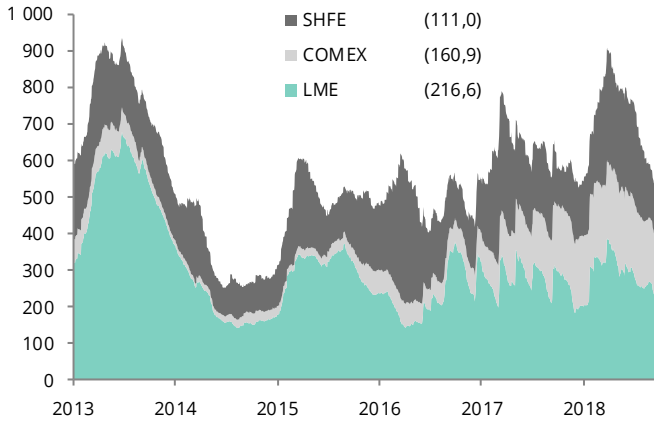
(na dzień: 21-wrz-18)

	Cena	Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	6 203,00	▲ 6,2%	▼ -6,7%	▼ -13,3%	▼ -3,2%	6 652,56	5 823,00	7 262,50
Molibden	26 000,00	- 0,0%	- 0,0%	▲ 62,5%	▲ 62,5%	23 176,63	16 000,00	26 000,00
Nikiel	12 955,00	▲ 6,1%	▼ -13,1%	▲ 5,7%	▲ 19,3%	13 690,84	12 205,00	15 750,00
Aluminium	2 034,00	▲ 1,7%	▼ -6,8%	▼ -9,3%	▼ -5,6%	2 160,79	1 967,00	2 602,50
Cyna	19 100,00	▲ 0,1%	▼ -2,9%	▼ -3,9%	▼ -8,0%	20 528,61	18 675,00	22 105,00
Cynk	2 441,00	▲ 1,5%	▼ -17,2%	▼ -26,2%	▼ -21,2%	3 033,39	2 287,00	3 618,00
Ołów	1 995,50	▼ -2,9%	▼ -17,9%	▼ -20,0%	▼ -19,3%	2 345,80	1 970,00	2 683,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	14,33	▲ 0,8%	▼ -10,6%	▼ -15,0%	▼ -15,5%	16,15	14,13	17,52
Złoto ²	1 198,70	▲ 0,2%	▼ -4,1%	▼ -7,5%	▼ -7,2%	1 284,72	1 178,40	1 354,95
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	829,00	▲ 4,0%	▼ -2,6%	▼ -10,6%	▼ -11,1%	900,25	772,00	1 020,00
Pallad ²	1 045,00	▲ 5,1%	▲ 9,7%	▼ -1,0%	▲ 14,1%	986,56	849,00	1 129,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,1759	▲ 1,6%	▲ 0,9%	▼ -2,0%	▼ -1,2%	1,1948	1,1321	1,2493
EURPLN	4,2929	▼ -0,5%	▼ -1,6%	▲ 2,9%	▲ 0,2%	4,2480	4,1423	4,3978
USDPLN	3,6402	▼ -2,4%	▼ -2,8%	▲ 4,6%	▲ 1,2%	3,5572	3,3173	3,7871
USDCAD	1,2916	▼ -1,9%	▼ -1,9%	▲ 3,0%	▲ 4,7%	1,2874	1,2288	1,3310
USDCNY	6,8571	▲ 0,0%	▲ 3,6%	▲ 5,4%	▲ 4,0%	6,5142	6,2690	6,9348
USDCLP	673,74	▼ -2,1%	▲ 4,0%	▲ 9,5%	▲ 8,3%	627,91	588,28	698,43
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	2,373	▲ 0,04	▲ 0,04	▲ 0,68	▲ 1,04	2,195	1,696	2,373
3m EURIBOR	-0,319	- 0,00	▲ 0,00	▲ 0,01	▲ 0,01	-0,324	-0,329	-0,318
3m WIBOR	1,720	▲ 0,01	▲ 0,02	- 0,00	▼ -0,01	1,707	1,700	1,720
5-letni swap st. proc. USD	3,073	▲ 0,12	▲ 0,18	▲ 0,83	▲ 1,10	2,815	2,283	3,079
5-letni swap st. proc. EUR	0,347	▲ 0,04	▲ 0,08	▲ 0,03	▲ 0,11	0,360	0,224	0,509
5-letni swap st. proc. PLN	2,505	▲ 0,01	▲ 0,05	▲ 0,00	▲ 0,11	2,468	2,280	2,740
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	71,78	▲ 6,3%	▼ -3,2%	▲ 18,8%	▲ 43,0%	66,72	59,19	74,15
Ropa Brent	78,17	▲ 1,5%	▼ -0,5%	▲ 17,0%	▲ 39,8%	72,09	62,33	79,81
Diesel NY (ULSD)	222,73	▲ 0,6%	▲ 0,9%	▲ 7,9%	▲ 22,5%	209,73	183,32	229,33
Pozostałe								
VIX	11,68	▼ -2,48	▼ -4,41	▲ 0,64	▲ 2,01	15,24	9,15	37,32
BBG Commodity Index	84,40	▲ 1,8%	▼ -3,4%	▼ -4,3%	▼ -0,4%	87,18	82,14	91,57
S&P500	2 929,67	▲ 1,8%	▲ 7,8%	▲ 9,6%	▲ 17,2%	2 757,92	2 581,00	2 930,75
DAX	12 430,88	▲ 3,7%	▲ 1,0%	▼ -3,8%	▼ -1,3%	12 579,86	11 787,26	13 559,60
Shanghai Composite	2 797,49	▲ 4,8%	▼ -1,8%	▼ -15,4%	▼ -16,7%	3 060,30	2 651,79	3 559,47
WIG 20	2 257,47	▼ -0,6%	▲ 5,7%	▼ -8,3%	▼ -8,6%	2 308,78	2 098,75	2 630,37
KGHM	89,50	▲ 4,7%	▲ 1,7%	▼ -19,5%	▼ -23,5%	96,02	82,56	115,00

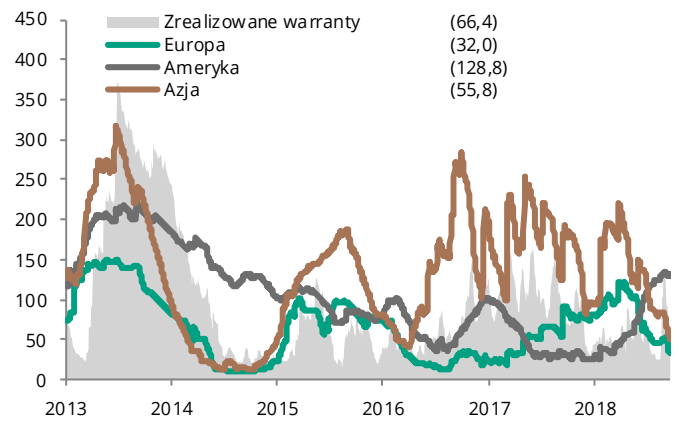
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

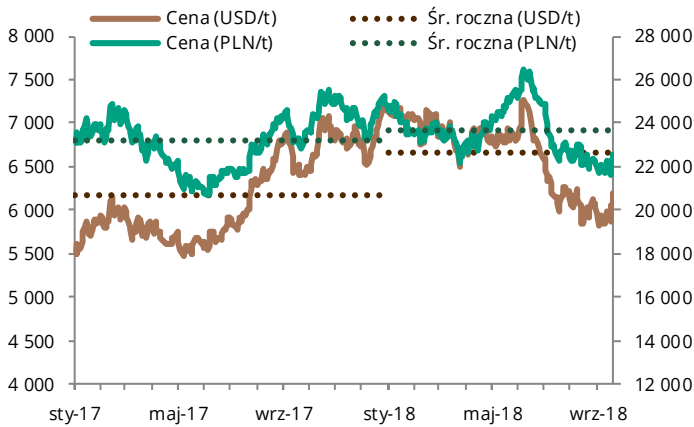
Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


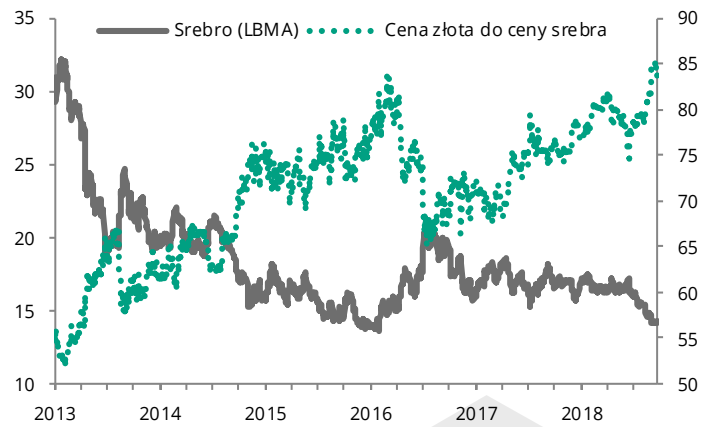
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


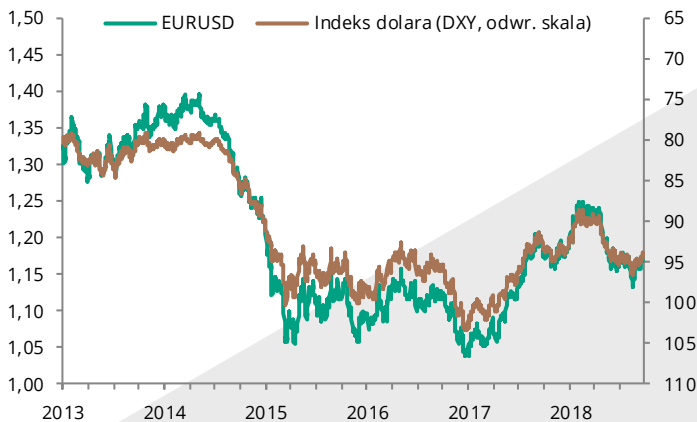
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


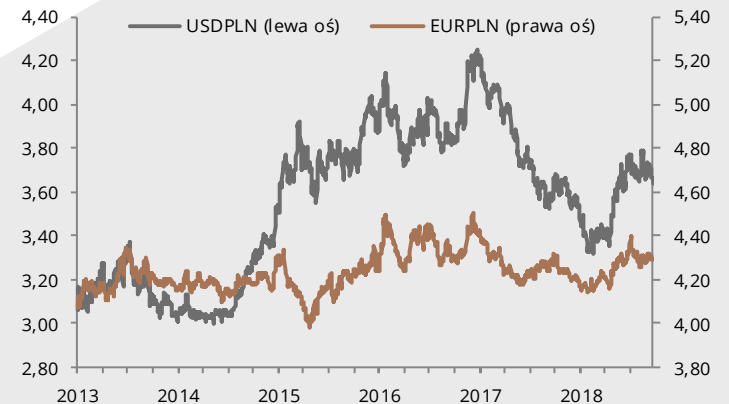
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **10 – 23 września 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, ▪ Sharps Pixley.

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