

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 25 lutego 2019

- Miedź:** Pomimo znacznych nadwyżek mocy produkcyjnych, Chińczycy stawiają kolejne huty, co przekłada się na spadek premii przerobowych TC/RC. Cena czerwonego metalu gwałtownie rosła w ostatnim okresie, na co wpływ miały dobrze odebrane dane płynące z Państwa Środka oraz zmniejszona podaż metalu (str. 2).
- Metale szlachetne:** Cena złota osiągnęła poziom blisko 1350 USD/troz, na który uczestnicy rynków finansowych musieli czekać od kwietnia 2018 roku. Mimo, że cena złota odnotowała lekki spadek w ostatnich dniach, inwestorzy w dalszym ciągu niechętnie podejmują większe ryzyko i skupiają uwagę na aktywach, które są postrzegane jako bezpieczna przystań (srebro, JPY, CHF itp.) (str. 4).
- Chiny:** Wysokość udzielonych kredytów w Chinach w ostatnim okresie znacznie przewyższyła oczekiwania analityków, co zostało pozytywnie odebrane przez inwestorów. Dane mogą łagodzić obawy dotyczące spowolnienia w drugiej co do wielkości gospodarce świata (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	6 489,00	5,5%
▲ Nikiel	12 930,00	3,6%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	15,87	1,1%
▲ Złoto	1 329,05	1,7%
Waluty		
▲ EURUSD	1,1325	0,1%
▲ EURPLN	4,3387	0,5%
▲ USDPLN	3,8242	0,1%
▼ USDCAD	1,3173	-0,9%
▼ USDCPL	654,33	-0,3%
Akcje		
▲ KGHM	99,00	7,0%

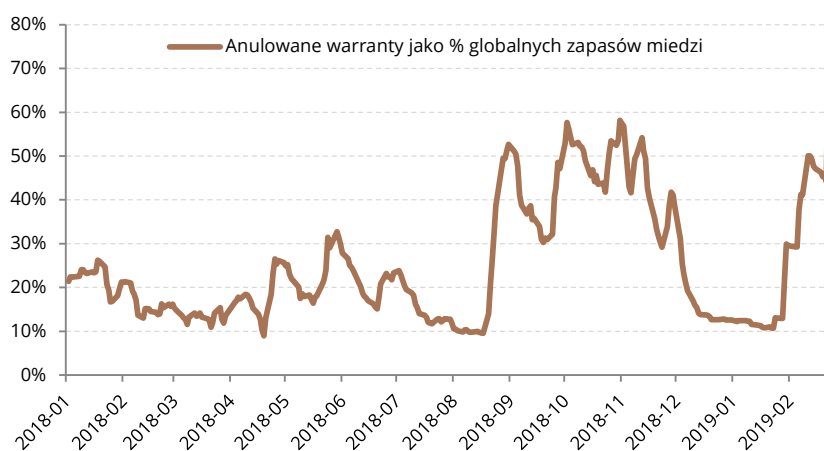
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (rdr)	IV kw.	4,9% ▼
 PMI w przemyśle	Lut	53,7 ▼
 Prod. przem. (wda, rdr)	Gru	-4,2% ▼
 PMI w przemyśle	Lut	49,2 ▼
 Nowe kredyty w juanie	Sty	3 230 ▲

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

Czy uczestnicy rynku anulują warranty w celu konsumpcji surowca czy po raz kolejny mamy do czynienia z grą rynkową?



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Pomimo znacznych nadwyżek mocy produkcyjnych, Chińczycy stawiają kolejne huty, co przekłada się na spadek premii przerobowych TC/RC. Cena czerwonego metalu gwałtownie rosła w ostatnim okresie, na co wpływ miały dobrze odebrane dane płynące z Państwa Środka oraz zmniejszona podaż metalu.

Spadek TC/RC w Chinach spowodowany zapotrzebowaniem nowych hut na koncentrat

W wyjątkowo krótkim okresie lutowych notowań (spowodowanych przerwą w drugim tygodniu lutego ze względu na obchody Chińskiego Nowego Roku), koszty wstępnej obróbki i rafinacji importowanego na potrzeby chińskich hut koncentratu osiągnęły 80-88 USD/t i 8,0-8,8 centów/lb, co oznacza spadek w stosunku do ostatniego tygodnia stycznia o 7 USD/t i 0,7 centa/lb. Obniżenie premii odzwierciedla spodziewany spadek produkcji w kopalni Grasberg w Indonezji oraz wzrost zapotrzebowania na koncentrat w Chinach. Zgodnie z danymi pochodzącymi z S&P Global Platts, w pierwszym tygodniu stycznia koszty przerobu były wyższe i wynosiły 90-94 USD/t i 9-9,4 centa/lb.

W styczniu bieżącego roku indonezyjski Minister Energii i Surowców Mineralnych przekazał mediom, że w 2019 roku spodziewany jest spadek eksportu koncentratu z kopalni Grasberg z 1,2 mln do 0,2 mln ton, co spowodowane jest prowadzoną w bieżącym roku transformacją kopalni z odkrywkowej w głębinową.

W cotygodniowym raporcie analitycy firmy State Development & Investment Corp wskazują, że w ostatnim miesiącu nastąpił zdecydowany spadek spotowych TC/RC, z minimum na poziomie około 80 USD/t i 8 centów/lb. Wpływ na to miał drastyczny spadek produkcji w indonezyjskiej kopalni Grasberg, jak również ostatnie doniesienia o nowych możliwościach przerobowych chińskich hut.

Według Aluminum Corp of China we wrześniu 2018 roku Chinalco Central China Copper uruchomiło nową hutę o mocy produkcyjnej 400 tys. ton w skali roku, zlokalizowaną w Ningde, w prowincji Fujian. Z kolei chińska firma maklerska Mailyard Futures z siedzibą w Hubei w cotygodniowym raporcie dotyczącym rynku miedzi stwierdziła, że spadek TC/RC związany jest ze wzrostem zapotrzebowania w niektórych chińskich hutach nie należących do konsorcjum China Smelters Purchase Team (CSPT). Zakłady spoza CSPT, zwykle średnie lub mniejsze huty, nie podpisały w większości rocznych kontraktów zakupowych i nabywają surowiec w oparciu o kontrakty spotowe. Dodatkowo Mailyard wskazał, że zagraniczni dostawcy koncentratu obniżają premie przerobowe uwzględniając przewidywane ponowne uruchomienie huty Sterlite w indyjskim mieście Tuticorin oraz ostatnio otwarte nowe huty w Chinach.

Jak donoszą lokalne media, w połowie grudnia indyjski National Green Tribunal wstrzymał nakaz władz stanu Tamil Nadu dotyczący permanentnego zamknięcia należącej do Vedanty huty miedzi Sterlite, co przybliży firmę do ponownego uruchomienia zakładu mieszczącego się w Tuticorin. Według chińskich analityków uczestnicy rynku są zaniepokojeni ponownym uruchomieniem huty Sterlite gdyż może to ograniczyć dostępność koncentratu, a tym samym uderzyć w premie przerobowe TC/RC.

Jiangxi Copper Corp w swoim cotygodniowym raporcie wskazuje, że niektóre chińskie huty przygotowywały się do zakupu koncentratu na drugi kwartał, jednak premie w dłuższej perspektywie znajdowały się poniżej 90 USD/t i 9 centów/lb. Jiangxi Copper podaje, że dolna granica kosztów wstępnej obróbki i rafinacji na 1 kwartał 2019 roku została ustalona przez China Smelters Purchase Team na 92 USD/t i 9,2 centów/lb, co stanowi wzrost z obowiązującego w poprzednim kwartale poziomu 90 USD/t i 9 centów/lb.

Jiangxi Copper podaje, że wraz z podpisaniem przez nich oraz chilijską spółkę Antofagasta porozumienia w sprawie kosztów wstępnej obróbki i rafinacji na 2019 roku na poziomie 80,80/t i 8,08 centa/lb, roczny poziom TC/RC obniżył się czwarty rok z rzędu. W 2018 r. było to odpowiednio 82,25 USD/t i 8,225 centa/lb. Projekcje zakładają zwiększenie mocy przerobowych chińskich hut o 780 tys. ton rocznie w 2019 r. i o 600 tys. ton w 2020 roku. Z drugiej strony produkcja kopalń miedzi w Państwie Środka nie nadąża za zwiększającymi się możliwościami hut w tym kraju, co długofalowo będzie powodowało przewagę zapotrzebowania na koncentrat nad jego dostępnością. Według urzędu celnego, Chiny w 2018 roku zaimportowały 1,97 mln ton rudy i koncentratu miedzi, co oznacza wzrost o 13,7% r/r.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Cena czerwonego metalu gwałtownie rosła w ostatnim okresie, osiągając najwyższy od siedmiu miesięcy pułap, na co wpływ miały m.in. problemy po stronie podaży. Zapasy miedzi w magazynach London Metal Exchange spadły do najniższego od 2005 roku poziomu. Według Ivana Glasenberga, prezesa Glencore, światowe zapasy czerwonego metalu wystarczą na pokrycie 13-dniowego popytu, co jest rekordowo niskim poziomem. Według analityków Goldman Sachs – Alison Li i Hui Shan, pomimo napawających optymizmem danych o udzielonych kredytach w Chinach i zakłóceniach w dostawach metalu w niektórych regionach, krótkoterminowa perspektywa cen miedzi nie jest wciąż jasna. Analitycy podkreślają, że w świetle raczej kiepskich danych płynących z chińskiego rynku nieruchomości, trudno jest przewidzieć w jakim stopniu ten kapitał trafi do sektorów generujących największe zapotrzebowanie na czerwony metal. W trakcie zaledwie jednego tygodnia cena miedzi wzrosła o 4,7%, najwięcej od września. W ślad za ceną miedzi podążyły też inne metale podstawowe, w tym cynk, nikiel, cyna i aluminium. Indeks Bloomberga, śledzący ceny metali przemysłowych (Industrial Metals Subindex) wzrósł w ciągu jednego tygodnia o 4,1%, odnotowując najlepszy wynik od września 2018 roku.

- Światowy rynek miedzi rafinowanej wykazał w listopadzie 52 tys. ton deficytu, w zestawieniu do nadwyżki 1 tys. ton w październiku, podało w ostatnim biuletynie miesięcznym International Copper Study Group (ICSG). Łącznie, w pierwszych 11 miesiącach ubiegłego roku rynek odnotował deficyt w wysokości 396 tys. ton, podczas gdy w tym samym okresie w roku 2017 deficyt wynosił 282 tys. ton, podało ICSG. Światowa produkcja miedzi w listopadzie wyniosła 2,03 mln ton, a konsumpcja 2,09 mln ton. Magazyny wolnościowe w Chinach wykazały deficyt w wysokości 42 tys. ton listopadzie, w porównaniu do nadwyżki 6 tys. ton w październiku 2018 roku.

Metale Szlachetne

Cena złota osiągnęła poziom blisko 1350 USD/troz, na który uczestnicy rynków finansowych musieli czekać od kwietnia 2018 roku. Mimo, że cena złota odnotowała lekki spadek w ostatnich dniach, inwestorzy w dalszym ciągu niechętnie podejmują większe ryzyko i skupiają uwagę na aktywach, które są postrzegane jako bezpieczna przystań (srebro, JPY, CHF itp.).

Rosja rozważa likwidację podatku od zakupu złota w celu jeszcze większego uniezależnienia się od dolara

Likwidacja podatku VAT od zakupu złota ma pomóc Rosji w przyciągnięciu rosyjskiego kapitału z powrotem do kraju

Rosyjskie Ministerstwo Finansów poinformowało gazetę Izwestia, że rozważa całkowite zniesienie podatku od wartości dodanej (VAT) od zakupów złota. Dałoby to rosyjskim oszczędzającym alternatywę w postaci inwestowania w złoto kosztem lokowania kapitału w waluty obce.

Ministerstwo poinformowało, że takie rozwiązanie może również pomóc w powrocie kapitału do kraju o wartości dziesiątków miliardów rubli. Kupujący złote sztabki w Rosji są obecnie zobowiązani do zapłaty 20 procent podatku VAT. Jednak przy sprzedaży sztabek podatek nie jest zwracany. W rezultacie popyt na złoto inwestycyjne w kraju wynosi nie więcej niż 3 tony rocznie. Eksperci twierdzą, że jeśli podatek zostanie obniżony, popyt może wzrosnąć do 50-100 ton rocznie.

Zniesienie podatku VAT może doprowadzić do reanimacji rynku złota inwestycyjnego w Rosji, powiedział wiceprezes Sberbanku, Andriej Szemetow. Według niego, złoto jest instrumentem „chroniącym” wartość kapitału m.in. przed inflacją, a w czasie wzrostu ryzyka geopolitycznego może być doskonałym substytutem tradycyjnych inwestycji w dolarach amerykańskich. Zredukowanie podatku VAT na sztabkach złota mogłoby wspierać ideę odejścia rosyjskiej gospodarki od utrzymywania rezerw w dolarze amerykańskim - powiedział Aleksey Panferov, wiceprezes zarządu Sovcombank.

Włochy rozważają sprzedaż złota w celu złagodzenia presji budżetowej

Trudniejsza sytuacja budżetowa może doprowadzić do sprzedaży złota przez rząd włoski

Według raportu Komisji Europejskiej omawianego na ostatnim posiedzeniu ECOFIN, Włochy w perspektywie średnioterminowej będą narażone na dość duże

problemy w zarządzaniu finansami publicznymi. Europejski komisarz ds. Euro Valdis Dombrovskis powiedział, że perspektywa budżetowa Włoch nie wygląda dobrze po rewizji w dół wzrostu, zaś szkody zostały "już dokonane" pod względem zaufania biznesu, stabilności finansowej i spowolnienia wzrostu.

Według włoskiej prasy, rząd przygotowuje się do dalszych zawirowań ze stojącą na czele rządu Ligą, która opracowała projekt ustawy zezwalający rządowi na sprzedaż krajowych rezerw złota, co możliwe jest jedynie poprzez zmianę konstytucji. Włochy są trzecim co do wielkości na świecie posiadaczem rezerw złota, za Stanami Zjednoczonymi i Niemcami, z 2 451,8 tonami, według World Gold Council.

Zapasy giełdowe palladu spadły o 75%

W bieżącym roku nastąpił wzrost zgromadzonego w funduszach typu ETF (Exchange Traded Funds) palladu, czego dowodem był napływ materiału do Stanów Zjednoczonych (+10 tysięcy uncji) oraz Republiki Południowej Afryki (+28 tysięcy uncji).

W przypadku kontynuacji zwiększania przez inwestorów udziałów w funduszach typu ETF, dostępność metalu na rynku może dodatkowo ulec zmniejszeniu. Ze względu na bardziej przemysłowy charakter zastosowania palladu, większość produkcji jest zużywana do celów przemysłowych. A zatem nagły wzrost zapotrzebowania ze strony funduszy typu ETF (finansowych uczestników rynku) mógłby dodatkowo obniżyć dostępność podaży, co wpłynęłoby na wzrost *lease rates* (czyli kosztu „pożyczenia” metalu na rynku) oraz ceny palladu.

Fizyczne zapasy palladu zgromadzone w funduszach typu ETF w odniesieniu do szczytu z 2014 r. na poziomie 2,9 milionów uncji, zmniejszyły się o 2,2 milionów uncji osiągając na koniec 2018 r. 0,7 milionów uncji, co pokazuje w jakim stopniu skurczyły się dostępne zapasy tego metalu.

Biorąc pod uwagę widoczny w ciągu ostatnich kilku lat deficyt, można założyć, że spora część zgromadzonego materiału została zużyta w celach przemysłowych. Wysokie w ciągu ostatnich 18 miesięcy *lease rates* wskazują na niewielką dostępność palladu do celów inwestycyjnych. Nornickel utworzył fundusz skupujący pallad z zewnętrznych źródeł, dostarczając swoim klientom dodatkowo 1 mln uncji i uzupełniając w ten sposób produkcję z wsadów własnych z lat 2017 – 2018.

W przeszłości uczestnicy rynku mieli dość często do czynienia z utrzymującym się przez długi czas deficytem metalu. W latach dziewięćdziesiątych i pierwszej dekadzie XXI wieku rynek był dobrze zaopatrzony, dzięki zwiększonej sprzedaży zapasów z Rosji, zgromadzonych jeszcze w czasach Związku Radzieckiego. Szacuje się, że w ciągu 20 lat ponad 25 milionów uncji zapasów palladu pochodziło z Rosji, z ostatnią sprzedażą dokonaną w 2013 r. Trudno jest określić światową wielkość zapasów tego metalu, jednak różne źródła mówią o wielkościach rzędu od 10 do 18 milionów uncji, czyli ilości wystarczającej na zaspokojenie zapotrzebowania na okres 1 do 2 lat. Pomimo, że nie wszystko z ww. zapasów jest natychmiastowo dostępne, kilka milionów uncji jest

przechowywane w formie kapitału obrotowego, zatem utrzymujący się w długim czasie niedobór tego metalu jest mało prawdopodobny.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Wysokość udzielonych kredytów w Chinach na rekordowym poziomie

Wysokość udzielonych kredytów w Chinach w ostatnim okresie znacznie przewyższyła oczekiwania analityków, co zostało pozytywnie odebrane przez inwestorów. Dane mogą łagodzić obawy dotyczące spowolnienia w drugiej co do wielkości gospodarce świata.

Wysokość udzielonych w Chinach kredytów w styczniu, nawet po uwzględnieniu typowych dla tego okresu wzrostów, znacznie przekroczyła oczekiwania analityków. Ludowy Bank Chin podał, że w styczniu łączna wysokość finansowania wyniosła 4,64 biliona juanów (685 miliardów dolarów). Przekroczyło to prognozowaną na podstawie badań prowadzonych przez Bloomberg sumę 3,3 biliona juanów. Instytucje finansowe udzieliły nowych pożyczek o rekordowej wartości 3,23 biliona juanów, przekraczając tym samym prognozowane 3 biliony juanów. Jest to najwyższy miesięczny wynik od 1992 roku, od kiedy rozpoczęto gromadzenie danych.

Podczas konferencji dyrektor PBOC departamentu polityki monetarnej Sun Guofeng powiedział, że wzrost podaży pieniądza w ramach agregatu M2 oraz zagregowanego finansowania jest uzasadniony, a relacja długu do PKB pozostaje stabilna. Oznacza to, że Chiny nie zwiększają nadmiernie płynności systemu finansowego, a stanowisko w kwestii polityki pieniężnej się nie zmieniło. Zapytany, czy jest możliwa obniżka stóp procentowych, Sun Guofeng powiedział, że bank centralny powinien bardziej skupić się na zmianach realnych stóp procentowych, które spadły od zeszłego roku.

Choć dane mogą łagodzić obawy dotyczące spowolnienia w drugiej co do wielkości gospodarce świata, to jednak wpływ okresu świątecznego związanego z Chińskim Nowym Rokiem utrudnia uzyskanie jednoznacznej oceny sytuacji ekonomicznej w szerszym ujęciu. Rząd wraz z bankiem centralnym wprowadzają środki mające na celu stymulowanie akcji kredytowej, ukierunkowanej zwłaszcza na mniejsze firmy.

Ding Shuang główny ekonomista Standard Chartered Ltd. zajmujący się regionem Chin i Azji Północnej powiedział, że instytucje Państwa Środka zachęcają do zwiększania podaży kredytów, a efekt tego był widoczny w styczniu. Dodał też, że do styczniowego wyniku przyczyniła się również sezonowość tego zjawiska. Kontynuował wskazując, że władze zajmują się kwestią podaży kredytów, z kolei bardziej aktywna polityka fiskalna będzie wsparciem dla popytu. Kontrakty na dziesięcioletnie obligacje rządowe spadły o 0,32% po tym jak opublikowano dane, odzwierciedlając zmniejszające się prawdopodobieństwo szybkiego rozluźnienia polityki monetarnej.





Decydenci od miesięcy walczą o powstrzymanie spowolnienia gospodarczego za pomocą ukierunkowanych działań stymulujących gospodarkę. Bank centralny zwiększył płynność poprzez dokonane od początku 2018 r. pięciokrotne ciecicia








poziomu rezerwy obowiązkowej, nie dokonał jednak zmiany rocznej stopy oprocentowania. To zachęciło niektórych ekonomistów do prognozowania obniżki stóp procentowych w niedalekiej przyszłości.

W styczniu 2019 roku podaż pieniądza M2 wzrosła o 8,4 procent. W ostatnim czasie rząd ogłosił nowe zasady mające pomóc małym, prywatnym firmom uzyskać finansowanie. Mają one obejmować dalsze zwiększanie akcji kredytowej, czy przyspieszenie publikacji notowań giełdowych. Jest to najnowsza z wielu politycznych inicjatyw, mających na celu zmniejszenie presji finansowej, z jaką borykają się małe firmy mające zwykle mniejszy dostęp do kredytów bankowych niż większe, państwowe podmioty. Wsparcie to znajduje swoje odzwierciedlenie w danych działalności pozabankowej (*shadow banking*). Według informacji przekazanych na konferencji prasowej przez Ruan Jianhong, dyrektora działu statystyk i analiz PBOC, wzrost finansowania pozabilansowego będzie nadal spadał, niemniej jednak tempo jego spadku wyhamuje.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny 							
⊕	11-lut	Rezerwy walutowe (mld USD)	Sty	3 088 ▲	3 073	3 080	▲
⊕⊕	14-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Sty	39,2 ▼	56,8	34,3	▲
⊕⊕	14-lut	Eksport (rdr)	Sty	9,1% ▲	-4,4%	-3,3%	▲
⊕⊕⊕⊕	15-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	1,7% ▼	1,9%	1,9%	◐
⊕⊕	15-lut	Inflacja producencka (rdr)	Sty	0,1% ▼	0,9%	0,3%	◐
⊕	15-lut	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Sty	3 230 ▲	1 080	3 000	▲
Polska 							
⊕⊕	13-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Gru	-1 340 ▼	- 222	-1 156	◐
⊕⊕	13-lut	Eksport (mln EUR)‡	Gru	16 005 ▼	20 058	16 600	◐
⊕⊕	13-lut	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Gru	-1 400 ▼	- 240	- 960	◐
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lut	PKB (rdr) - dane wstępne	IV kw.	4,9% ▼	5,1%	4,8%	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lut	PKB (kdk) - dane wstępne‡	IV kw.	0,5% ▼	1,6%	0,7%	◐
⊕⊕⊕⊕	15-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	0,9% ▼	1,1%	1,0%	◐
⊕⊕	19-lut	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Sty	7,5% ▲	6,1%	6,9%	▲
⊕	19-lut	Zatrudnienie (rdr)	Sty	2,9% ▲	2,8%	1,8%	▲
⊕⊕⊕⊕	20-lut	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Sty	6,1% ▲	2,8%	3,7%	▲
⊕⊕	20-lut	Inflacja producencka (rdr)‡	Sty	2,2% ▲	2,1%	2,1%	▲
⊕⊕⊕	21-lut	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Sty	6,6% ▲	4,7%	6,4%	▲
⊕	22-lut	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Sty	8,8% ▼	9,2%	9,4%	◐
USA 							
⊕⊕⊕⊕	13-lut	Inflacja konsumencka CPI (mdm)‡	Sty	0,0% -	0,0%	0,1%	◐
⊕⊕⊕⊕	13-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	1,6% ▼	1,9%	1,5%	▲
⊕⊕	14-lut	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Gru	-1,8% ▼	0,0%	0,0%	◐
⊕⊕⊕⊕	15-lut	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Sty	-0,6% ▼	0,1%	0,1%	◐
⊕⊕	15-lut	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Lut	95,5 ▲	91,2	93,7	▲
⊕	15-lut	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Sty	78,2% ▼	78,8%	78,7%	◐
⊕⊕⊕	21-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	55,8 ▲	54,4	--	▲
⊕⊕⊕	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	53,7 ▼	54,9	54,8	◐
⊕⊕⊕	21-lut	PMI w usługach - dane wstępne	Lut	56,2 ▲	54,2	54,3	▲
⊕⊕	21-lut	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Gru	1,2% ▲	1,0%	1,7%	◐
⊕⊕	21-lut	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Lut	- 4,1 ▼	17,0	14,0	◐
Strefa euro 							
⊕⊕⊕⊕	13-lut	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)	Gru	-0,9% ▲	-1,7%	-0,4%	◐
⊕⊕⊕⊕	13-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Gru	-4,2% ▼	-3,0%	-3,3%	◐
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lut	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	IV kw.	1,2% -	1,2%	1,2%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lut	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,2% -	0,2%	0,2%	○
⊕	15-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Gru	17,0 ▼	19,0	--	◐
⊕	19-lut	Ankieta oczekiwani ZEW	Lut	- 16,6 ▲	- 20,9	--	◐
⊕	20-lut	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Lut	- 7,4 ▲	- 7,9	- 7,7	▲
⊕⊕⊕	21-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	51,4 ▲	51,0	51,1	▲
⊕⊕⊕	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	49,2 ▼	50,5	50,3	◐
⊕⊕⊕	21-lut	PMI w usługach - dane wstępne	Lut	52,3 ▲	51,2	51,3	▲
⊕⊕⊕⊕	22-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	1,4% -	1,4%	1,4%	○
⊕⊕⊕⊕	22-lut	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Sty	1,1% -	1,1%	1,1%	○

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Niemcy 						
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	IV kw.	0,9% ▼	1,1%	0,8% ▲
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,0% ▲	-0,2%	0,1% ▼
☆☆☆☆	21-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	1,7% -	1,7%	1,7% ○
☆☆☆☆	21-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	1,4% -	1,4%	1,4% ○
☆☆☆	21-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	52,7 ▲	52,1	52,0 ▲
☆☆☆	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	47,6 ▼	49,7	49,8 ▼
☆☆☆☆☆	22-lut	PKB (sa, rdr) - dane finalne	IV kw.	0,9% -	0,9%	0,9% ○
☆☆☆☆☆	22-lut	PKB (sa, kdk) - dane finalne	IV kw.	0,0% -	0,0%	0,0% ○
☆☆	22-lut	Klimat w biznesie IFO‡	Lut	98,5 ▼	99,3	98,9 ▼
Francja 						
☆☆☆☆	21-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	1,4% -	1,4%	1,4% ○
☆☆☆☆	21-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	1,2% -	1,2%	1,2% ○
☆☆☆	21-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	49,9 ▲	48,2	48,9 ▲
☆☆☆	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	51,4 ▲	51,2	51,0 ▲
Włochy 						
☆☆☆☆	21-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	0,9% -	0,9%	0,9% ○
Wielka Brytania 						
☆☆☆☆☆	11-lut	PKB (rdr) - dane wstępne	IV kw.	1,3% ▼	1,5%	1,4% ▼
☆☆☆☆☆	11-lut	PKB (kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,2% ▼	0,6%	0,3% ▼
☆☆☆☆	11-lut	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Gru	-0,9% ▲	-1,3%	-0,5% ▼
☆☆☆☆	13-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	1,8% ▼	2,1%	1,9% ▼
☆☆	19-lut	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Gru	4,0% -	4,0%	4,0% ○
Japonia 						
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane wstępne‡	IV kw.	1,4% ▲	-2,6%	1,4% ○
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (kdk, sa) - dane wstępne‡	IV kw.	0,3% ▲	-0,7%	0,4% ▼
☆☆☆☆	15-lut	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Gru	-1,9% -	-1,9%	--
☆☆☆	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	48,5 ▼	50,3	--
☆☆☆☆	22-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	0,2% ▼	0,3%	0,2% ○
Chile 						
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>						
Kanada 						
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>						

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 Polska Miedź

Kluczowe dane rynkowe

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

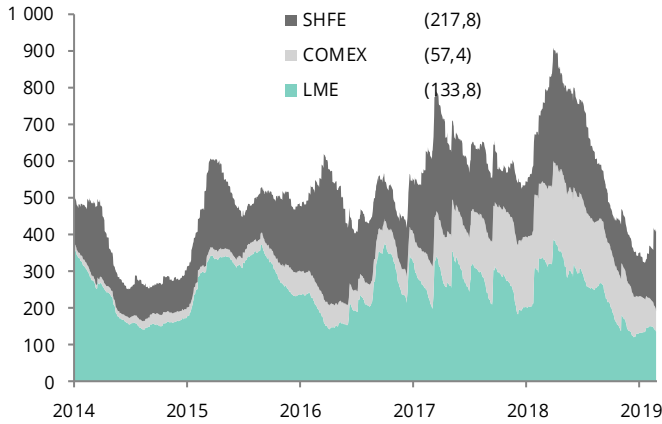
(na dzień: 22-lut-19)

	Cena	Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	6 489,00	▲ 5,5%	▲ 8,8%	▲ 8,8%	▼ -7,7%	6 052,17	5 811,00	6 489,00
Molibden	26 000,00	- 0,0%	- 0,0%	- 0,0%	▲ 62,5%	26 000,00	26 000,00	26 000,00
Nikiel	12 930,00	▲ 3,6%	▲ 22,0%	▲ 22,0%	▼ -4,8%	11 929,47	10 440,00	12 930,00
Aluminium	1 890,50	▲ 2,3%	▲ 1,1%	▲ 1,1%	▼ -13,8%	1 848,76	1 775,50	1 896,50
Cyna	21 650,00	▲ 2,6%	▲ 11,0%	▲ 11,0%	- 0,0%	20 755,53	19 500,00	21 650,00
Cynk	2 718,00	▲ 2,6%	▲ 8,3%	▲ 8,3%	▼ -22,9%	2 613,42	2 462,00	2 785,00
Ołów	2 059,00	▲ 0,4%	▲ 2,5%	▲ 2,5%	▼ -18,4%	2 018,86	1 934,50	2 107,50
LBMA (USD/troz)								
Srebro	15,87	▲ 1,1%	▲ 2,6%	▲ 2,6%	▼ -3,6%	15,68	15,26	16,08
Złoto ²	1 329,05	▲ 1,7%	▲ 3,7%	▲ 3,7%	▲ 0,1%	1 303,20	1 279,55	1 343,75
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	830,00	▲ 4,9%	▲ 4,5%	▲ 4,5%	▼ -16,2%	807,03	782,00	830,00
Pallad ²	1 482,00	▲ 6,8%	▲ 17,3%	▲ 17,3%	▲ 43,5%	1 367,95	1 267,00	1 491,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,1325	▲ 0,1%	▼ -1,1%	▼ -1,1%	▼ -7,7%	1,1386	1,1260	1,1535
EURPLN	4,3387	▲ 0,5%	▲ 0,9%	▲ 0,9%	▲ 3,8%	4,3036	4,2706	4,3394
USDPLN	3,8242	▲ 0,1%	▲ 1,7%	▲ 1,7%	▲ 12,4%	3,7794	3,7243	3,8516
USDCAD	1,3173	▼ -0,9%	▼ -3,4%	▼ -3,4%	▲ 3,7%	1,3266	1,3095	1,3600
USDCNY	6,7137	▼ -1,2%	▼ -2,4%	▼ -2,4%	▲ 5,7%	6,7760	6,6961	6,8721
USDCLP	654,33	▼ -0,3%	▼ -5,8%	▼ -5,8%	▲ 10,0%	668,98	652,78	697,64
Rynek pieniędzy								
3m LIBOR USD	2,646	▼ -0,04	▼ -0,16	▼ -0,16	▲ 0,70	2,738	2,641	2,804
3m EURIBOR	-0,310	▼ 0,00	▼ 0,00	▼ 0,00	▲ 0,02	-0,308	-0,310	-0,306
3m WIBOR	1,720	- 0,00	- 0,00	- 0,00	- 0,00	1,720	1,720	1,720
5-letni swap st. proc. USD	2,532	▼ -0,02	▼ -0,04	▼ -0,04	▼ -0,24	2,600	2,419	2,715
5-letni swap st. proc. EUR	0,114	▼ -0,01	▼ -0,08	▼ -0,08	▼ -0,37	0,159	0,103	0,222
5-letni swap st. proc. PLN	1,955	▼ -0,07	▼ -0,16	▼ -0,16	▼ -0,67	2,040	1,935	2,140
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	57,11	▲ 9,0%	▲ 25,8%	▲ 25,8%	▼ -8,9%	52,81	46,54	57,11
Ropa Brent	66,52	▲ 8,2%	▲ 25,1%	▲ 25,1%	▲ 0,7%	61,37	53,83	66,66
Diesel NY (ULSD)	202,86	▲ 7,4%	▲ 20,6%	▲ 20,6%	▲ 4,0%	189,21	170,01	203,26
Pozostałe								
VIX	13,51	▼ -2,46	▼ -11,91	▼ -11,91	▼ -5,21	17,81	13,51	25,45
BBG Commodity Index	82,12	▲ 3,1%	▲ 7,1%	▲ 7,1%	▼ -7,4%	80,18	76,99	82,12
S&P500	2 792,67	▲ 3,1%	▲ 11,4%	▲ 11,4%	▲ 3,3%	2 664,74	2 447,89	2 792,67
DAX	11 457,70	▲ 4,0%	▲ 8,5%	▲ 8,5%	▼ -8,1%	11 075,87	10 416,66	11 457,70
Shanghai Composite	2 804,23	▲ 5,7%	▲ 12,4%	▲ 12,4%	▼ -14,2%	2 611,51	2 464,36	2 804,23
WIG 20	2 355,77	▲ 0,1%	▲ 3,5%	▲ 3,5%	▼ -2,3%	2 354,31	2 247,22	2 414,41
KGHM	99,00	▲ 7,0%	▲ 11,4%	▲ 11,4%	▼ -9,4%	93,29	86,12	99,60

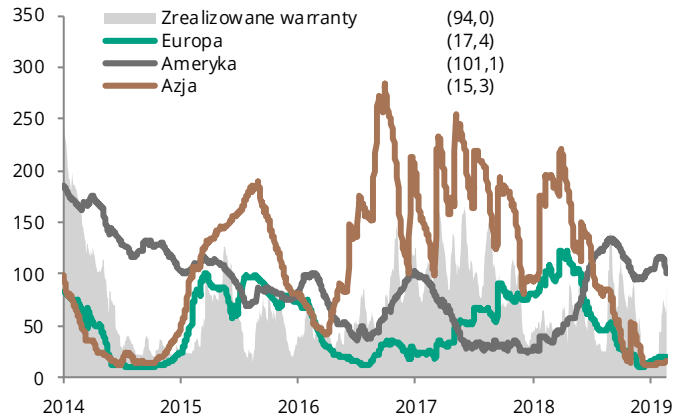
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

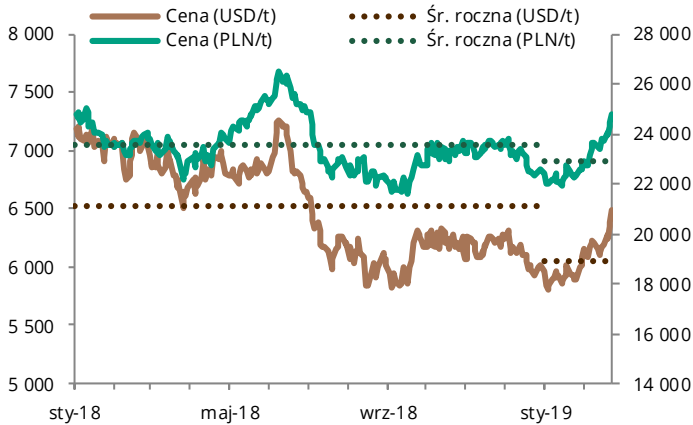
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


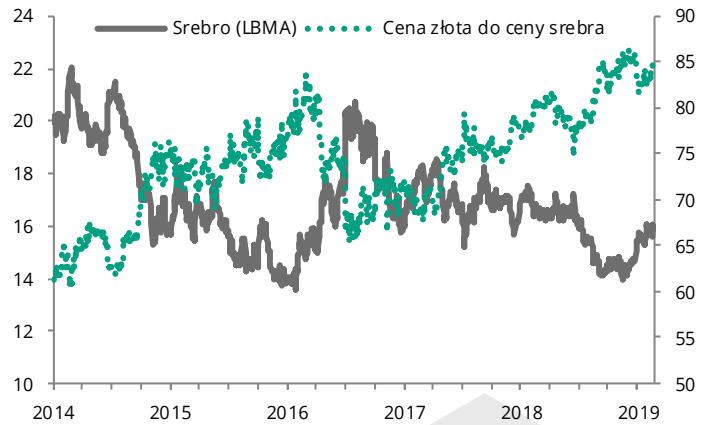
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


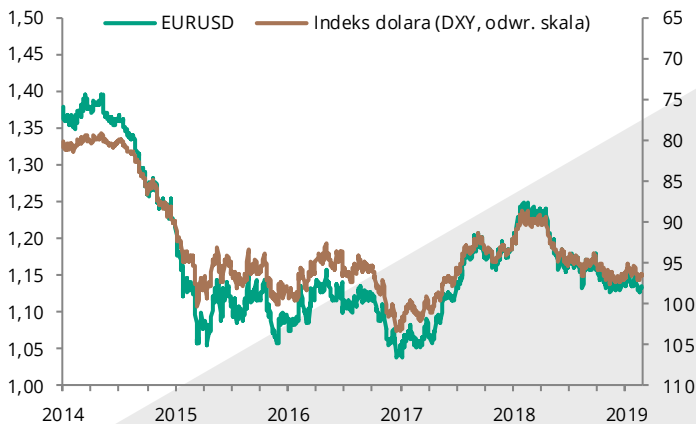
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


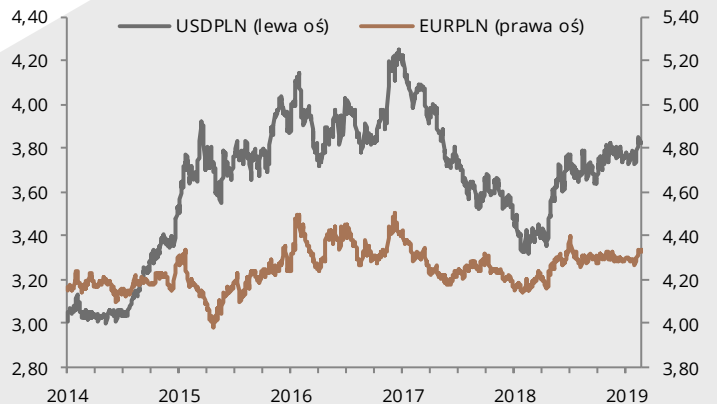
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **11 – 24 lutego 2019.**

- 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 Ryzyka Finansowego i Rynkowego
Wydział Ryzyka Rynkowego
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48
59-301 Lubin, Polska