

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 25 marca 2019

- Miedź:** W dniach 11-13 marca odbyła się coroczna International Copper Conference organizowana przez Fast Markets. Nastroje można określić głównie jako neutralne. Wielu uczestników rynku podkreślało wpływ trudnej w prognozowaniu sytuacji politycznej na ceny miedzi (str. 2).
- Metale szlachetne:** W wypadku twardego Brexitu Wielka Brytania utraci dostęp do unii celnej jak i wspólnego rynku. Brytyjskie firmy świadczące usługi na rynku OTC dla klientów z Europy będą podlegać regulacjom kraju właściwego dla kontrahenta. Ze względu na wartość oraz sposób transportu złota, nie oczekuje się opóźnień w obrocie fizycznym tym kruszcem. Mogą one jednak pojawić się w wypadku metali szlachetnych o zastosowaniach przemysłowych (str. 5).
- Wojna handlowa:** Prezydent Donald Trump regularnie podkreśla swoją przewagę w wojnie celnej z Chinami, jednak wielu analityków wskazuje, że większość kosztów konfliktu była dotychczas płaconą przez amerykańskich konsumentów i firmy. Zawężając analizę do chińskich ceł odwetowych, poniesione przez amerykańskich konsumentów straty można oszacować na poziomie 40 mld USD (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	6 375,00	-0,9%
▼ Nikiel	12 930,00	-0,5%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	15,46	1,1%
▲ Złoto	1 311,30	1,4%
Waluty		
▲ EURUSD	1,1302	0,5%
▼ EURPLN	4,2894	-0,2%
▼ USDPLN	3,7948	-0,7%
▼ USDCAD	1,3411	0,0%
▼ USDCPL	665,12	-0,9%
Akcje		
▲ KGHM	103,50	3,9%

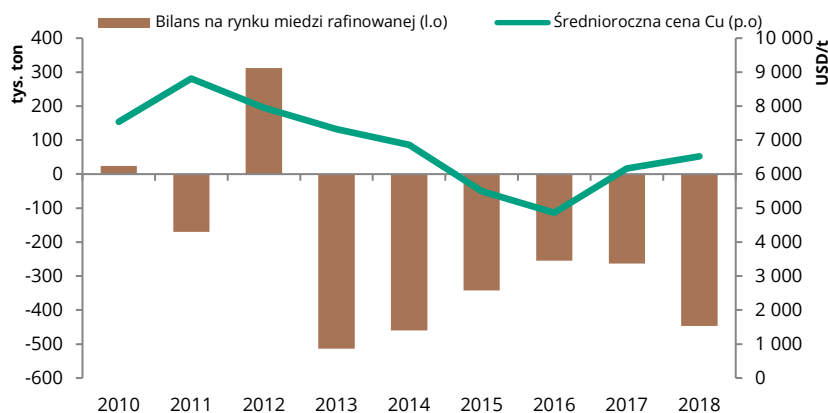
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 12)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PMI w przemyśle	Mar	47,6 ▼
 PMI w przemyśle	Mar	44,7 ▼
 Prod. przemysłowa (rdr)	Lut	6,9% ▲
 Ind. przew. Philadelphia I	Mar	13,7 ▲
 PKB (rdr)	IV kw.	3,6% ▲

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

ICSG szacuje, że deficyt w roku ubiegłym był największy od 2014 roku



Źródło: ICSG, Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

W dniach 11-13 marca odbyła się coroczna International Copper Conference organizowana przez Fast Markets. Nastroje można określić głównie jako neutralne. Wielu uczestników rynku podkreślało wpływ trudnej w prognozowaniu sytuacji politycznej na ceny miedzi.

Notatki z International Copper Conference

W globalnym popycie na miedź rafinowaną coraz większą rolę odgrywać zaczynają zastosowania metalu w przemyśle elektrycznym. W ostatnim okresie odnotowano za to spadek zużycia miedzi w wyraźnie wolniej rozwijającym się sektorze samochodowym i mieszkaniowym w Chinach. Szybciej od prognoz rośnie zapotrzebowanie w Indiach.

Coraz bardziej znaczącą kwestią staje się spadająca zawartość miedzi w rudzie (0,45% globalnie) i coraz większa zawartość zanieczyszczeń. Japońskie huty importują coraz więcej arsenu przy tej samej ilości kupowanego koncentratu. Emisja arsenu w UE pozostaje pod kontrolą. W Chinach pomimo wyraźnego dążenia rządu do ograniczania emisji szkodliwych substancji, wciąż nie wszystkie huty spełniają wymagania wprowadzone jeszcze w 2013 roku.

Moce produkcyjne kopalni miedzi w 2018 roku w zestawieniu do 2017 wzrosły zaledwie o 0,5%, jednak z powodu zamknięcia huty Vedanta w Indiach, chińskie zakłady nie miały problemów z dostępnością koncentratu, w który zaopatrywali się również na rynku spot. Indie w 2018 roku importowały około 150 tys. ton koncentratu mniej niż w 2017, podczas gdy Chiny w tym samym okresie ponad 600 tys. ton więcej.

Uczestnicy konferencji bardzo ostrożnie podchodzili do kwestii prognozy cen czerwonego metalu. Zwrócono jednak uwagę, że w ostatnim czasie trudno dostrzec związek pomiędzy cenami miedzi oraz deficytem na rynku. W 2019 prognozowany przez ICSG deficyt wyniesie około 50 tys. ton, po wynoszącym 387 tys. ton deficycie w roku 2018.

W Chinach realizowany jest obecnie program "National Sword", który został zatwierdzony przez prezydenta Xi Jinpinga oraz krajowe urzędy celne w celu ograniczenia napływu odpadów z zagranicy. W program wpisane zostały m.in. 25% cła wprowadzone w roku 2018 na importowany ze Stanów Zjednoczonych złom, zakaz importu złomów niższej kategorii, czy drobiazgowo kontrole importowanego materiału. Wprowadzone cła już teraz miały znaczący wpływ na zmianę docelowego miejsca eksportu amerykańskiego złomu. W 2017 68% tego materiału trafiało do Chin, podczas gdy w pierwszych trzech kwartałach 2018 było to już zaledwie 38%. Miedziany złom z USA który nie trafił do Chin, został wyeksportowany głównie do pozostałych krajów Azji Południowo-Wschodniej oraz Japonii i Korei Płd.

Malejący import złomu Chińczycy mają zamiar zastąpić szybko rosnącą produkcją krajową – prognozy są w tym zakresie bardzo optymistyczne. W latach 2017-26 średni roczny przyrost produkcji złomu w Chinach ma wynieść około 11%, podczas gdy w poprzedniej dekadzie było to zaledwie 1,6%. Uzasadnieniem tak szybkiego przyrostu jest długi średni czas życia produktów zawierających miedź w Chinach (około 20 lat) oraz szybki przyrost produkcji złomów w latach 1997-2006. Przy współczynniku odzysku szacowanym na około 87%, Jinrui Futures prognozuje, że już w roku 2023 krajowa produkcja złomu przewyższy łączną ilość złomu która, trafiła do chińskich hut w 2018 roku (zarówno wyprodukowanego w kraju jak i sprowadzonego zza granicy). Pomimo tych projekcji, analitycy Jinrui Futures spodziewają się również złagodzenia ograniczeń na import złomu kategorii 6 w najbliższym okresie.

Wśród 300 ankietowanych firm zajmujących się wstępną obróbką/segregacją złomów blisko 40% stwierdziło, że wprowadzane regulacje uniemożliwią prowadzenie biznesu, a kolejnych 40% - że oznaczają one znaczny wzrost konkurencji oraz mniejsze zyski. Pomimo tego połowa tych firm nie przewiduje relokacji swoich zakładów do innych krajów, a 30% takie przeniesienie biznesu rozważa. Pozostałych 20% takiej relokacji już dokonało, bądź jest w jej trakcie. Zdecydowanie najlepszym miejscem do prowadzenia takiej działalności została wybrana przez ankietowanych Malezja (ok. 60% głosów), na drugim miejscu Wietnam (ok.15%). Polityka złomowa w tych krajach również jednak staje się coraz bardziej restrykcyjna. Problemem jest także fakt, że wiele spośród prac przy segregacji odpadów wykonywanych jest często przez nielegalnych imigrantów, a w historii zdarzały się już sytuacje, że masowe akcje deportacyjne paraliżowały działania w takich zakładach.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- International Copper Study Group (ICSG) w ostatnim biuletynie miesięcznym poinformował, że grudniowe dane z światowego rynku miedzi rafinowanej wskazują na 10 tys. ton nadwyżki w porównaniu do 68 tys. ton deficytu w listopadzie 2018 roku. Biorąc pod uwagę cały rok, rynek wykazał deficyt na poziomie 387 tys. ton w porównaniu do 265 tys. ton deficytu w roku poprzednim. Światowa produkcja miedzi rafinowanej w grudniu wyniosła 2,09 mln ton, podczas gdy poziom konsumpcji ukształtował się na poziomie 2,08 mln ton. Przyrost zapasów miedzi w chińskich magazynach wolnocłowych w grudniu wyniósł 21 tys. ton, podczas gdy w listopadzie poziom zapasów spadł o 58 tys. ton.
- Chilijski minister ds. górnictwa Baldo Prokurica poinformował, że państwowa spółka Codelco oraz jej ekwadorski odpowiednik Enami podpiszą w ciągu kilku dni porozumienie o wspólnym projekcie w Ekwadorze. Złoza Llurimagua zostały już w znacznej mierze zbadane i projekt ma potencjał by stać się najistotniejszą kopalnią Codelco, największego na świecie producenta miedzi, który w ostatnich latach prowadzi międzynarodową ekspansję. Minister górnictwa wyraził nadzieję, że ze względu na końcowy etap fazy przygotowawczej projektu, prezydent Ekwadoru podczas swojej wizyty

w Chile weźmie udział w akcie podpisania porozumienia. Dotychczas projekt zlokalizowany 80 km na północny wschód od Quito, stolicy Ekwadoru, spotykał się z protestami ze strony lokalnej społeczności ze względu na kwestie środowiskowe.

- W tygodniu zakończonym 9 marca koszt wstępnej obróbki i rafinacji miedzi w Chinach wyniósł odpowiednio 72-77 USD/t i 7,2-7,7 centa/lb. Jest to spadek w porównaniu do poziomów 75-80 USD/t i 7,5-8,0 centa/lb odnotowanych tydzień wcześniej. Zmniejszona podaż materiału na rynku w znacznym stopniu zawężyła wysokość premii, a obecna ich wysokość pozostaje na poziomie niewiele wyższym niż rekordowa w ostatnim czasie transakcja zawarta na poziomie 70 USD/t i 7 centów/lb. Jiangxi Copper w swoim raporcie stwierdził, że ceny spot spadły z 90 USD/t i 9 centów/lb w styczniu do poziomów poniżej 80 USD/t i 8 centów/lb obecnie przekraczając tym samym oczekiwany przez rynek poziom. W raporcie zauważono również, że pod koniec 2018 r. prognozowano wysoką podaż koncentratu na początku 2019 r., jednak ostatnie wiadomości o zakłóceniach dostaw z kopalni zachęciły do obniżenia premii. Deszcze, które spadły w Peru i Chile na początku lutego zablokowały część transportów, jednak w połowie miesiąca pogoda uległa poprawie i kopalnie wznowiły pracę. W styczniu Indonezyjski Minister Energii i Zasobów Naturalnych powiedział, że eksport koncentratu miedzi z kopalni Grasberg w 2019 r. spadnie do 0,2 mln ton z 1,2 mln ton w 2018 r., jest to spowodowane procesem przekształcania kopalni z odkrywkowej w głębinową. Uczestnicy rynku podkreślają, że ograniczenie podaży koncentratu nakłada się z uruchamianiem nowych możliwości przerobowymi chińskich hut. Zostały one w ostatnim czasie zwiększone o 350 tys. t/rok, głównie w Guangxi Nanguo Copper i Chifeng Yunnan Copper w Guangxi, zlokalizowanych w południowych i północnozachodnich Chinach oraz Mongolii Wewnętrznej. Nowe huty mają uzyskać zdolność operacyjną na przełomie marca i kwietnia, co jeszcze bardziej uszczupli dostępność koncentratu na rynku. Jiangxi Copper wyraził również opinię, że ze względu na niskie nakłady na rozwój zagranicznych projektów wydobywczych, rynek jest skazany na długi okres dotkliwie niskiej podaży koncentratu.

Metale Szlachetne

W wypadku twardego Brexitu Wielka Brytania utraci dostęp do unii celnej jak i wspólnego rynku. Brytyjskie firmy świadczące usługi na rynku OTC dla klientów z Europy będą podlegać regulacjom kraju właściwego dla kontrahenta. Ze względu na wartość oraz sposób transportu złota, nie oczekuje się opóźnień w obrocie fizycznym tym kruszcem, mogą się one jednak pojawić się w wypadku metali szlachetnych o zastosowaniach przemysłowych.

Wpływ Brexitu na rynek metali szlachetnych

Dniem opuszczenia Unii Europejskiej w wypadku braku porozumienia będzie 29 marca 2019 r. Jeśli do porozumienia dojdzie, nastąpi okres przejściowy trwający do 31 grudnia 2020 r. W tym czasie Wielka Brytania będzie miała prawo podjąć negocjacje handlowe z krajami pozostającymi w Unii Europejskiej. Z dniem opuszczenia Unii Europejskiej Wielka Brytania przestanie podlegać jurysdykcji Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości. Jednakże zgodnie z porozumieniem dotyczącym wyjścia, każdy wyrok Trybunału jaki zapadnie w okresie przejściowym, jeżeli takowy nastąpi, będzie dla Wielkiej Brytanii wiążący.

W wypadku twardego Brexitu Zjednoczone Królestwo opuści europejski system VAT. Jednak po stronie Wielkiej Brytanii pojawiła się deklaracja utrzymania procedur związanych z VAT w stanie możliwie zbliżonym do aktualnie obowiązujących.

Obecnie dokument Terminal Markets Order (TMO) zapewnia warunki w oparciu o które pewne metale szlachetne od dostawców z państw członkowskich mogą być obłożone zerową stawką VAT w kontaktach z klientami z Wielkiej Brytanii, Unii Europejskiej oraz krajów trzecich. Z kolei dokument Memorandum of Understanding (MoU) będący porozumieniem pomiędzy LBMA, LPPM and HMRC określa jak każdy z metali szlachetnych jest traktowany w zależności od rodzaju transakcji i zaangażowanych w nią stron.

Na poziomie europejskim reguły opodatkowania inwestycji w złoto są zawarte w akcie prawnym (2006/112/EC), który jest zbliżony do TMO. Dlatego też regulacje dotyczące złota w Wielkiej Brytanii i Unii Europejskiej nie ulegną zmianie po Brexicie. TMO w dalszym ciągu będzie też stosowane w Zjednoczonym Królestwie w regulowaniu transakcji metali szlachetnych o zastosowaniach przemysłowych.

W wypadku twardego Brexitu ważnym jest by państwa członkowskie dokonały przeglądu reguł podatkowych i sposobu, w jaki traktują one klientów z krajów trzecich (do których będą włączeni kontrahenci zarejestrowani w Wielkiej Brytanii) w celu upewnienia się, że procedury Vat w Europie są odpowiednio stosowane.

W sytuacji wyjścia bez porozumienia Wielka Brytania utraci dostęp zarówno do unii celnej jak i wspólnego rynku. W konsekwencji w Dover będą musiały być

wprowadzone awaryjne środki umożliwiające utrzymanie płynnego ruchu granicznego. Jeśli chodzi o złoto, to ze względu na jego wartość oraz transport, który opiera się głównie o komercyjne linie lotnicze nie oczekuje się by miały pojawić się opóźnienia w fizycznym obrocie. Jednakże opóźnienia mogą pojawić się w obrocie metali szlachetnych o zastosowaniach przemysłowych, które mają niższy priorytet i używają transportu drogowego lub morskiego. Jeśli chodzi o system taryf celnych według rozpatrywanej deklaracji Wielka Brytania zgodziła się go nie rozbudowywać.

W wypadku twardego Brexitu Wielka Brytania opuści wspólny rynek i może negocjować nowe warunki dotyczące usług finansowych. Niemniej jednak w tej sytuacji pojawia się ryzyko braku wzajemnego uznania prawa dostępu do rynku i prawa do świadczenia międzynarodowych usług finansowych, tak istotnego dla sektora finansowego.

Na wypadek braku okresu przejściowego, po stronie Wielkiej Brytanii został stworzony dokument Temporary Permissions Regime (TPR). W oparciu o ten dokument firmy z Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EEA) mogą aplikować do Financial Conduct Authority UK (FCA) o możliwość dalszego świadczenia usług finansowych w na okres trzech lat od dnia wyjścia. Po drugiej stronie nie pojawiła się jeszcze propozycja regulacji dla brytyjskich firm świadczących usługi finansowe w Unii Europejskiej. W sytuacji braku porozumienia, co do wzajemnego dostępu do rynku, brytyjskie firmy chcące świadczyć usługi związane z rynkiem OTC dla klientów z Europy będą podlegać regulacjom kraju członkowskiego właściwego dla kontrahenta.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Rośnie liczba dowodów szkodliwości wojny celnej prezydenta Trumpa dla gospodarki USA

Prezydent Donald Trump regularnie podkreśla swoją przewagę w wojnie celnej z Chinami, jednak wielu analityków wskazuje, że większość kosztów konfliktu była dotychczas płacona przez amerykańskich konsumentów i firmy. Zawężając analizę do chińskich ceł odwetowych, poniesione przez amerykańskich konsumentów straty można oszacować na poziomie 40 mld USD.

Prezydent Donald Trump regularnie deklaruje swoją przewagę w wojnie celnej, jednak pojawia się coraz więcej dowodów na to, że gospodarka USA na niej traci.

W ostatnio opublikowanych raportach niektórzy z wiodących ekonomistów wyrazili opinię, że dla gospodarki USA początkowy koszt nałożonych przez prezydenta Trumpa ceł jest liczony w miliardach i w znacznej części obciąża amerykańskich konsumentów.

Ekonomiści z Banku Rezerw Federalnych z Nowego Jorku oraz uniwersytetów Princeton i Columbia estymują, że nałożone w ostatnim roku przez prezydenta Trumpa cła, obejmujące produkty warte około 250 mld USD w chińskim imporcie kosztowały amerykańskie firmy i konsumentów 3 mld USD miesięcznie w postaci dodatkowego podatku, a same firmy dodatkowo 1,4 mld USD w postaci tzw. zbędnej straty społecznej (*deadweight loss*). Wprowadzone cła w skali roku spowodowały również przekierowanie wartych 165 mld USD produktów w handlu, co wygenerowało istotne koszty dla firm wynikające z konieczności zmiany łańcucha dostaw.

Analizy cen importu dokonane przez Mary Amity, Stephena Reddinga i Davida Weinsteina również potwierdziły, że niemalże całość kosztu ceł była pokryta przez konsumentów i firmy z USA. Podważa to twierdzenia prezydenta Trumpa, że jest on ponoszony przez Chiny.

Według Weinsteina, biorąc pod uwagę, że USA jest w znacznie mniejszym stopniu uzależnione od handlu niż inne zachodnie gospodarki jak np. Niemcy, nie odczuły one daleko idących konsekwencji konfliktu handlowego.

Liczby jednak pozostają jednoznaczne. Nie ujmują one jednak wszystkich kosztów dla gospodarki USA. Obecnie Weinstein wraz z współpracownikami pracują nad określeniem wartości inwestycji, jakie zostały wstrzymane w rezultacie rosnącej niepewności spowodowanej wojną celną.

W drugim z raportów czterej inni ekonomiści wliczając w to Pinelopi Goldberg, głównego ekonomistę Banku Światowego i byłego głównego edytora prestiżowego *American Economic Review*, określili roczne straty dla gospodarki amerykańskiej wynikające z samego tylko wyższego kosztu importu na 68,8 mld USD lub 0,4% GDP.

Opracowanie stworzone przez Pinelopi Goldberg, Pablo Fajgelbauma, Patricka Kennedy'ego i Amita Khandelwala również potwierdziło, że konsumenci i firmy z USA zapłaciły większość kosztów wprowadzonych ceł. Poszli oni jednak o krok dalej i podkreślili, że po wprowadzeniu przez inne kraje ceł odwetowych głównymi ofiarami wojny handlowej stali się farmerzy w rejonach wpierających Donalda Trumpa podczas wyborów w 2016 r. Jest to spowodowane tym, że kroki odwetowe w nieproporcjonalnym stopniu uderzyły w sektor rolniczy, a wprowadzone przez USA cła spowodowały wzrost kosztu surowców zużywanych w tych rejonach.

Ekonomiści z *Institute of International Finance* ostatnio obliczyli, że same chińskie cła odwetowe spowodowały około 40 mld USD rocznie straty w eksporcie USA.

Prawdopodobnym jest, że mające zostać wkrótce opublikowane dane handlowe również wykażą deficyt USA w międzynarodowym handlu towarami osiągającym w 2018 r. nowy rekord. Jest to skutek kombinacji zwiększonego importu w okresie tuż przed wprowadzeniem ceł oraz spowolnienia eksportu. Rzeczniczka prezydenckiej rady gospodarczej odmówiła komentarza na temat informacji zawartych w raportach odsyłając jednocześnie do Roberta Lighthizera, amerykańskiego przedstawiciela do spraw handlu międzynarodowego.

W przemówieniu do konserwatywnych aktywistów prezydent Trump odrzucił krytykę wprowadzonych ceł argumentując, że jest to po prostu podążanie za chlubną amerykańską tradycją korzystania z podatków celnych. Kontynuując Trump mówił o potrzebie odkurzenia starych praw z czasów, kiedy Stany Zjednoczone były znacznie bogatsze, a które to prawa zostały zapomniane. Odnosząc się dalej do krytyki polityki celnej stwierdził, że w najgorszym wypadku jest ona wspaniałym narzędziem negocjacyjnym, wskazał też, że rośnie prawdopodobieństwo osiągnięcia porozumienia w prowadzonych obecnie z Chinami rozmowach.

Morgan Stanley zajmuje pierwsze miejsce w rankingu banków rynku towarowego

Z danych firmy analitycznej Coalition wynika, że Morgan Stanley odnotował największe przychody z działalności na rynku towarowym spośród głównych banków inwestycyjnych w 2018 r.

W rankingu obejmującym dwanaście największych globalnych banków inwestycyjnych na drugim miejscu uplasował się JPMorgan, a Citibank i Goldman Sachs zajęli *ex aequo* trzecią pozycję.

Morgan Stanley utrzymał tym samym swoją pozycję z roku 2017 w którym zajął pierwsze miejsce razem z JP Morgan. W poprzednich latach nie uzyskał miejsca w pierwszej trójce od 2014 roku, kiedy stał na najniższym miejscu podium.

Goldman Sachs, który z działalności na rynku towarowym w 2017 roku odnotował jeden z najgorszych wyników w swojej historii, powrócił w wielkim stylu plasując się w ubiegłym roku na podium. Citibank utrzymał swoją pozycję.






Coalition nie podała szczegółowych wyników poszczególnych instytucji, ale całkowite przychody biorących udział w rankingu banków inwestycyjnych

z działalności na rynkach towarowych, związanej z obrotem towaru czy sprzedaży instrumentów pochodnych, wyniosły w ubiegłym roku 3,6 miliarda dolarów (2,7 miliarda funtów). Stanowi to wzrost o 45 procent w stosunku do 2017 roku. Został on jednak poprzedzony stosunkowo długim okresem spadku przychodów, po tym jak banki ograniczały swoją działalność z powodu zaostrzających się regulacji i słabych wyników sektora.

Wśród banków które wzięły udział w badaniu Coalition można wymienić jeszcze Bank of America Merrill Lynch, Barclays, BNP Paribas, Credit Suisse, Deutsche Bank, HSBC, Societe Generale i UBS.

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	6,1% ▲	5,9%	6,1%	○
Polska 							
☆☆☆☆	15-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)‡	Lut	1,2% ▲	0,7%	1,2%	○
☆☆☆☆	18-mar	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Lut	1,0% ▲	0,8%	1,0%	○
☆☆	18-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Sty	279 ▲	-1 340	- 342	▲
☆☆	18-mar	Eksport (mln EUR)	Sty	18 493 ▲	16 005	18 441	▲
☆☆	18-mar	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)	Sty	2 316 ▲	-1 400	1 588	▲
☆☆	19-mar	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lut	7,6% ▲	7,5%	7,2%	▲
☆	19-mar	Zatrudnienie (rdr)	Lut	2,9% -	2,9%	2,9%	○
☆☆☆☆	20-mar	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lut	6,9% ▲	6,0%	4,8%	▲
☆☆	20-mar	Inflacja producencka (rdr)	Lut	2,9% ▲	2,2%	2,7%	▲
☆☆	21-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lut	6,5% ▼	6,6%	6,9%	▲
☆	22-mar	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Lut	9,8% ▲	8,8%	9,0%	▲
USA 							
☆☆	11-mar	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Sty	0,9% ▲	-2,1%	0,3%	▲
☆☆☆☆	12-mar	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Lut	0,2% ▲	0,0%	0,2%	○
☆☆☆☆	12-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	1,5% ▼	1,6%	1,6%	▲
☆☆	13-mar	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Sty	0,4% ▼	1,3%	-0,4%	▲
☆☆☆☆	15-mar	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Lut	0,1% ▲	-0,4%	0,4%	▲
☆☆	15-mar	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Mar	97,8 ▲	93,8	95,6	▲
☆	15-mar	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Lut	78,2% ▼	78,3%	78,5%	▲
☆☆	19-mar	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Sty	0,3% ▼	0,4%	0,4%	▲
☆☆☆☆☆	20-mar	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	2,50% -	2,50%	2,50%	○
☆☆☆☆☆	20-mar	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	2,25% -	2,25%	2,25%	○
☆☆	21-mar	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Mar	13,7 ▲	- 4,1	4,8	▲
☆☆	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	54,3 ▼	55,5	--	▲
☆☆	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	52,5 ▼	53,0	53,5	▲
☆☆	22-mar	PMI w usługach - dane wstępne	Mar	54,8 ▼	56,0	55,5	▲
Strefa euro 							
☆☆☆☆	13-mar	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)	Sty	1,4% ▲	-0,9%	1,0%	▲
☆☆☆☆	13-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Sty	-1,1% ▲	-4,2%	-2,1%	▲
☆☆☆☆	15-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Lut	1,5% ▲	1,4%	1,5%	○
☆☆☆☆	15-mar	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Lut	1,0% -	1,0%	1,0%	○
☆	18-mar	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Sty	1,5 ▼	17,4	--	▲
☆☆	19-mar	Koszty pracy (rdr)	IV kw.	2,3% ▼	2,5%	--	▲
☆	19-mar	Ankieta oczekiwań ZEW	Mar	- 2,5 ▲	- 16,6	--	▲
☆	21-mar	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Mar	- 7,2 ▲	- 7,4	- 7,1	▲
☆☆	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	51,3 ▼	51,9	52,0	▲
☆☆	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	47,6 ▼	49,3	49,5	▲
☆☆	22-mar	PMI w usługach - dane wstępne	Mar	52,7 ▼	52,8	52,7	○
Niemcy 							
☆☆☆☆	11-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	-3,3% ▼	-2,7%	-3,3%	○
☆☆☆☆	14-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	1,7% -	1,7%	1,7%	○
☆☆☆☆	14-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Lut	1,5% -	1,5%	1,6%	▲
☆☆	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	51,5 ▼	52,8	52,8	▲
☆☆	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	44,7 ▼	47,6	48,0	▲

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Francja						
★★★★	14-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	1,6% ▲	1,5%	1,5% ▲
★★★★	14-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lut	1,3% -	1,3%	1,3% ○
★★★	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	48,7 ▼	50,4	50,7 ▼
★★★	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	49,8 ▼	51,5	51,4 ▼
Włochy						
★★★★	15-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne‡	Lut	1,1% -	1,1%	1,2% ▼
Wielka Brytania						
★★★★	12-mar	Produkcja przemysłowa (rdr)	Sty	-0,9% -	-0,9%	-1,3% ▲
★★	19-mar	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Sty	3,9% ▼	4,0%	4,0% ▼
★★★★	20-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	1,9% ▲	1,8%	1,8% ▲
★★★★★	21-mar	Główna stopa procentowa BoE	Mar	0,75% -	0,75%	0,75% ○
★★★★	21-mar	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Mar	435 -	435	435 ○
Japonia						
★★★★	18-mar	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Sty	0,3% ▲	0,0%	--
★★★★	22-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	0,2% -	0,2%	0,3% ▼
★★★	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	48,9 -	48,9	--
Chile						
★★★★★	18-mar	PKB (rdr)‡	IV kw.	3,6% ▲	2,6%	3,3% ▲
Kanada						
★★★★	22-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	1,5% ▲	1,4%	1,4% ▲

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

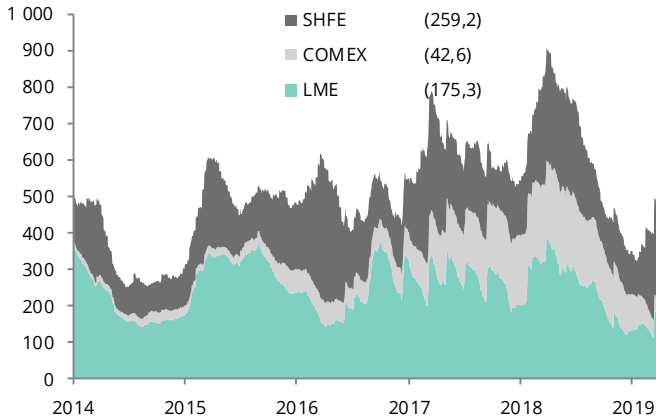
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 22-mar-19)		Zmiana ceny ¹					Od początku roku ³		
	Cena	2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.	
LME (USD/t)									
Miedź	6 375,00	▼ -0,9%	▲ 6,9%	▲ 6,9%	▼ -5,5%	6 200,73	5 811,00	6 572,00	
Molibden	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nikiel	12 930,00	▼ -0,5%	▲ 22,0%	▲ 22,0%	▼ -3,2%	12 324,74	10 440,00	13 610,00	
Aluminium	1 867,00	▲ 2,0%	▼ -0,1%	▼ -0,1%	▼ -9,3%	1 857,19	1 775,50	1 923,00	
Cyna	21 600,00	▲ 2,2%	▲ 10,8%	▲ 10,8%	▲ 2,6%	21 013,79	19 500,00	21 925,00	
Cynk	2 865,00	▲ 3,3%	▲ 14,1%	▲ 14,1%	▼ -11,1%	2 683,03	2 462,00	2 901,50	
Ołów	2 020,00	▼ -2,9%	▲ 0,5%	▲ 0,5%	▼ -15,1%	2 038,96	1 934,50	2 154,00	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	15,46	▲ 1,1%	▼ 0,0%	▼ 0,0%	▼ -6,4%	15,59	15,08	16,08	
Złoto ²	1 311,30	▲ 1,4%	▲ 2,3%	▲ 2,3%	▼ -1,3%	1 303,49	1 279,55	1 343,75	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ²	853,00	▲ 4,8%	▲ 7,4%	▲ 7,4%	▼ -10,2%	819,81	782,00	872,00	
Pallad ²	1 554,00	▲ 2,2%	▲ 23,0%	▲ 23,0%	▲ 57,9%	1 430,19	1 267,00	1 604,00	
Waluty⁴									
EURUSD	1,1302	▲ 0,5%	▼ -1,3%	▼ -1,3%	▼ -8,2%	1,1366	1,1222	1,1535	
EURPLN	4,2894	▼ -0,2%	▼ -0,2%	▼ -0,2%	▲ 1,5%	4,3037	4,2706	4,3402	
USDPLN	3,7948	▼ -0,7%	▲ 0,9%	▲ 0,9%	▲ 10,8%	3,7862	3,7243	3,8516	
USDCAD	1,3411	▼ 0,0%	▼ -1,7%	▼ -1,7%	▲ 3,9%	1,3285	1,3095	1,3600	
USDCNY	6,7182	▼ -0,1%	▼ -2,3%	▼ -2,3%	▲ 6,0%	6,7507	6,6872	6,8721	
USDCLP	665,12	▼ -0,9%	▼ -4,3%	▼ -4,3%	▲ 9,5%	666,26	649,22	697,64	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	2,610	▲ 0,00	▼ -0,20	▼ -0,20	▲ 0,32	2,695	2,593	2,804	
3m EURIBOR	-0,309	▼ 0,00	- 0,00	- 0,00	▲ 0,02	-0,308	-0,310	-0,306	
3m WIBOR	1,720	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▲ 0,02	1,720	1,720	1,720	
5-letni swap st. proc. USD	2,288	▼ -0,23	▼ -0,28	▼ -0,28	▼ -0,49	2,565	2,288	2,715	
5-letni swap st. proc. EUR	0,048	▼ -0,04	▼ -0,15	▼ -0,15	▼ -0,35	0,142	0,048	0,222	
5-letni swap st. proc. PLN	1,910	▼ -0,11	▼ -0,20	▼ -0,20	▼ -0,48	2,040	1,910	2,140	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	58,94	▲ 3,8%	▲ 29,8%	▲ 29,8%	▼ -8,2%	54,46	46,54	59,83	
Ropa Brent	66,45	▲ 0,6%	▲ 25,0%	▲ 25,0%	▼ -2,9%	62,97	53,83	68,05	
Diesel NY (ULSD)	196,84	▼ -1,3%	▲ 17,0%	▲ 17,0%	▼ -0,9%	192,91	170,01	203,26	
Pozostałe									
VIX	16,48	▲ 2,15	▼ -8,94	▼ -8,94	▼ -6,86	16,61	12,88	25,45	
BBG Commodity Index	81,75	▲ 1,9%	▲ 6,6%	▲ 6,6%	▼ -6,1%	80,59	76,99	82,38	
S&P500	2 800,71	▲ 0,6%	▲ 11,7%	▲ 11,7%	▲ 5,9%	2 712,67	2 447,89	2 854,88	
DAX	11 364,17	▼ -1,6%	▲ 7,6%	▲ 7,6%	▼ -6,1%	11 244,61	10 416,66	11 788,41	
Shanghai Composite	3 104,15	▲ 2,5%	▲ 24,5%	▲ 24,5%	▼ -4,9%	2 770,61	2 464,36	3 106,42	
WIG 20	2 319,10	▲ 0,8%	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▲ 2,0%	2 346,61	2 247,22	2 414,41	
KGHM	103,50	▲ 3,9%	▲ 16,4%	▲ 16,4%	▲ 12,6%	96,36	86,12	106,25	

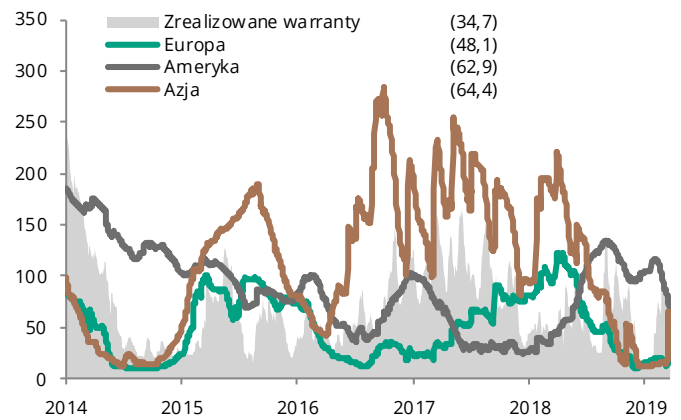
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

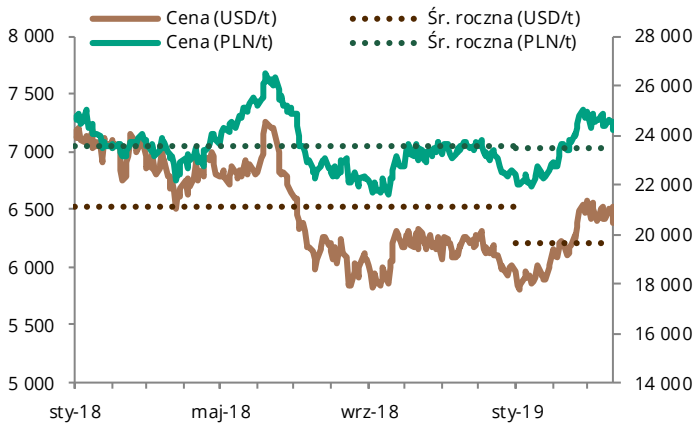
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


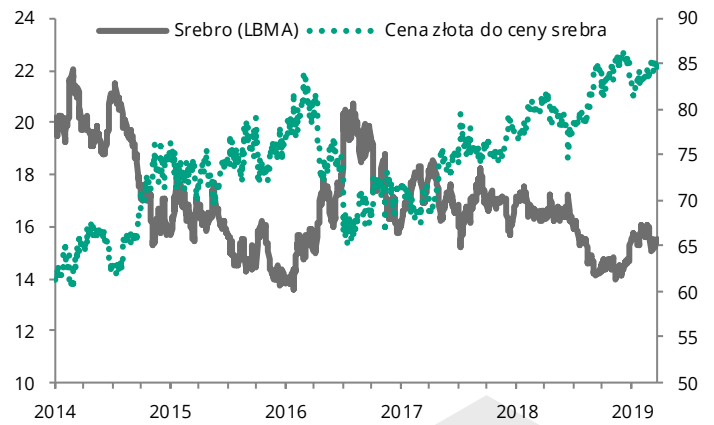
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


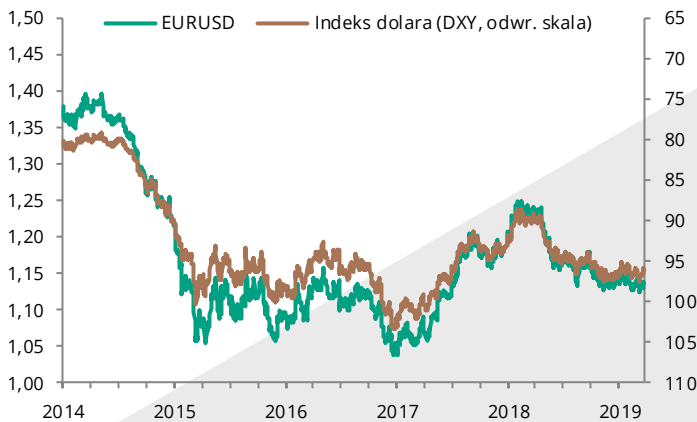
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


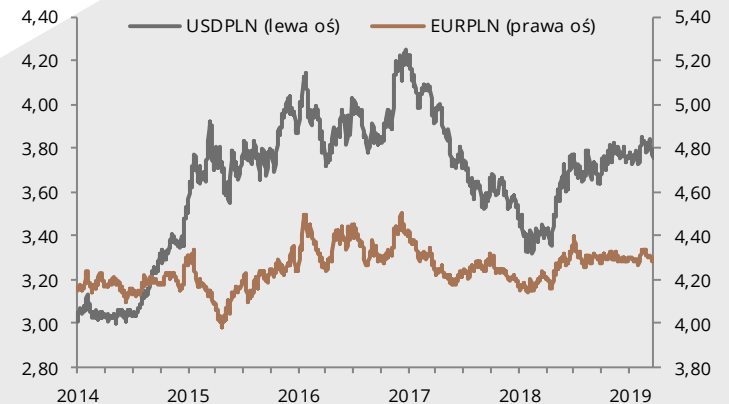
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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 marca 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