

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 22 kwietnia 2019

- Miedź:** W ubiegłych tygodniach, najwięksi uczestnicy rynku miedzi spotkali się na jednym z największych wydarzeń branżowych – konferencji CESCO Chile. W tegorocznej edycji wyraźnie dominowały tematy związane z prezentacją nowych lub rozbudową istniejących już projektów górniczych (str. 2).
- Metale szlachetne:** Naukowcy z Kent Business School próbowali ustalić, w jakim stopniu wzrost popytu na panele słoneczne przekłada się na rosnące ceny srebra, które jest kluczowym elementem ich produkcji.

 Bank centralny Mongolii uruchamia kampanię zachęcającą osoby prywatne i firmy wydobywające złoto do sprzedania kruszcu bankom (str. 5).
- MFW:** Globalna gospodarka zwolniła w drugiej połowie ubiegłego roku, odzwierciedlając zbieg czynników wpływających na sytuację poszczególnych państw. W kwietniowej edycji World Economic Outlook MFW zrewidował prognozy globalnego wzrostu na 2019 r., głównie ze względu na wolniejszy niż oczekiwano wzrost gospodarczy w strefie euro i wciąż napiętą sytuację makroekonomiczną na świecie (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	6 448,00	0,2%
▼ Nikiel	12 630,00	-4,0%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	14,96	-1,2%
▼ Złoto	1 275,70	-1,9%
Waluty		
▲ EURUSD	1,1250	0,0%
▼ EURPLN	4,2802	-0,2%
▼ USDPLN	3,8051	-0,4%
▲ USDCAD	1,3382	0,4%
▼ USDCLP	662,27	-0,3%
Akcje		
▼ KGHM	107,20	-3,9%

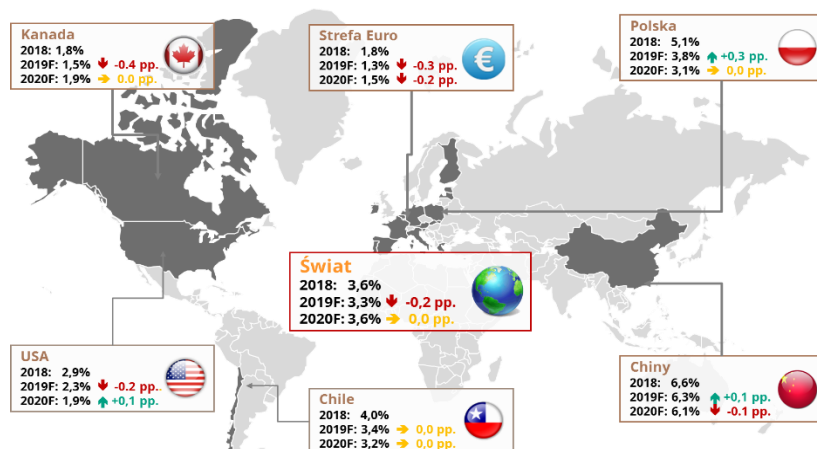
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 12)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (rdr)	I kw.	6,4% -
 PMI w przemyśle	Kwi	44,5 ▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Mar	8,5%
 Ind. przew. Philadelphia I	Kwi	8,5 ▼
 Eksport miedzi (\$)	Mar	2 970 ▲

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

Rewizja prognoz wzrostu gospodarczego MFW w kwietniu 2019 roku



Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

W ubiegłych tygodniach, najwięksi uczestnicy rynku miedzi spotkali się na jednym z największych wydarzeń branżowych – konferencji CESCO Chile. W tegorocznej edycji wyraźnie dominowały tematy związane z prezentacją nowych lub rozbudową istniejących już projektów górniczych.

Analitycy zrewidowali w górę swoje prognozy podaży w najbliższych latach

Podsumowanie konferencji CESCO Chile

Widoczna jest wyraźna różnica w tematach prezentowanych przez spółki górnicze w ramach World Copper Conference w bieżącym i ubiegłym roku. W 2018 dość wyraźnie dominowały tematy związane z optymalizacją procesów produkcyjnych, analizą danych (Big Data) czy wykorzystania technologii typu Block Chain przez spółki górnicze i handlowe. W roku obecnym widoczna jest tendencja do prezentowania realizowanych nowych lub rozbudowy istniejących już projektów górniczych. Odzwierciedlone zostało to również w prognozach analityków rynku miedzi, wskazujących na ponad 1 mln ton planowanej do uruchomienia w kilku kolejnych latach produkcji więcej, w stosunku do oczekiwań sprzed 12 miesięcy. Istotnie wpływa to na szacunki bilansu rynku w kolejnych latach. Koszty wydobycia systematycznie jednak rosną w sektorze górniczym i chociaż nie brakuje zasobów oraz możliwych do realizacji projektów, to obciążone są one coraz wyższym ryzykiem (lokalizacja, jurysdykcja, infrastruktura...).

Wydaje się, że spółki górnicze, pomimo tego, że obecne ceny pozostają poniżej poziomów określanych jako tzw. *incentive price*, czyli zapewniających oczekiwany zwrot z inwestycji w nowy projekt, uwierzyły analizom znaczącego deficytu na rynku miedzi w kolejnych latach i podjęły decyzje inwestycyjne w nadziei na znaczący wzrost cen w scenariuszu niedoboru materiału na rynku. Szeroka reakcja podaży sprawia jednak, że widmo znaczącego deficytu zostanie prawdopodobnie po raz kolejny odsunięte w czasie. Rosną również obawy o stronę popytową, zwłaszcza w zakresie obserwowanego spowolnienia już obecnie niewielkiego wzrostu gospodarczego w Europie, spodziewanego spowolnienia wzrostu w USA, jak również trwającej przemiany strukturalnej w Chinach. Nadal pozytywnie postrzegana jest sytuacja rynku miedzi w dłuższym terminie, w szczególności ze względu na rozwój sektora samochodów elektrycznych, infrastruktury z tym związanej oraz dalszej migracji populacji do miast i podnoszenia poziomu życia, w szczególności w gospodarkach rozwijających się. Ogólnoświatowe trendy dotyczące energii ze źródeł odnawialnych oraz efektywności energetycznej również wspierają wykorzystanie miedzi w przyszłości. W krótkim terminie podnoszonych jest jednak wiele obaw związanych przede wszystkim z wojną handlową USA-Chiny, Brexitem, wątpliwą sytuacją finansową we Włoszech i wyborami do Parlamentu Europejskiego, potencjalnymi amerykańskimi cłami na samochody z Europy, czy też spowolnieniem wzrostu w Chinach.

Chiny wprowadzają kolejny pakiet stymulujący gospodarkę

Chiny w reakcji na ograniczenia handlowe z USA wprowadzają pakiet stymulujący gospodarkę. W ocenie analityków jest to jednak pakiet mniejszy od tych wprowadzanych w 2009 roku i latach 2015-2016 i mniej bezpośredni, czyli mniej surowcochłonny (cięcia podatków zamiast inwestycji infrastrukturalnych).

Pomimo problemów środowiskowych kilku hut (przede wszystkim w Chile i Indiach) utrzymuje się silny popyt na koncentrat miedziowy co skutkuje dalszym stopniowym obniżaniem premii TCRC. Jednym z czynników wpływających na tę sytuację są ograniczania importu złomów klasy 7 do Chin oraz dodatkowe cła nałożone na złomy pochodzące z USA z uwagi na spór handlowy. W sektorze górniczym coraz bardziej są widoczne inicjatywy zmierzające do wyróżnienia lub podniesienia wartości przez podkreślenie odpowiedzialności pochodzenia produktów. Przykładem jest „zielona” miedź. Potencjalne protesty społeczne są prezentowane jako jedno z głównych ryzyk realizacji projektów w Ameryce Południowej obok zagrożeń związanych z wojną handlową USA-Chiny, korupcją, transparentnością przepisów prawnych i ryzykiem regulacyjnym.

W Chile utrzymują się trudności w dostępie do wody i jest to jedno z głównych wyzwań realizacji projektów górniczych położonych głównie na terenach górzystych. Zwłaszcza w przypadku średnich i małych projektów, organizacja dostępu do wody oraz instalacje potrzebne do jej odsalania na tyle negatywnie oddziałują na ekonomikę projektów, że coraz częściej wymagane jest współdzielenia takiej infrastruktury przez kilka projektów z tego samego rejonu.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Chilijaska agencja ds. miedzi Cochilco zrewidowała swoje prognozy bilansu na rynku miedzi rafinowanej ze stycznia stwierdzając, że poziom produkcji rośnie nieco szybciej niż pierwotnie zakładano. W 2019 roku Cochilco przewiduje deficyt na poziomie 208 tys. ton, podczas gdy w styczniu przewidywano 227 tys. ton. Prognozy deficytu w 2020 roku pogłębiły się jednak do 202 tys. ton z poziomu 185 tys. ton. Po rewizji, globalna produkcja miedzi ma wzrosnąć o 1,6% do 21 mln ton w 2019 roku, a w 2020 ma wynieść 21,7 mln ton. Cochilco zrewidowało również w górę prognozy globalnego popytu, którego wzrost w 2019 roku ma wynieść 1,9%. Prognozowany przez Cochilco popyt w Chinach w 2019 roku ma wynieść 12,8 mln ton. Wzrost popytu w Państwie Środka w 2020 roku ma wynieść 2%, a jego całkowita wielkość 13 mln ton. Produkcja w Chile wzrośnie o 2,2% do 5,96 mln ton w roku 2019. Agencja utrzymała prognozę cen miedzi w 2019 na poziomie 3,05 USD/lb oraz 3,08 USD/lb w 2020 roku.
- Zdaniem prezesa spółki, Freeport-McMoRan nie planuje podwyższenia kwot wypłacanych dywidend, przejęć, ani wykupu wyemitowanych akcji (tzw. *buy-back*) w ciągu najbliższych dwóch lat, ponieważ ma zamiar skoncentrować się na przekształceniu indonezyjskiej kopalni miedzi i złota Grasberg z odkrywkowej w podziemną. Strategia podkreśla cel Freeportu, jakim jest utrzymanie statusu kopalni w Indonezji jako jednej z największych jednostek

na świecie będącej klejnotem koronnym spółki, nawet jeżeli będzie to oznaczało wykopanie największej podziemnej kopalni jaką kiedykolwiek opracowano, kosztem 15 mld USD. Według prezesa spółki Richarda Adkersona, przez dwa lata firma będzie skoncentrowana na przekształceniu zakładu. Dopiero jeżeli uda się zrealizować zadania zaplanowane na ten okres, spółka będzie przygotowana na dalszą redukcję zadłużenia, potencjalnie wyższe dywidendy, inwestycje w nowe projekty i ewentualne fuzje czy przejęcia. Spółka górnicza z siedzibą w Phoenix w grudniu ubiegłego roku zgodziła się sprzedać większościowy pakiet akcji sprawującej kontrolę nad Grasbergiem Freeport Indonesia na rzecz indonezyjskiego rządu, choć pozostała operatorem projektu.

- Firmy handlujące miedzią przenoszą zapasy z Chin do innych azjatyckich magazynów prawdopodobnie dlatego, ponieważ niepewna perspektywa popytu obniża ceny u największego konsumenta metalu na świecie. W Państwie Środka łączny poziom zapasów w magazynach SHFE spadł w przeciągu tygodnia o 0,5% do około 762 tys. ton. Z kolei zapasy metalu w azjatyckich magazynach monitorowanych przez Londyńską Giełdę Metali (która nie ma zarejestrowanych magazynów w Chinach) zwiększyły się w tym roku siedmiokrotnie, osiągając 87 500 ton (stan na 10. kwietnia). Wzrost zapasów w pozostałych państwach Azji odzwierciedla malejące marże na import miedzi do Chin, co zniechęca firmy handlowe do przechowywania metalu w magazynach wolnocłowych, zgodnie z wypowiedzią Yang Changhua, analityka z państwowego instytutu Beijing Antaika Information Development Co. Dodał, że stosunkowo słabsze zużycie metalu w pierwszym kwartale tego roku miało wpływ na krajowe ceny oraz zyski z importu. W takich okolicznościach niektóre firmy handlowce prawdopodobnie przenoszą miedź z chińskich stref zamkniętych do zagranicznych lokalizacji zarejestrowanych w LME w celu uzyskania wyższych premii.
- Societe Generale dołączyło do listy banków i instytucji finansowych, które odsunęły się od rynku towarowego po znacznym spadku zysków z obrotów handlowych. Francuski bank podał ostatnio, że planuje ograniczyć swoją działalność w obrocie towarami na rynku OTC w ramach programu mającego na celu redukcję o 1 600 liczby etatów po spadku przychodów z handlu. Ten ruch ma miejsce zaledwie kilka miesięcy po tym, jak BNP Paribas zamknęło swoje biuro w Stanach Zjednoczonych zajmujące się handlem towarowymi instrumentami pochodnymi, również z powodu słabszych wyników tej jednostki.

Metale Szlachetne

Naukowcy z Kent Business School próbowali ustalić, w jakim stopniu wzrost popytu na panele słoneczne przekłada się na wzrost ceny srebra, które jest kluczowym elementem ich produkcji.

Bank centralny Mongolii uruchamia kampanię zachęcającą osoby prywatne i firmy wydobywające złoto do sprzedania kruszcu bankom.

Popyt na panele słoneczne czynnikiem wpływającym na poziom cen srebra

W jakim stopniu większe zainteresowanie odnawialnymi źródłami energii przełoży się na wzrost popytu na srebro?

Wzrost popytu na panele słoneczne wywiera znaczący wpływ na światowe ceny srebra, co może prowadzić do wzrostu kosztów produkcji paneli w przyszłości, jak pokazują ostatnie badania zespołu z Uniwersytetu Kent.

Naukowcy z Kent Business School próbowali ustalić w jakim stopniu wzrost popytu na panele słoneczne spowodowany zwrotem gospodarki w kierunku odnawialnych źródeł energii ma wpływ na poziom cen srebra. Srebro jest kluczowym elementem w produkcji paneli słonecznych, gdyż charakteryzuje się najwyższym przewodnictwem elektrycznym i cieplnym wśród metali, przez co każdy panel zawiera ok. 20g srebra, co odpowiada 6,1% całkowitego kosztu produkcji panelu.

W analizie, poszukując korelacji między kosztami a popytem naukowcy wzięli pod uwagę kwartalne ceny srebra z London Bullion Market, moc zainstalowanych ogniw słonecznych oraz produkcję energii słonecznej brutto pomiędzy 1990 a 2016.

Z analizy naukowców wynika, że na wzrost cen kruszcu po światowym kryzysie w 2008 roku wpływ miał rosnący wtedy gwałtownie popyt na panele słoneczne. Podobnie po 2011 roku, kiedy pojawiły się obawy o zbyt wysokie ceny ropy, co doprowadziło do zwrotu w kierunku odnawialnych źródeł energii.

Naukowcy dodali, że dalszy wzrost cen metalu doprowadzi do znacznego wzrostu cen sprzedaży i kosztów produkcji paneli słonecznych. Wymagać to może interwencji organizacji rządowych w postaci bonów energetycznych, bądź zwolnień od podatku, by uczynić je bardziej efektywnymi kosztowo i zachęcać do przejścia na odnawialne źródła energii.

Wzrost cen może także prowadzić do rozwoju technologii paneli słonecznych wykorzystujących inne materiały niż srebro, jednakże nie jest oczekiwany w najbliższym czasie przełom technologiczny pozwalający na korzystanie z alternatywnych materiałów takich jak aluminium lub miedź. Panele z wykorzystaniem tych metali na dzień dzisiejszy mają jakość daleko odbiegającą od tych, które wykorzystują srebro.

Roczne zakupy złota przez Bank Mongolii w 2018 roku wyniosły 22 tony**Mongolski bank centralny uruchamia kampanię która może przełożyć się na wzrost cen złota**

Bank centralny Mongolii uruchomił kampanię zachęcającą osoby prywatne i firmy wydobywające złoto do sprzedania kruszcu bankom.

„Zakupy złota dokonywane przez Bank Mongolii bardzo spadły od początku roku z powodu niestabilności systemu podatkowego, zdecydowano więc by ponownie uruchomić kampanię ‘Narodowe Złoto do Skarbca’, aby zwiększyć zakupy złota przez bank centralny” - powiedział podczas ceremonii otwierającej kampanię Atarbaatar Enkhjin, szef Działu Zarządzania Rezerwami i Rynków Finansowych Banku Mongolii.

W trakcie sześciomiesięcznej kampanii Bank Mongolii planuje organizować działania mające na celu zachęcanie osób prywatnych i firm wydobywających złoto do sprzedania kruszcu bankom, powiedział Enkhjin. Mongolski bank centralny zakupił jedynie 12,7 tony złota w 2014 roku. Dzięki niskim podatkom licencyjnym na złoto po zmianach w 2014 roku, roczne zakupy kruszcu prawie się podwoiły do 22 ton w 2018.

Obniżony do 2,5% podatek licencyjny na wydobycie złota skończył się 1 stycznia i od tego czasu nałożony został na firmy wydobywcze podatek 5 i 10 procentowy. W wyniku tych zmian w pierwszych trzech miesiącach tego roku bank centralny zakupił jedynie 772,1 kg złota od osób prywatnych i prawnych, co jest spadkiem o 71,6% rok do roku.

Podczas sesji nadzwyczajnej 18-29 marca parlament Mongolii zdecydował się na ustalenie podatku na poziomie 5 procent, aby pobudzić zakupy złota przez bank centralny.

W maju zeszłego roku mongolski bank centralny uruchomił po raz pierwszy kampanię ‘Narodowe Złoto do Skarbca’. Trwała ona pięć miesięcy.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Słabnący wzrost gospodarczy?

Globalna gospodarka zwolniła w drugiej połowie ubiegłego roku, odzwierciedlając zbieg czynników wpływających na sytuację poszczególnych państw. W kwietniowej edycji **World Economic Outlook MFW** zrewidował prognozy globalnego wzrostu w 2019 roku, głównie ze względu na wolniejszy niż oczekiwano wzrost gospodarczy w strefie euro i wciąż napiętą sytuację makroekonomiczną na świecie.

Prognoza światowego wzrostu gospodarczego w 2019 roku została obniżona do 3,3%

Po silnym wzroście widocznym w 2017 i pierwszej połowie 2018 roku, nastąpiło spowolnienie w skali globalnej spowodowane kilkoma czynnikami mającymi wpływ na główne gospodarki świata. Wzrost gospodarki Chin uległ obniżeniu w efekcie kombinacji zacieśniania regulacji prawnych dotyczących tzw. *shadow banking* oraz wzrostu napięcia w relacjach ze Stanami Zjednoczonymi. Spowolnienie w strefie euro okazało się większe niż oczekiwano i wiązało się z zakłóceniami produkcji samochodów w Niemczech, spadkiem inwestycji we Włoszech oraz zmniejszonym popytem zewnętrznym. Pogorszeniu uległy nastroje na rynkach finansowych skutkując w okresie wiosennym 2018 roku słabszymi warunkami finansowymi na rynkach wschodzących, a w dalszej części roku również w gospodarkach rozwiniętych. Co prawda warunki uległy poprawie w 2019 roku wraz z zapowiedzią bardziej akomodacyjnej polityki pieniężnej przez Fed oraz rosnącym optymizmem ryków co do wyniku rozmów USA-Chiny, jednak pozostają one wciąż bardziej restrykcyjne niż jesienią.

W rezultacie, prognoza światowego wzrostu gospodarczego w 2019 roku uległa obniżeniu do 3,3%. Prognoza na rok 2020 pozostała bez zmian i wynosi 3,6%. Zgodnie z obecnymi założeniami, światowy wzrost gospodarczy ulegnie stabilizacji w pierwszej połowie 2019 r. i przyspieszy w jego drugiej części. Przewidywanie przyspieszenia wzrostu w drugiej połowie 2019 r. jest oparte o spodziewane efekty rozwijanej przez Chiny polityki stymulacyjnej, ostatnią poprawę nastrojów na rynkach finansowych, zanikanie niektórych tymczasowych przeszkód wzrostu w strefie euro oraz stopniową stabilizację warunków na rynkach wschodzących wliczając w to Argentynę i Turcję.

Przewiduje się, że poprawa wzrostu gospodarczego na rynkach wschodzących będzie kontynuowana w 2020 roku, odzwierciedlając głównie rozwój sytuacji gospodarek będących obecnie w trudnej sytuacji makroekonomicznej. Odmienne wygląda sytuacja gospodarek rozwiniętych, co do których jest oczekiwana dalsza kontynuacja spowolnienia wraz z zanikającym efektem stymulacji fiskalnej w USA.

Po 2020 roku światowy wzrost będzie w średnim terminie utrzymywał się na poziomie 3,6% co zostanie wsparte przez rozwój gospodarczy takich państw jak Chiny i Indie, których wzrost zarówno w porównaniu do rynków rozwiniętych jak i wschodzących powinien być znaczący.

Jak zaznaczono w poprzednim raporcie WEO, słaby wzrost produktywności oraz mniejszy dostęp do siły roboczej wynikający ze starzenia się społeczeństwa będzie w prognozowanym horyzoncie czasowym negatywnie wpływał na wzrost gospodarek rozwiniętych. Oczekuje się, że wzrost rynków wschodzących ustabilizuje się nieco poniżej 5%, jednak będzie znacząco zróżnicowany w poszczególnych krajach i regionach. Scenariusz bazowy dla wschodzących gospodarek Azji pozostaje korzystny, ze wzrostem gospodarczym Chin, który według prognoz MFW będzie stopniowo spowalniał. Sąsiadujące gospodarki mają powoli zrównywać się z Państwem Środka zwiększając przychody.

Dla pozostałych regionów prognoza jest skomplikowana przez kombinację wąskich gardeł, spowolnienia gospodarek rozwiniętych oraz wysokiego zadłużenia i trudnych warunków finansowych. Te czynniki wraz z niskimi cenami na rynkach towarowych oraz niepokojami społecznymi mają wpływ na obniżone średnioterminowe perspektywy dla Ameryki Łacińskiej, Bliskiego Wschodu, Północnej Afryki i Pakistanu oraz Afryki Subsaharyjskiej.





Perspektywy szczególnie słabe ma przed sobą 41 rynków wschodzących, które odpowiadają za niemalże 10% światowego PKB (według parytetu siły nabywczej) i z populacją sięgającą prawie 1 miliarda. W perspektywie następnych 5 lat MFW prognozuje dalsze obniżanie się dochodu na osobę w porównaniu do krajów rozwiniętych.








Jeśli konflikty w sferze handlu zostaną szybko rozwiązane, wzrost w skali globalnej może pozytywnie zaskoczyć, jednak bilans ryzyka dla perspektywy pozostaje negatywny. Potencjalne pogorszenie nastrojów na rynkach doprowadziłoby do odejścia od aktywów obarczonych wyższym ryzykiem, szerszych spreadów w handlu bezpiecznymi papierami wartościowymi oraz generalnie trudniejszych warunków finansowych zwłaszcza dla słabszych gospodarek. Wśród możliwych czynników wyzwalających negatywny scenariusz jest twardy Brexit oraz przedłużająca się niepewność fiskalna i wysokie rentowności obligacji we Włoszech. Czynnikiem zaostrzającym warunki finansowe w skali globalnej może też stać się zmiana oceny polityki pieniężnej USA przez rynki finansowe. W perspektywie średniookresowej kluczowymi rodzajami ryzyka są zmiany klimatyczne oraz niepokoje polityczne związane z rosnącymi nierównościami społecznymi, które mogą wpłynąć na obniżenie potencjalnej światowej produkcji ze szczególnie niekorzystnym wpływem na kraje z najsłabszą gospodarką. W związku ze słabnącym impetem światowego wzrostu, polityka makroekonomiczna oraz fiskalna powinna mieć na celu zapobieganie spowolnieniu. Na poziomie kraju wymaga to polityki pieniężnej, która dąży do utrzymania inflacji na poziomie celu inflacyjnego banku centralnego oraz oczekiwań inflacyjnych. Wymaga to polityki fiskalnej, która z jednej strony wspiera popyt, a z drugiej utrzymuje dług publiczny na stabilnym poziomie. Tam gdzie potrzebna jest konsolidacja fiskalna, a wpływ polityki pieniężnej jest ograniczony, powinna ona być tak prowadzona by zapewnić stabilizację jednocześnie unikając negatywnych skutków dla krótkoterminowego wzrostu oraz programów wsparcia dla najbardziej potrzebujących. Jeśli obecne spowolnienie okaże się dotkliwsze i bardziej długotrwałe niż oczekiwane w scenariuszu bazowym, polityka makroekonomiczna powinna stać się bardziej

akomodacyjna szczególnie tam gdzie produkcja pozostanie poniżej potencjalnej, a stabilność finansowa nie jest wystawiona na ryzyko. Głównym celem jest podjęcie działań ukierunkowanych na pobudzenie potencjalnego wzrostu produkcji, zwiększenie integralności i odporności gospodarki. Na poziomie ogólnym głównym priorytetem dla poszczególnych krajów jest wspólne rozwiązanie sporów handlowych bez budowania dodatkowych barier, które jeszcze bardziej zdestabilizowałyby i tak już spowalniającą światową gospodarkę.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
☆☆☆☆	11-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	2,3% ▲	1,5%	2,3% ○
☆☆	11-kwi	Inflacja producencka (rdr)	Mar	0,4% ▲	0,1%	0,4% ○
☆☆	12-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Mar	32,7 ▲	4,1	5,7 ▲
☆☆	12-kwi	Eksport (rdr)‡	Mar	14,2% ▲	-20,8%	6,5% ▲
☆	12-kwi	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Mar	1 690 ▲	886	1 250 ▲
☆☆☆☆☆	17-kwi	PKB (rdr)‡	I kw.	6,4% -	6,4%	6,3% ▲
☆☆☆☆☆	17-kwi	PKB (sa, kdk)	I kw.	1,4% ▼	1,5%	1,4% ○
☆☆☆☆	17-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	8,5%	--	5,9% ▲
☆☆	17-kwi	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Mar	6,3% ▲	6,1%	6,3% ○
☆	17-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	8,7%	--	8,4% ▲
Polska 						
☆☆	12-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Lut	-1 327 ▼	- 290	- 262 ◡
☆☆	12-kwi	Eksport (mln EUR)‡	Lut	18 324 ▼	18 445	17 964 ▲
☆☆	12-kwi	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Lut	-1 386 ▼	1 825	- 400 ◡
☆☆☆☆	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,7% -	1,7%	--
☆☆☆☆	16-kwi	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Mar	1,4% ▲	1,0%	1,3% ▲
☆☆	17-kwi	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Mar	5,7% ▼	7,6%	7,3% ◡
☆	17-kwi	Zatrudnienie (rdr)	Mar	3,0% ▲	2,9%	2,9% ▲
☆☆☆☆	18-kwi	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	5,6% ▼	6,9%	4,4% ▲
☆☆	18-kwi	Inflacja producencka (rdr)	Mar	2,5% ▼	2,9%	2,6% ◡
USA 						
☆☆	08-kwi	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Lut	-1,6% -	-1,6%	-1,6% ○
☆☆☆☆	10-kwi	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Mar	0,4% ▲	0,2%	0,4% ○
☆☆☆☆	10-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	1,9% ▲	1,5%	1,8% ▲
☆☆	12-kwi	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Kwi	96,9 ▼	98,4	98,2 ◡
☆☆☆☆	16-kwi	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Mar	-0,1% ▼	0,1%	0,2% ◡
☆	16-kwi	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Mar	78,8% ▼	79,0%	79,2% ◡
☆☆☆	18-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	52,8 ▼	54,6	--
☆☆☆	18-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	52,4 -	52,4	52,8 ◡
☆☆☆	18-kwi	PMI w usługach - dane wstępne	Kwi	52,9 ▼	55,3	55,0 ◡
☆☆	18-kwi	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Kwi	8,5 ▼	13,7	11,0 ◡
☆☆	18-kwi	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Mar	1,2% ▲	-0,2%	0,7% ▲
Strefa euro 						
☆☆☆☆☆	10-kwi	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Kwi	0,00% -	0,00%	0,00% ○
☆☆☆☆☆	10-kwi	Stopa depozytowa ECB	Kwi	-0,4% -	-0,4%	-0,4% ○
☆☆☆☆	12-kwi	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Lut	-0,2% ▼	1,9%	-0,5% ▲
☆☆☆☆	12-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lut	-0,3% ▲	-0,7%	-0,9% ▲
☆	16-kwi	Ankieta oczekiwań ZEW	Kwi	4,5 ▲	- 2,5	--
☆☆☆☆	17-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,4% -	1,4%	1,4% ○
☆☆☆☆	17-kwi	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Mar	0,8% -	0,8%	0,8% ○
☆	17-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Lut	17,9 ▲	1,5	--
☆☆☆	18-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	51,3 ▼	51,6	51,8 ◡

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Niemcy 						
★★★★	11-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	1,4% -	1,4%	1,4% ○
★★★★	11-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,3% -	1,3%	1,3% ○
★★★	18-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	52,1 ▲	51,4	51,7 ▲
★★★	18-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	44,5 ▲	44,1	45,0 ▼
Francja 						
★★★★	10-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lut	0,6% ▼	1,7%	-0,2% ▲
★★★★	11-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	1,3% -	1,3%	1,3% ○
★★★★	11-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,1% -	1,1%	1,1% ○
★★★	18-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	50,0 ▲	48,9	49,7 ▲
★★★	18-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	49,6 ▼	49,7	50,0 ▼
Włochy 						
★★★★	10-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Lut	0,9% ▲	-0,8%	-1,1% ▲
★★★★	17-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	1,1% -	1,1%	1,1% ○
Wielka Brytania 						
★★★★	10-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lut	0,1% ▲	-0,3%	-0,9% ▲
★★	16-kwi	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lut	3,9% -	3,9%	3,9% ○
★★★★	17-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	1,9% -	1,9%	2,0% ▼
Japonia 						
★★★★	17-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Lut	-1,1% ▼	-1,0%	--
★★★	18-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	49,5 ▲	49,2	--
★★★★	19-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	0,5% ▲	0,2%	0,5% ○
Chile 						
★★★	08-kwi	Eksport miedzi (mln USD)	Mar	2 970 ▲	2 586	--
Kanada 						
★★★★	17-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	1,9% ▲	1,5%	1,9% ○

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

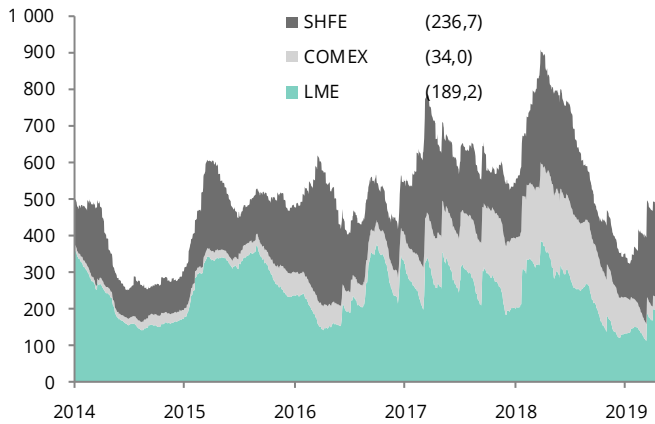
		Zmiana ceny ¹					Od początku roku ³		
		Cena	2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)									
Miedź	6 448,00	▲ 0,2%	▼ -0,6%	▲ 8,1%	▼ -7,1%	6 262,00	5 811,00	6 572,00	
Molibden	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nikiel	12 630,00	▼ -4,0%	▼ -3,0%	▲ 19,2%	▼ -19,6%	12 489,94	10 440,00	13 610,00	
Aluminium	1 839,00	▼ -1,0%	▼ -3,2%	▼ -1,6%	▼ -29,3%	1 857,92	1 775,50	1 923,00	
Cyna	20 425,00	▼ -2,7%	▼ -5,3%	▲ 4,7%	▼ -6,6%	21 037,37	19 500,00	21 925,00	
Cynk	2 854,00	▼ -3,6%	▼ -4,9%	▲ 13,7%	▼ -11,7%	2 750,22	2 462,00	3 018,00	
Ołów	1 919,00	▼ -3,1%	▼ -5,1%	▼ -4,5%	▼ -18,2%	2 020,63	1 910,00	2 154,00	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	14,96	▼ -1,2%	▼ -1,0%	▼ -3,3%	▼ -13,0%	15,47	14,94	16,08	
Złoto ²	1 275,70	▼ -1,9%	▼ -1,5%	▼ -0,5%	▼ -5,4%	1 300,96	1 275,70	1 343,75	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ²	890,00	▼ -2,6%	▲ 4,7%	▲ 12,1%	▼ -5,6%	834,67	782,00	914,00	
Pallad ²	1 395,00	▲ 1,8%	▲ 0,4%	▲ 10,5%	▲ 34,7%	1 423,60	1 267,00	1 604,00	
Waluty⁴									
EURUSD	1,1250	▲ 0,0%	▲ 0,1%	▼ -1,7%	▼ -9,1%	1,1339	1,1200	1,1535	
EURPLN	4,2802	▼ -0,2%	▼ -0,5%	▼ -0,5%	▲ 2,7%	4,3000	4,2706	4,3402	
USDPLN	3,8051	▼ -0,4%	▼ -0,8%	▲ 1,2%	▲ 12,9%	3,7915	3,7243	3,8516	
USDCAD	1,3382	▲ 0,4%	▲ 0,1%	▼ -1,9%	▲ 5,9%	1,3305	1,3095	1,3600	
USDCNY	6,7042	▼ -0,2%	▼ -0,1%	▼ -2,5%	▲ 6,8%	6,7406	6,6872	6,8721	
USDCLP	662,27	▼ -0,3%	▼ -2,8%	▼ -4,7%	▲ 11,4%	666,99	649,22	697,64	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	2,581	▼ 0,00	▼ -0,02	▼ -0,23	▲ 0,22	2,669	2,581	2,804	
3m EURIBOR	-0,311	▼ 0,00	- 0,00	▼ 0,00	▲ 0,02	-0,309	-0,311	-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	2,407	▲ 0,04	▲ 0,12	▼ -0,16	▼ -0,47	2,508	2,198	2,715	
5-letni swap st. proc. EUR	0,040	▼ 0,00	▲ 0,03	▼ -0,16	▼ -0,37	0,115	-0,010	0,222	
5-letni swap st. proc. PLN	2,080	▲ 0,04	▲ 0,14	▼ -0,04	▼ -0,25	2,032	1,908	2,140	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	64,00	▼ -0,6%	▲ 6,4%	▲ 40,9%	▼ -6,3%	56,56	46,54	64,61	
Ropa Brent	71,45	▲ 0,9%	▲ 5,8%	▲ 34,4%	▼ -3,0%	64,67	53,83	71,45	
Diesel NY (ULSD)	207,09	▲ 0,6%	▲ 4,8%	▲ 23,1%	▼ -2,2%	195,67	170,01	208,88	
Pozostałe									
VIX	12,09	▼ -1,09	▼ -1,62	▼ -13,33	▼ -3,87	15,77	12,01	25,45	
BBG Commodity Index	81,71	▼ -1,3%	▲ 0,8%	▲ 6,5%	▼ -9,2%	80,97	76,99	83,06	
S&P500	2 905,03	▲ 0,3%	▲ 2,5%	▲ 15,9%	▲ 7,9%	2 754,50	2 447,89	2 907,41	
DAX	12 222,39	▲ 2,2%	▲ 6,0%	▲ 15,8%	▼ -2,7%	11 398,59	10 416,66	12 222,39	
Shanghai Composite	3 270,80	▲ 0,8%	▲ 5,8%	▲ 31,2%	▲ 4,9%	2 876,68	2 464,36	3 270,80	
WIG 20	2 365,36	▲ 0,2%	▲ 2,3%	▲ 3,9%	▲ 1,7%	2 349,25	2 247,22	2 414,41	
KGHM	107,20	▼ -3,9%	▲ 0,2%	▲ 20,6%	▲ 11,8%	99,52	86,12	112,00	

^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).

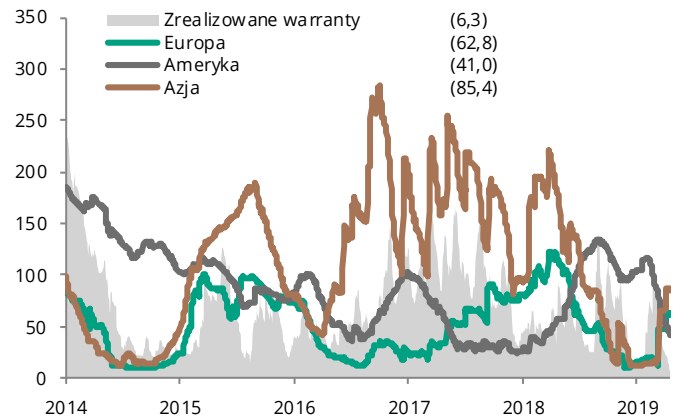
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)



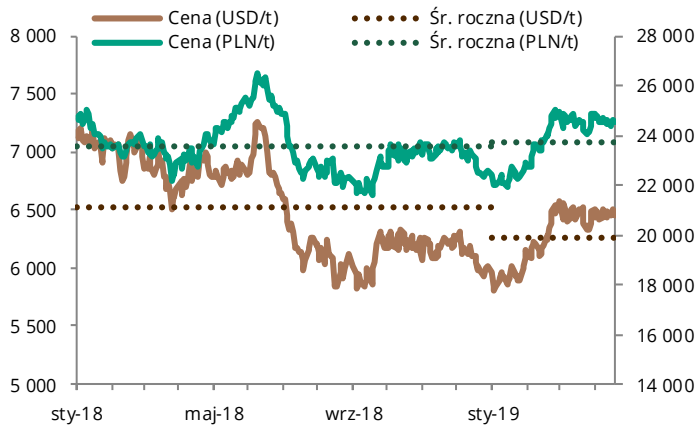
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)



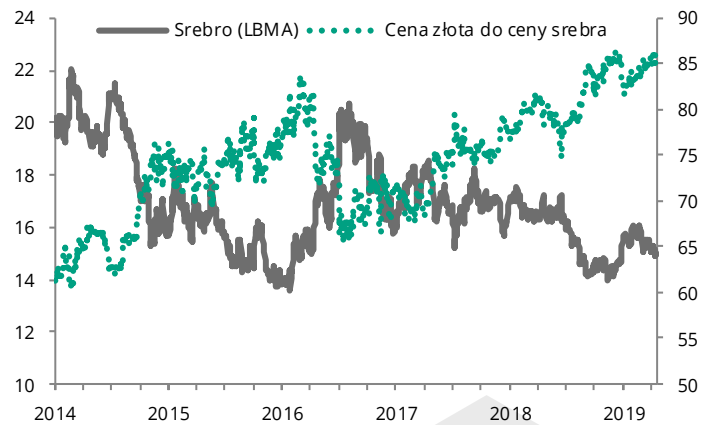
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



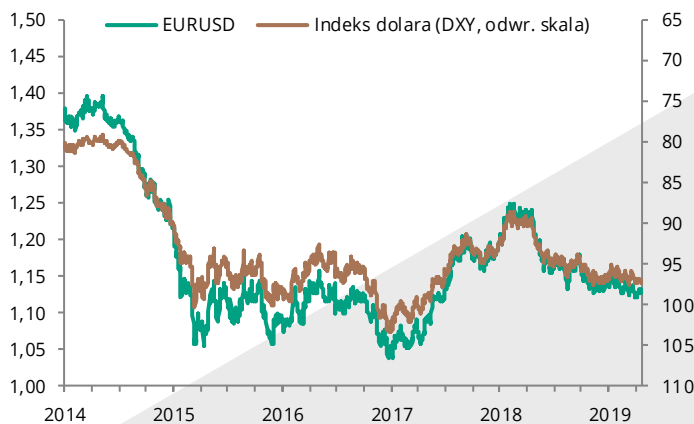
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



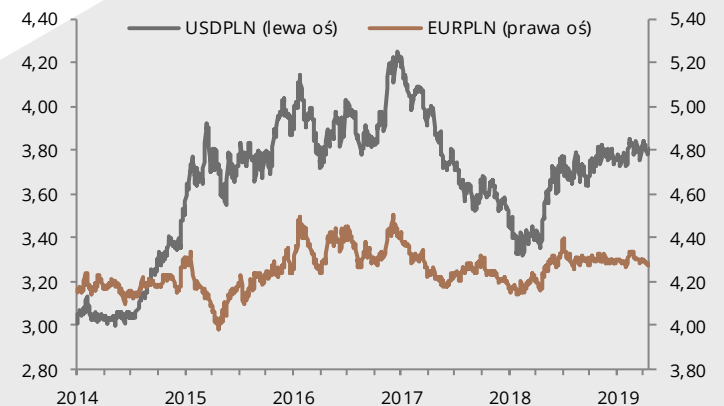
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **8 – 21 kwietnia 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