

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 4 listopada 2019






- Miedź:** Tegoroczne spotkanie LME Week, czyli spotkanie branży związanej rynkiem metali przemysłowych, odbyło się w trochę gorszych nastrojach w stosunku do ubiegłorocznej edycji, na co wpływ miały niższe obserwowane na rynku ceny metali. Jednym z wielu omawianych przez uczestników tematów były wyższe wymagania banków odnośnie inwestycji w nowe złoża i wymogu uwzględnienia „zielonego” komponentu w inwestycjach górniczych (str. 2).
- Metale szlachetne:** Cena złota w ostatnim czasie ponownie przekroczyła poziom 1500 USD/troz. Powrót do najwyższych poziomów cenowych od lat powoli zaczyna przekładać się na wyhamowanie po stronie popytu fizycznego i zwiększenie podaży surowca pochodzącej ze złomów, co być może będzie hamowało wzrost cen w kolejnych tygodniach. Z drugiej strony, należy zwrócić uwagę na kontynuację trendu zakupu złota przez banki centralne, które - zdaniem Refinitiv GFMS - w 3 kwartale br. dołożyły kolejne 119 ton do zgromadzonych dotychczas zapasów (str. 5).
- Chiny:** Zgodnie z ankietą Reuters, ekonomiści spodziewają się spadku produkcji przemysłowej w Chinach w 6 z rzędu miesiącu (październik) sugerując zwiększającą się presję pod jaką znajdują się zarówno sektory krajowe, jak i eksportowe. Jest to spowodowane spowolnieniem globalnego popytu wywołanego przez wojnę handlową z USA (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	5 797,00	-0,4%
▲ Nikiel	16 750,00	3,4%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	18,12	2,2%
▲ Złoto	1 508,80	1,1%
Waluty		
▼ EURUSD	1,1139	-0,3%
▼ EURPLN	4,2617	-0,4%
▼ USDPLN	3,8174	-0,3%
▲ USDCAD	1,3157	0,5%
▲ USDCLP	735,05	3,6%
Akcje		
▲ KGHM	83,64	3,3%

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

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 Dolna stopa proc. Fed	Paź	1,50% ▼
 PKB (sa, rdr)	III kw.	1,1% ▼
 PMI w przemyśle (Caixin)	Paź	51,7 ▲
 CPI (rdr)	Paź	2,5% ▼
 Stopa procentowa BCCh	Paź	1,75% ▼

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

Ostatnio opublikowane ankiety wskazują na to, że Wielka Brytania wyjdzie z Unii Europejskiej w sposób uporządkowany



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Tegoroczne spotkanie LME Week, czyli spotkanie branży związanej rynkiem metali przemysłowych, odbyło się w trochę gorszych nastrojach w stosunku do ubiegłorocznej edycji, na co wpływ miały niższe obserwowane na rynku ceny metali. Jednym z wielu omawianych przez uczestników tematów były wyższe wymagania banków odnośnie inwestycji w nowe złoża i wymogu uwzględnienia „zielonego” komponentu w inwestycjach górniczych.

Notatki z LME Week

Fundamenty rynku miedzi mają w ostatnim czasie drugorzędne znaczenie; głównym czynnikiem cenotwórczym są wydarzenia na poziomie makroekonomicznym

Głównym winowajcą wydaje się być otoczenie makroekonomiczne, które w ostatnim czasie wykazuje oznaki spowolnienia, a dodatkowym obciążeniem jest sytuacja na linii USA-Chiny. Zarzewiem toczącej się od początku 2018 roku rozgrywki politycznej pomiędzy tymi dwoma krajami jest kwestia nierównowagi w handlu zagranicznym, ochrony własności intelektualnej oraz odwoływania się przez reprezentantów obu ugrupowań izby do bezpieczeństwa narodowego Stanów Zjednoczonych. Większość uczestników rynku rozważa różne scenariusze rozwiązania tej sytuacji, co znajdowało odzwierciedlenie w postaci zróżnicowanych prognoz cenowych prezentowanych przez analityków. Można było znaleźć argumenty zarówno za, jak i przeciw wzrostowi ceny miedzi, jednakże prognozowanie decyzji administracyjnych nie należy do najprostszych. Wśród argumentów za wzrostem można wymienić stabilizację po stronie chińskiej konsumpcji. Należy zwrócić uwagę, że chińskie władze na razie powstrzymują się od uruchomienia bardziej zdecydowanych działań stymulujących gospodarkę. Wygląda na to, że decyzja o interwencji władz ChRL będzie uzależniona od dalszego rozwoju wydarzeń w gospodarce Państwa Środka. Zdaniem uczestników LME Week, ostatni, najniższy od kilkunastu lat wzrost dynamiki PKB może być argumentem dla władz, który może pomóc w podjęciu decyzji o stymulacji gospodarki. Niemniej jednak, bardzo dużo niepewności generuje konflikt handlowy, który oprócz wzrostu poziomu skomplikowania dodatkowo powoli wchodzi w rok wyborczy w USA.

Relatywnie niskie ceny miedzi również nie pomagają w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych w spółkach z branży. W 2019 roku nie odnotowano przełomowych z punktu widzenia bilansu rynku nowych projektów inwestycyjnych, zarówno typu *greenfield*, jak i *brownfield*. Oprócz rynku złota, brak jest również informacji na temat istotnych fuzji i przejęć na rynku. Jednym z argumentów przeciwko wzrostowi ceny miedzi formułowanym przez analityków podczas spotkań jest możliwość realizacji scenariusza recesyjnego, który w większości przypadków nie jest scenariuszem bazowym, niemniej jednak coraz bardziej niepokoi uczestników rynku. Faza *risk-off* rzadko sprzyjała wzrostom cen metali przemysłowych.

Konsensus rynku wskazuje, że kolejny rok wcale nie będzie prostszy od bieżącego. Wzrost niepewności związany z wojną handlową pomiędzy USA a Chinami oraz możliwość realizacji scenariusza recesyjnego są głównymi czynnikami ryzyka, z jakimi uczestnicy rynku będą sobie musieli poradzić.

Sektor metali pochłonięty kosztowną batalią o zieloną energię

Banki poszukują inwestycji w zielone aktywa

Zarówno kopalnie, jak i huty zmagają się z coraz większymi i bardziej kosztownymi żądaniami banków szukających inwestycji zaangażowanych w ochronę środowiska. Podczas gdy zmiana może okazać się przytłaczająca dla mniejszych producentów, większe firmy patrzą na to długoterminowo i twierdzą, że bardziej ekologiczne technologie pomagają obniżyć koszty. Zrównoważony rozwój od dawna stanowi wyzwanie w sektorze wydobywczym, obejmując szeroki zakres zagadnień takich jak walkę z korupcją, strukturę zarządu, miejsca pracy, społeczności wokół kopalń i odpady kopalniane. Niemniej jednak kwestie ochrony środowiska stały się w ostatnich latach jednym z głównych tematów podczas protestów społecznych. Nawiązując do Programu Ochrony Środowiska Organizacji Narodów Zjednoczonych, sektor ten jest odpowiedzialny za 10% zachodzących zmian klimatycznych. „Odrzucamy wiele projektów. Zielona energia jest warunkiem wstępnym do uzyskania kredytów”, powiedział Laurent Charbonnier, globalny szef ds. metali i górnictwa banku HSBC tuż przed LME Week. „Operatorzy kopalni stoją teraz przed wieloma kontrolami ze strony banków zanim dostaną finansowanie, a spółki giełdowe są sprawdzane przez inwestorów zanim kupią oni akcje. Aktywa funduszy zrównoważonych podwoiły się w przeciągu ostatnich 5 lat do 844 miliardów USD wg firmy Morningstar.

„W naszym odczuciu, cała kontrola dotyczy naszego sektora”, powiedział Shishir Poddar, prezes Tirupati Graphite plc, który planuje debiut spółki na giełdzie w Londynie. Sektor metali i górnictwa będzie potrzebować około 240 miliardów USD inwestycji w następnych dekadach wg firmy konsultingowej Wood Mackenzie. Dostęp do większego finansowania zależy jednak od spełnienia wymogów dotyczących kwestii ochrony środowiska, społecznych i struktur organizacyjnych, co obciąża spółki dodatkowymi nakładami. Globalny szef ds. metali w Wood Mackenzie, który poprzednio pracował w Rio Tinto, twierdzi, że taka sytuacja powoduje ból głowy dla sektora odnośnie wyznaczania priorytetów. Pytanie czy inwestorzy zaakceptują niższe stopy zwrotu? Większe konsorcja mają większe możliwości udźwignięcia takich inwestycji. BHP Group, największa firma wydobywcza na świecie, podpisała cztery umowy na energię odnawialną na początku tego miesiąca. Wszystko po to, aby zaangażować zieloną energię w całą swoją produkcję miedzi w Chile od 2021r. Jednakże, nowe kontrakty miały swoją cenę - BHP skorzystało z rezerwy w wysokości około 780 milionów USD związanych z anulowaniem istniejących kontraktów węglowych. Takie koszty stanowią większe wyzwanie dla mniejszych firm. „Problemem dla takich firm jest znalezienie finansowania na budowę kopalni, a co dopiero wyszarpanie dodatkowych 50-100 milionów USD na budowę elektrowni słonecznych”.

W wielu przypadkach dostosowanie kopalń do norm środowiskowych idzie w parze z nowymi technologiami, które długoterminowo zwiększą wydajność i obniżą koszty operacyjne. Duże grupy wydobywcze takie jak BHP i Anglo American inwestują w energię słoneczną, automatyzację i technologie oszczędzania wody prognozując, że początkowe nakłady inwestycyjne zwiększą efektywność i uwiarygodnią zaangażowanie w ochronę środowiska. „Nie jest powiedziane, że realizując cele zrównoważonego rozwoju koszty wzrosną” powiedziała Rachael Bartels, dyrektor zarządzająca firmy konsultingowej Accenture. Mimo, że BHP musiało odczuć wpływ anulowania kontraktów węglowych w Chile, to grupa uważa, że kontrakty na odnawialne źródła energii rozpoczynające się od 2021 obniżą koszty energii o 20%. Badania firmy EY wykazały, że zastąpienie silników diesla elektrycznymi odpowiednikami może obniżyć początkowe koszty o około 1/3, ponieważ można pozbyć się wentylatorów usuwających opary oleju napędowego. Z kolei firma Anglo American zaczęła testować nowe technologie wydobywania w Chile i spodziewa się wzrostu efektywności o 1/3, jednocześnie obniżając koszt kapitału dla nowych kopalni. Intensywność kapitału, stosunek początkowych nakładów inwestycyjnych do rocznych mocy produkcyjnych, dla nowych kopalń miedzi potroił się w ciągu ostatnich 36 lat do około 18 000 USD za tonę, według Morgan Stanley. Analitycy banku wyliczyli, że nowa technologia w Anglo American może potencjalnie zmniejszyć kapitałochłonność o prawie połowę. Firma wydobywcza odmówiła jednak ujawnienia danych na ten temat. Jednak stwierdzili, że nowe technologie „zmieniają grę” zarówno pod względem wpływu na środowisko, jak i kosztów.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- W ostatnio opublikowanym biuletynie, organizacja International Copper Study Group (ICSG) podała do publicznej wiadomości informację, że światowy rynek miedzi rafinowanej wykazał 48 tys. ton deficytu w lipcu, porównując z 36 tys. ton deficytu w czerwcu. Przez pierwsze 7 miesięcy tego roku, rynek odnotował deficyt w wysokości 324 tys. ton w porównaniu do 237 tys. ton niedoboru w tym samym okresie rok wcześniej. Produkcja światowa miedzi rafinowanej w lipcu wyniosła 2,08 milionów ton, podczas gdy konsumpcja 2,13 milionów ton. Zapasy miedzi w chińskich magazynach wolnoctwowych spadły w lipcu o 116 tys. ton w porównaniu z 84 tys. ton spadku w czerwcu.
- Premie przerobowe ustalone obecnie na 80,80 USD za tonę spadną prawdopodobnie do poziomu 60-70 USD na tonę w 2020, o przynajmniej 13% z powodu niskiej podaży rudy, wynika z ankiety przeprowadzonej przez Reutersa podczas LME Week w Londynie. Premie TC/RC wzrastają gdy podaż koncentratu jest duża, a spadają, gdy rynek się kurczy. Analityk BMO podał, że prognoza banku to 65 USD/tonę. Dodał, że za spadkiem premii przemawiają takie zdarzenia, jak np. szybko zakończone w lipcu negocjacje między Antofagastą a dwoma chińskimi hutami. Nowe chińskie huty pobudzają silnie popyt na koncentrat. Spodziewane jest, że chińskie huty dadzą dodatkowy 1 mln ton zdolności przerobowych tylko w tym roku

zwiększając konkurencję na rynku koncentratu i sprowadzając premie przerobowe (TC) do poziomu 52 USD za tonę w sierpniu i wrześniu. Spadek w przyszłym roku byłby piątym z kolei spadkiem i nawet wartość 70 USD za tonę byłaby najniższa od poziomu z 2013 roku i oznaczać będzie o wiele niższe marże dla hut, z których nie wszystkie będą gotowe na takie ceny. Jeden z analityków sugeruje, że Codelco może zamknąć hutę Ventanas.

- Ekwador jest gotowy do pierwszego dużego eksportu miedzi w najbliższych tygodniach. Był to kolejny kamień milowy w kierunku stania się eksporterem metalu. Kopalnia miedzi El Mirador należąca do chińskiego konsorcjum CRCC-Tongguan zaczęła swoją działalność w lipcu. Choć już w październiku zapobiegawczo wprowadzono restrykcje na produkcję spowodowane rozruchami związanymi z planem oszczędnościowym wprowadzonym przez rząd Ekwadoru, kopalnia zdołała zbudować zapasy miedzi na poziomie 30,000 ton. Ekwador, sąsiad Peru, które jest drugim światowym producentem miedzi, ma duże rezerwy różnych minerałów, jednakże dopiero teraz zaczyna rozwijać swój przemysł wydobywczy. Z tego powodu, kraj stara się ulepszyć proces przyznawania koncesji wydobywczych. Państwo należące do OPEC stara się przyciągnąć zagraniczne inwestycje, które mają uruchomić potencjał posiadanych zasobów naturalnych, w celu podwojenia przychodów z wydobycia miedzi, złota i srebra do 2021 r. W Ekwadorze obecne są też kanadyjskie koncerny takie jak Lundin Mining i rozwijana przez niego kopalnia miedzi Frute de Norte, Canada INV Metals i jej projekt Loma Larga oraz Lumina Gold Corp's i kopalnia złota Cangrejos. Wśród firm aktywnie badających złoża w Ekwadorze znajdują się również australijskie firmy Fortescue Meals i Hancock Prospecting.

Metale Szlachetne

Cena złota w ostatnim czasie ponownie przekroczyła poziom 1500 USD/troz. Powrót do najwyższych poziomów cenowych od lat powoli zaczyna przekładać się na wyhamowanie po stronie popytu fizycznego i zwiększenie podaży surowca pochodzącej ze złomów, co być może będzie hamowało wzrost cen w kolejnych tygodniach. Z drugiej strony, należy zwrócić uwagę na kontynuację trendu zakupu złota przez banki centralne, które zdaniem Refinitiv GFMS w 3 kwartale br. dołożyły kolejne 119 ton do zgromadzonych dotychczas zapasów.

GFMS: Wyższe ceny w Azji ograniczają popyt na złoto

Zapotrzebowanie na złotą biżuterię, sztabki i monety gwałtownie spadło w trzecim kwartale, podczas gdy inwestycje we wspierane przez złoto fundusze giełdowe (ETF) gwałtownie wzrosły, podał GFMS w ostatnim raporcie. Zasoby złota ETFów wzrosły o 247 ton w okresie od lipca do września pomagając podnieść ceny do sześciolatnich szczytów powyżej 1500 USD za uncję. Niemniej jednak, wyższe ceny stłumiły popyt ze strony odbiorców detalicznych. Według Refinitiv GFMS zakupy sztabek złota w Azji spadły o jedną trzecią rok do roku,

Wzrost cen złota negatywnie przekłada się na popyt konsumencki

obniżając ogólny popyt w trzecim kwartale o 23% do 146 ton. Tymczasem w przypadku biżuterii spadek konsumpcji w Indiach o 60% spowodował obniżenie światowej produkcji biżuterii o 26% do 392 ton. Ponadto, banki centralne i inne instytucje sektora publicznego kupiły 119 ton w okresie od lipca do września, zwiększając zakupy netto w ciągu pierwszych dziewięciu miesięcy do ponad 470 ton.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Chiny: fabryki odczuwają skutki wojny handlowej

Zgodnie z ankietą Reuters, ekonomiści spodziewają się spadku produkcji przemysłowej w Chinach w 6 z rzędu miesiącu (październik) sugerując zwiększającą się presję pod jaką znajdują się zarówno sektory krajowe, jak i eksportowe. Jest to spowodowane spowolnieniem globalnego popytu wywołanego przez wojnę handlową z USA.

Pogorszenie się dynamiki produkcji wzmacnia dowody dalszego osłabienia w Chinach i wywiera presję na władze, w celu wprowadzenia większej liczby bodźców, aby zapobiec ostrzejszemu spowolnieniu i utracie miejsc pracy na dużą skalę

Październikowy PMI nie zmienił się od września i wyniósł 49,8. Wartości indeksu poniżej 50 pkt. sugeruje kurczenie się przemysłu. Przedłużające się spowolnienie produkcji wzmacnia potencjał dalszych spadków w drugiej co do wielkości gospodarce świata i wywiera presję na władze, by wprowadziły więcej bodźców zapobiegających ostrzejszemu spowolnieniu i utracie miejsc pracy na dużą skalę. Podczas gdy negocjatorzy USA i Chin pracują nad wypracowaniem porozumienia nad 1. fazą umowy handlowej, analitycy i inwestorzy są ostrożni co do ewentualnego porozumienia z powodu kilku kluczowych problemów. Wielu twierdzi, że wojna handlowa nieprędko się skończy. Chiny nadal zostaną obciążone nowymi taryfami od 15 grudnia, a wciąż obowiązują 25% cła na chiński import o łącznej wartości 250 miliardów USD. Prawdopodobnie odcisnie to piętno na konsumpcji i biznesie. Chińskie PKB w 3. kwartale zwolniło bardziej niż przewidywano do poziomu 6% rok do roku i osiągnęło najniższe tempo wzrostu od prawie trzech dekad. Sondaż Reutersa przewiduje, że wzrost PKB w 2019 r. wyniesie 6,2%, by wyhamować do 5,9% w 2020 r. Oficjalne dane pokazały, że we wrześniu spadek eksportu Chin przyspieszył, a import skurczył się przez piąty miesiąc z rzędu. Zyski w chińskich firmach przemysłowych spadły we wrześniu już drugi miesiąc z rzędu. Spowolnienie gospodarki i wojna handlowa odbiły się na bilansach przedsiębiorstw. W okresie styczeń-wrzesień firmy przemysłowe osiągnęły zysk w wysokości 4,59 biliona juanów, co stanowi spadek o 2,1% w porównaniu z rokiem poprzednim. Jest to również wynik gorszy niż wcześniej raportowany spadek o 1,7% w pierwszych ośmiu miesiącach. Chiny niespodziewanie nie zmieniły poziomu stopy procentowej w październiku, mimo ostatnich obniżek w sierpniu i wrześniu. Sugeruje to, że oficjele chcą uniknąć nadmiernego luzowania polityki pieniężnej w obawie, że może ona podnieść już i tak wysoki poziom zadłużenia w całej gospodarce. Rząd od ponad roku próbuje pobudzić popyt wewnętrzny poprzez wyższe wydatki na infrastrukturę, ale efekty nie są jeszcze zauważalne. Prywatna ankietą – Caixin/Markit Manufacturing PMI – skupiająca się na małych i średnich firmach eksportowych w Chinach, powinna pokazać wzrost produkcji w październiku. Mimo to, prognozuje się niski wzrost zbliżający się do poziomu 51,0 (51,4 we wrześniu).

Wcześniejsze wybory do brytyjskiego parlamentu odbędą się 12 grudnia 2019 roku


























Parlament brytyjski zgodził się na przedterminowe wybory parlamentarne

Po długiej dyskusji lider opozycyjnej Partii Pracy zgodził się na przedterminowe wybory, po przedłużeniu przez przywódców Unii Europejskiej terminu Brexitu na 31 stycznia 2020, co w jego rozumieniu zabezpieczyło Wielką Brytanię przed *no-deal Brexit*. Przedłużenie jest elastyczne, co oznacza, że jeśli Parlament brytyjski zaakceptuje ostateczną wersję umowy UK może wyjść z EU końcem danego miesiąca, nie później jednak niż 31 stycznia 2020.

Do grudniowych wyborów Partia Konserwatywna pod przywództwem Johnsona wystartuje jako partia, która na 100% doprowadzi Brexit do końca, z hasłem „Dokończmy to”. Nowa Brexit Party Nigela Farage’a będzie „na 200%” za Brexitem promując hasło „po co w ogóle rozmawiać z Europejczykami, po prostu wyjdźmy”. Liberalni Demokraci poprowadzą kampanię pod hasłem zastopowania Brexitu i ogłoszenia drugiego referendum. Scottish National Party będzie optować za pozostaniem w Unii Europejskiej, a przy okazji za promowaniem szkockiej niepodległości. Zaś labourzyści Corbyna nie mają jasnego stanowiska, manifestem centrolewicowego skrzydła partii będzie: wygrajmy wybory i wynegocjujmy bardzo miękkie, niezrywający więzi z Europą „Brexit labourzystów”; następnie zwołajmy zjazd Partii Pracy, by zdecydować czy poprzeć tę umowę, a na koniec ogłosmy drugie referendum, by zobaczyć, czy obywatele ją poprą.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
☉☉	27-paź	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Wrz	-5,3% ▼	-2,0%	--
☉☉☉	31-paź	Oficjalny PMI w przemyśle	Paź	49,3 ▼	49,8	49,8 
☉☉☉	01-lis	PMI w przemyśle wg Caixin	Paź	51,7 ▲	51,4	51,0 
Polska 						
☉☉☉	21-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Wrz	5,3% ▼	6,0%	8,1% 
☉	22-paź	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Wrz	9,4% ▼	9,9%	9,8% 
☉☉	23-paź	Stopa bezrobocia	Wrz	5,1% ▼	5,2%	5,1% 
☉☉☉☉	31-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Paź	2,5% ▼	2,6%	2,5% 
USA 						
☉	22-paź	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Paź	8,0 ▲	-9,0	-7,0 
☉☉☉	24-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	--	51,0	--
☉☉☉	24-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	--	51,1	50,9
☉☉☉	24-paź	PMI w usługach - dane wstępne	Paź	--	50,9	51,0
☉☉	24-paź	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne	Wrz	-1,1% ▼	0,3%	-0,7% 
☉☉	25-paź	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Paź	95,5 ▼	96,0	96,0 
☉	28-paź	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Paź	-5,1 ▼	1,5	1,0 
☉	29-paź	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Sie	218 ▲	218	--
☉☉☉☉☉	30-paź	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Paź	1,75% ▼	2,00%	1,75% 
☉☉☉☉☉	30-paź	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Paź	1,50% ▼	1,75%	1,50% 
☉☉☉☉☉	30-paź	PKB (zanalizowane, kdk) - szacunek	III kw.	1,9% ▼	2,0%	1,6% 
☉☉☉☉	31-paź	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Wrz	0,0% ▼	0,1%	0,1% 
☉☉☉☉	31-paź	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Wrz	1,7% ▼	1,8%	1,7% 
☉☉	31-paź	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Wrz	0,3% ▼	0,5%	0,3% 
☉☉	31-paź	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Wrz	0,2% -	0,2%	0,3% 
☉☉☉	01-lis	PMI w przemyśle - dane finalne	Paź	51,3 ▼	51,5	51,5 
☉☉	01-lis	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Paź	128 ▼	180	85,0 
☉☉	01-lis	Indeks ISM Manufacturing	Paź	48,3 ▲	47,8	48,9 
☉☉	01-lis	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Paź	7,0% ▲	6,9%	--
☉☉	01-lis	Stopa bezrobocia (główna)	Paź	3,6% ▲	3,5%	3,6% 
☉	01-lis	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Paź	3,0% -	3,0%	3,0% 

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Strefa euro						
⊛	23-paź	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Paź	-7,6 ▼	-6,5	-6,8 ◐
⊛⊛⊛⊛⊛	24-paź	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Paź	0,00% -	0,00%	0,00% ○
⊛⊛⊛⊛⊛	24-paź	Stopa depozytowa ECB	Paź	-0,5% -	-0,5%	-0,5% ○
⊛⊛⊛	24-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	--	50,1	50,3
⊛⊛⊛	24-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	--	45,7	46,0
⊛⊛⊛	24-paź	PMI w usługach - dane wstępne	Paź	--	51,6	51,9
⊛	28-paź	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Wrz	5,5% ▼	5,8%	5,7% ◐
⊛	30-paź	Indeks pewności ekonomicznej	Paź	101 ▼	102	101 ◐
⊛	30-paź	Indeks pewności przemysłowej‡	Paź	-9,5 ▼	-8,9	-8,8 ◐
⊛	30-paź	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Paź	-7,6 -	-7,6	-7,6 ○
⊛	30-paź	Wskaźnik klimatu biznesowego‡	Paź	-0,2 ▲	-0,2	-0,2 ◐
⊛⊛⊛⊛⊛	31-paź	PKB (sa, rdr) - szacunek	III kw.	1,1% ▼	1,2%	1,1% ○
⊛⊛⊛⊛⊛	31-paź	PKB (sa, kdk) - szacunek	III kw.	0,2% -	0,2%	0,1% ◐
⊛⊛⊛⊛	31-paź	Inflacja bazowa (rdr) - dane wstępne	Paź	1,1% ▲	1,0%	1,0% ◐
⊛⊛⊛⊛	31-paź	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)‡	Paź	0,7% ▼	0,8%	0,7% ○
⊛⊛	31-paź	Stopa bezrobocia‡	Wrz	7,5% -	7,5%	7,4% ◐
Niemcy						
⊛⊛⊛	24-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	--	48,5	48,8
⊛⊛⊛	24-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	--	41,7	42,0
⊛⊛	25-paź	Klimat w biznesie IFO	Paź	94,6 -	94,6	94,5 ◐
⊛⊛	25-paź	Indeks pewności konsumentów GfK‡	Lis	9,6 ▼	9,8	9,8 ◐
⊛⊛⊛⊛	30-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Paź	0,9% -	0,9%	0,8% ◐
⊛⊛⊛⊛	30-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Paź	1,1% ▼	1,2%	1,0% ◐
⊛⊛	30-paź	Stopa bezrobocia	Paź	5,0% -	5,0%	5,0% ○
⊛⊛⊛	31-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Wrz	3,4% ▲	3,1%	3,3% ◐
Francja						
⊛⊛⊛	24-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	--	50,8	51,0
⊛⊛⊛	24-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	--	50,1	50,2
⊛⊛⊛⊛⊛	30-paź	PKB (rdr) - dane wstępne	III kw.	1,3% ▼	1,4%	1,3% ○
⊛⊛⊛⊛⊛	30-paź	PKB (kdk) - dane wstępne	III kw.	0,3% -	0,3%	0,2% ◐
⊛⊛⊛⊛	31-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Paź	0,9% ▼	1,1%	1,1% ◐
⊛⊛⊛⊛	31-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Paź	0,7% ▼	0,9%	0,9% ◐
Włochy						
⊛⊛⊛⊛⊛	31-paź	PKB (wda, rdr) - dane wstępne‡	III kw.	0,3% ▲	0,1%	0,2% ◐
⊛⊛⊛⊛⊛	31-paź	PKB (wda, kdk) - dane wstępne‡	III kw.	0,1% -	0,1%	0,0% ◐
⊛⊛⊛⊛	31-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Paź	0,2% -	0,2%	0,2% ○
⊛⊛	31-paź	Stopa bezrobocia - dane wstępne‡	Wrz	9,9% ▲	9,6%	9,6% ◐
Wielka Brytania						
⊛⊛⊛	01-lis	PMI w przemyśle (sa)	Paź	49,6 ▲	48,3	48,2 ◐
Japonia						
⊛⊛⊛	24-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	--	51,5	--
⊛⊛⊛	24-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	--	48,9	--
⊛⊛⊛⊛	31-paź	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Wrz	1,1% ▲	-4,7%	-0,1% ◐
⊛⊛⊛	01-lis	PMI w przemyśle - dane finalne‡	Paź	48,4 -	48,4	--
Chile						
⊛⊛⊛⊛⊛	23-paź	Główna stopa procentowa BCCh	Paź	1,75% ▼	2,00%	1,75% ○
⊛⊛⊛	30-paź	Produkcja miedzi ogółem (tony)‡	Wrz	488 687 ▼	517 946	--
⊛⊛⊛	30-paź	Produkcja wytwórcza (rdr)	Wrz	2,1% ▲	-1,5%	4,7% ◐

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

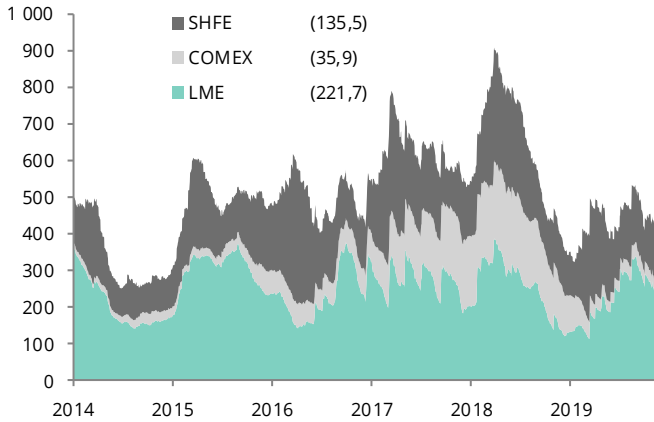
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 01-lis-19)		Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
	Cena	2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t; Mo w USD/funt)								
Miedź	5 797,00	▼ -0,4%	▲ 1,2%	▼ -2,8%	▼ -4,5%	6 006,70	5 537,00	6 572,00
Molibden	9,35	▼ -0,10	▼ -20,6%	-	-	11,84	9,35	12,70
Nikiel	16 750,00	▲ 3,4%	▼ -4,7%	▲ 58,1%	▲ 45,0%	13 837,89	10 440,00	18 625,00
Aluminium	1 766,00	▲ 1,8%	▲ 3,7%	▼ -5,5%	▼ -9,9%	1 794,81	1 697,00	1 923,00
Cyna	16 575,00	▼ -1,5%	▲ 3,2%	▼ -15,0%	▼ -13,2%	19 002,84	15 710,00	21 925,00
Cynk	2 541,00	▲ 1,6%	▲ 6,9%	▲ 1,2%	▼ -1,7%	2 583,06	2 211,00	3 018,00
Ołów	2 176,00	▼ -1,2%	▲ 4,4%	▲ 8,3%	▲ 12,6%	2 006,76	1 768,00	2 267,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	18,12	▲ 2,2%	▲ 5,0%	▲ 17,2%	▲ 25,4%	16,04	14,38	19,31
Złoto ²	1 508,80	▲ 1,1%	▲ 1,6%	▲ 17,7%	▲ 22,6%	1 378,46	1 269,50	1 546,10
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	935,00	▲ 4,5%	▲ 3,9%	▲ 17,8%	▲ 9,7%	854,54	782,00	977,00
Pallad ²	1 801,00	▲ 1,7%	▲ 7,6%	▲ 42,6%	▲ 65,1%	1 484,20	1 267,00	1 801,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,1139	▼ -0,3%	▲ 2,3%	▼ -2,7%	▼ -2,2%	1,1216	1,0889	1,1535
EURPLN	4,2617	▼ -0,4%	▼ -2,6%	▼ -0,9%	▼ -1,6%	4,3023	4,2406	4,3891
USDPLN	3,8174	▼ -0,3%	▼ -4,6%	▲ 1,5%	▼ -0,1%	3,8359	3,7243	4,0154
USDCAD	1,3157	▲ 0,5%	▼ -0,6%	▼ -3,6%	▲ 0,5%	1,3281	1,3038	1,3600
USDCNY	7,0342	▼ -0,5%	▼ -1,6%	▲ 2,3%	▲ 1,6%	6,8858	6,6872	7,1789
USDCLP	735,05	▲ 3,6%	▲ 1,3%	▲ 5,8%	▲ 5,2%	689,71	649,22	735,05
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	1,891	▼ -0,04	▼ -0,19	▼ -0,92	▼ -0,69	2,406	1,891	2,804
3m EURIBOR	-0,399	▲ 0,01	▲ 0,02	▼ -0,09	▼ -0,08	-0,349	-0,448	-0,306
3m WIBOR	1,710	-	0,00	▼ -0,01	▼ -0,01	1,720	1,710	1,720
5-letni swap st. proc. USD	1,517	▼ -0,09	▲ 0,02	▼ -1,05	▼ -1,60	2,017	1,254	2,715
5-letni swap st. proc. EUR	-0,254	▼ -0,01	▲ 0,15	▼ -0,45	▼ -0,61	-0,130	-0,553	0,222
5-letni swap st. proc. PLN	1,750	▼ -0,01	▲ 0,10	▼ -0,37	▼ -0,77	1,886	1,440	2,240
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	56,20	▲ 5,4%	▲ 3,9%	▲ 23,8%	▼ -11,8%	56,74	46,54	66,40
Ropa Brent	61,69	▲ 5,4%	▲ 3,1%	▲ 16,0%	▼ -14,4%	64,01	53,83	73,89
Diesel NY (ULSD)	194,43	▼ -0,6%	▲ 2,0%	▲ 15,6%	▼ -11,8%	193,55	170,01	212,40
Pozostałe								
VIX	12,30	▼ -1,70	▼ -3,94	▼ -13,12	▼ -7,04	15,81	12,01	25,45
BBG Commodity Index	80,26	▲ 2,6%	▲ 3,2%	▲ 4,6%	▼ -4,0%	79,46	75,97	83,06
S&P500	3 066,91	▲ 2,0%	▲ 3,0%	▲ 22,3%	▲ 11,9%	2 869,92	2 447,89	3 066,91
DAX	12 961,05	▲ 1,7%	▲ 4,3%	▲ 22,7%	▲ 13,0%	11 913,34	10 416,66	12 961,05
Shanghai Composite	2 958,20	▲ 0,6%	▲ 1,8%	▲ 18,6%	▲ 13,5%	2 914,66	2 464,36	3 270,80
WIG 20	2 194,10	▲ 0,5%	▲ 1,0%	▼ -3,6%	▲ 2,0%	2 266,05	2 051,44	2 414,41
KGHM	83,64	▲ 3,3%	▲ 4,6%	▼ -5,9%	▼ -3,7%	92,79	73,76	112,00

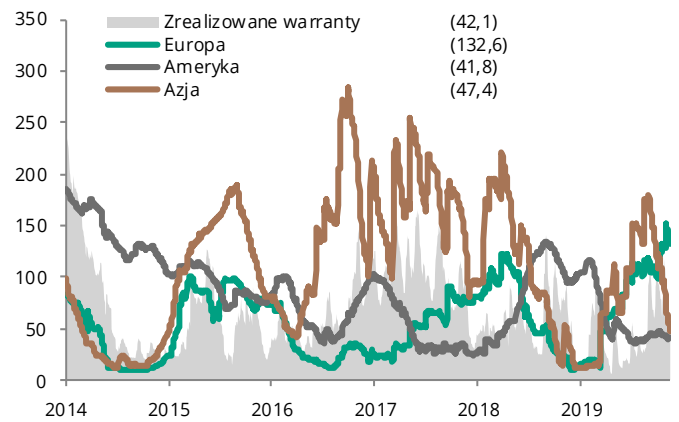
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

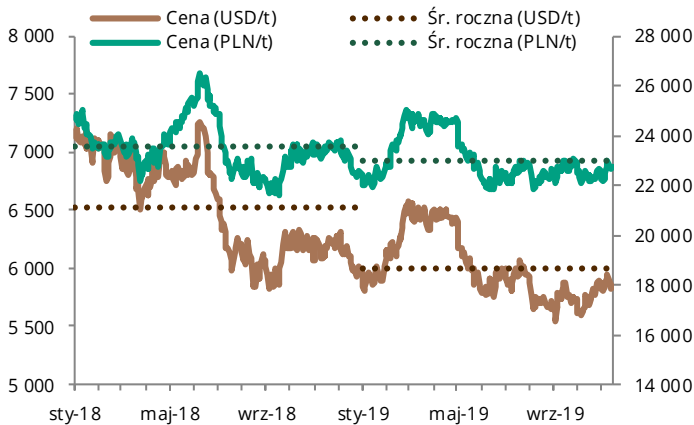
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


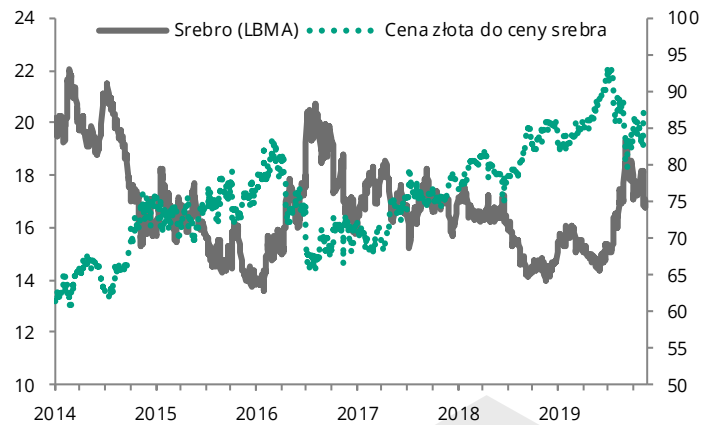
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


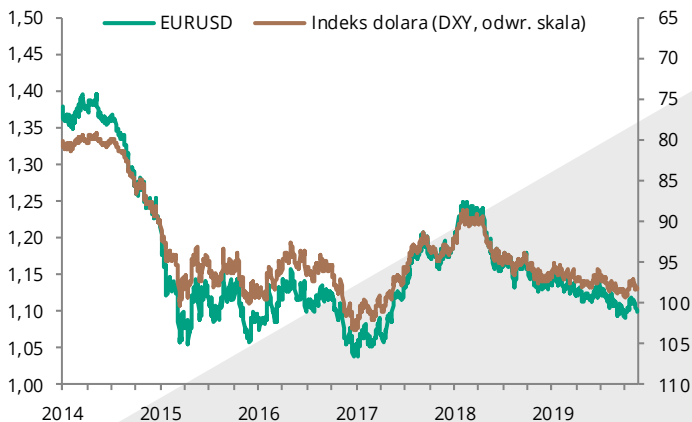
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


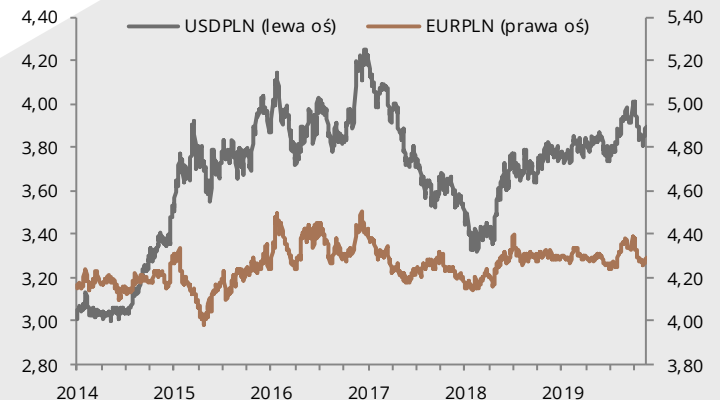
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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 (l. oś) i EUR (p. oś) wg NBP


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **21 października – 3 listopada 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