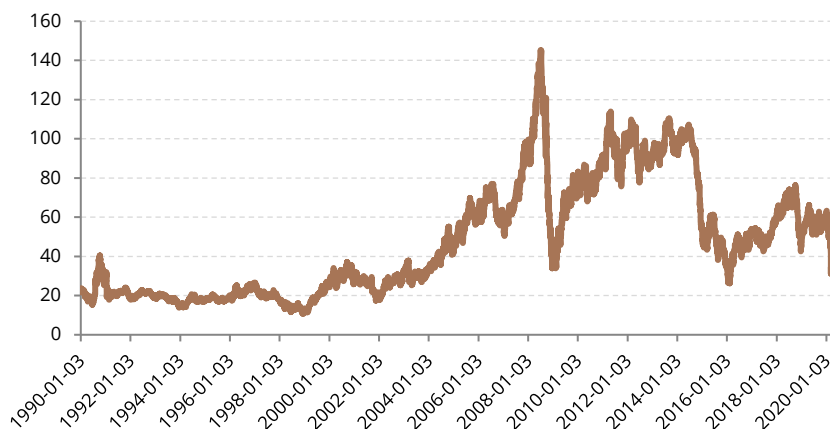


# Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Zapasy miedzi na giełdzie SHFE w Szanghaju wzrosły do 380 tys. ton, poziomu najwyższego od prawie czterech lat. Pokazuje to, że pomimo niskiego popytu związanego z koronawirusem produkcja miedzi w Chinach utrzymuje się na stałym poziomie (str. 2).
- Metale szlachetne:** W pogoni za pozyskaniem gotówki i pokryciem strat na innych rynkach, inwestorzy zamykają otwarte pozycje na rynku metali szlachetnych. Dodatkowo, silny dolar sprawił, że ceny metali stały się mniej atrakcyjne (str. 4).
- Rynek ropy:** Rosja podczas spotkania OPEC+ odrzuciła propozycję Arabii Saudyjskiej obniżenia wydobycia ropy o 1 mln baryłek dziennie. W odpowiedzi Arabia Saudyjska obniżyła ceny eksportowanego przez siebie surowca, co spowodowało obniżkę ceny o 11 USD za baryłkę – największy dzienny spadek od 1991 roku (str. 5).
- Chiny:** Zbyt wielu komentatorów, szczególnie w zachodniej prasie, skupia się na roli Chin po stronie podaży, jako eksportera dóbr przemysłowych, nie doceniając ich znaczenia po stronie popytu. Wydaje się jednak, że to ogromny rynek wewnętrzny Chin, nie ich eksport, sprawia, że stały się one poważnym uczestnikiem rynku zmieniającym kształt światowej gospodarki (str. 6).

## Cena ropy naftowej WTI spadła do poziomu \$20-\$30 za baryłkę



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.


na dzień: 16 marca 2020

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▼ Miedź	5 530,50	-1,9%
▲ Nikiel	12 565,00	1,0%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▼ Srebro	15,77	-6,8%
▼ Złoto	1 562,80	-2,3%
<b>Waluty</b>		
▼ EURUSD	1,1104	-0,2%
▲ EURPLN	4,3618	0,9%
▲ USDPLN	3,9067	0,1%
▲ USDCAD	1,3901	4,1%
▲ USDCLP	852,06	4,1%
<b>Akcje</b>		
▼ KGHM	52,48	-28,1%

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 11)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 Górna stopa proc. Fed	Mar	1,25% ▼
 PMI w przemyśle (Caixin)	Lut	40,3 ▼
 PKB (sa, rdr)	IV kw.	1,0% ▲
 Prod. przem. (wda, rdr)	Sty	-1,9% ▲
 Stopa procentowa NBP	Mar	1,50% -

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.; (więcej na str. 9)

**Wydział Ryzyka Rynkowego**

marketrisk@kghm.com

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

**Zapasy miedzi na giełdzie SHFE w Szanghaju wzrosły do 380 tys. ton, poziomu najwyższego od prawie czterech lat. Pokazuje to, że pomimo niskiego popytu związanego z koronawirusem produkcja miedzi w Chinach utrzymuje się na stałym poziomie.**

#### Zapasy miedzi w Chinach największe od 4 lat

Zapasy miedzi na giełdzie SHFE w Szanghaju wzrosły w o kolejne 10%, osiągając poziom najwyższy od prawie czterech lat. Świadczy to o tym, że produkcja w Chinach utrzymuje się na stałym poziomie, pomimo niskiego popytu związanego z koronawirusem. Tymczasem chińskie zapasy stali pozostają na rekordowo wysokim poziomie, a tempo projektów budowlanych uległo spowolnieniu. Zapasy miedzi wzrosły o 34 959 ton w porównaniu z poprzednim tygodniem do poziomu 380 065 ton – najwięcej od 25 marca 2016 r. Wzrost nastąpił po tym, jak chińscy analitycy z firmy Antaika poinformowali o wynikach przeprowadzonych w hutach ankiet. Pokazały, że lutowa produkcja miedzi nie odbiegała od styczniowego poziomu i wyniosła 656 tys. ton, a więc znacznie powyżej oczekiwań, natomiast kluczowe sektory zużywające czerwony metal powoli wracają do pracy. Analitycy potwierdzili, że coraz więcej firm zwiększa sprzedaż kwasu siarkowego, który jest produktem ubocznym rafinacji miedzi. Po wybuchu epidemii producenci mieli trudności z jego sprzedażą, a zalegający kwas groził zakłóceniami w produkcji z uwagi na ograniczone możliwości jego magazynowania. Ponadto premie TC/RC za obróbkę koncentratu miedzi od końca 2019 r. wzrosły o 20%. Premie TC/RC powyżej 70 USD za tonę zwiększyły rentowność hut. Analitycy z Antaika prognozują, że marcowa produkcja katod miedzianych w Chinach wyniesie 690 tys. ton. Zapasy miedzi na giełdzie SHFE odnotowują cotygodniowy wzrost zapasów nieprzerwalnie od 10 stycznia (giełda nie publikowała poziomu zapasów w czasie przerwy podczas wydłużonego święta Nowego Roku na przełomie stycznia i lutego). Zapasy cynku i aluminium również rosły, sięgając poziomów 27 grudnia 2019 r.

**Premie TC/RC w porównaniu do końca 2019 r. wzrosły o 20%, zwiększając tym samym rentowność hut**

#### Popyt na miedź, aluminium, nikiel w Chinach ma osiągnąć szczyt w 2025 r.

Inicjatywa nowego szlaku jedwabnego (One Belt, One Road) zapewni popyt dla różnych gałęzi przemysłu. Chińskie Stowarzyszenie Przemysłu Metali Nieżelaznych (China Nonferrous Metals Industry Association- CNIA) przewiduje, że popyt na miedź, aluminium, nikiel osiągnie odpowiednio 12 mln ton, 40 mln ton i 1 mln ton, natomiast popyt Chin na cynę, ołów i cynk ma osiągnąć odpowiednio 200 tys. ton, 5 mln ton, 7,5 mln ton. Według danych Beijing Antaika, spółki współpracującej z CNIA, chiński popyt na aluminium ma spaść o 0,1% do 36,6 mln ton w 2020, przy popycie na miedź o 1,2% wyższym od poprzedniego

roku, na poziomie 11,4 mln ton. CNIA twierdzi, że w odróżnieniu od krajów G7, które osiągnęły maksymalny popyt na aluminium w 2006 na poziomie 13,28 mln ton, Chiny mają wciąż przed sobą szczyt popytu, a dzięki inicjatywie nowego szlaku jedwabnego i rozszerzonej współpracy międzynarodowej, pozostaną pierwszym producentem i konsumentem metali nieżelaznych na świecie w nadchodzących latach. Według CNIA lata 2016-2050 będą trzecią fazą rozwoju rynku metali w Chinach, kiedy to globalne uprzemysłowienie osiągnie dojrzały poziom i pojawi się brak równowagi pomiędzy popytem i podażą z powodu spadku strategicznego znaczenia produkcji i konsumpcji metali, co będzie skutkowało mniejszą zależnością światowego wzrostu gospodarczego od popytu na metale.

Biorąc pod uwagę chińskie reformy w przyszłości mogą pojawić się zmiany w popycie na metale nieżelazne wśród krajów G7 i G20, podczas gdy Chiny staną się światowym liderem w produkcji i konsumpcji metali. CNIA podało, że w celu zaspokojenia chińskich potrzeb ze strony wysoko i średnio wyspecjalizowanego przemysłu, w latach 2016 - 2050 Chiny będą coraz intensywniej sięgały po produkcję metali bazowych innych krajów, bogatszych w zasoby naturalne niż one. CNIA nie wyklucza jednakże, że popyt i produkcja metali nieżelaznych w skali roku w Chinach może w trzeciej fazie spaść, a nie wzrosnąć, w skutek przenoszenia przez Chiny produkcji za granicę, do krajów bogatszych w złoża, podczas gdy konsumpcja będzie stopniowo przesuwana się do krajów G7 i G20.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Firma Excelsior Mining poinformowała, że sfinalizowała umowę odbioru (offtake agreement) 100% produkcji katod miedzianych w 2020 r. z projektu miedzi Gunnison w Arizonie. Nabywcą wyprodukowanych katod będzie firma Trafigura Trading. Wiceprezes Excelsior powiedział w wywiadzie dla S&P Global Platts, że w przypadku kopalni odkrywkowej zwykle zawiera się umowę odbioru przyszłych produktów, aby pokazać rynkowi, że jest w stanie sprzedać swoje produkty. Excelsior, z siedzibą w Phoenix prognozuje, że produkcja katod w projekcie Gunnison rozpocznie się w drugim kwartale 2020 roku. Natomiast umowa odbioru z Trafigurą będzie obowiązywać do końca roku. Excelsior nie doświadczył żadnego wpływu wybuchu koronawirusa na poziom produkcji i sprzedaży, a umowa tego typu dodaje pewności dla nadchodzącej produkcji firmy. Excelsior zainwestował w projekt Gunnison w 2015 roku i kończy modernizację, aby przywrócić w tym miesiącu recyrkulację płynów w kopalni. Spółka spodziewa się wyprodukować w Gunnison 2,2 mld funtów katod miedzianych w szacowanym okresie eksploatacji kopalni wynoszącym 24 lata, przy bezpośrednich kosztach operacyjnych 65 centów/funt i całkowitych kosztach 1,23 USD/funt.
- Według agencji miedzi Cochilco, produkcja miedzi spadła gwałtownie w styczniu w państwowej kopalni Codelco, podczas gdy rozrastająca się kopalnia BHP Escondida odnotowała znaczący wzrost produkcji. Produkcja w Codelco spadła o 6,8% (116 600 ton) w styczniu w porównaniu do tego

samego miesiąca w 2019 r. Produkcja w największej na świecie kopalni miedzi BHP Escondida wzrosła o 10% do 100 900 ton.

- Chińska giełda kontraktów futures w Szanghaju (SHFE) powiedziała, że podniesie poziom depozytów i limity dotyczące ilości handlowanych kontraktów futures na surowce w związku z ostatnimi wahaniami rynku z powodu wybuchu epidemii koronawirusa. Zmiany w wysokości depozytów będą obowiązywać głównie metale bazowe oraz ropę naftową od 16 marca, a nowe limity transakcyjne wejdą w życie dzień później. Giełda ostrzegła o niepewności operacji rynkowych ze względu na złożoną sytuację międzynarodową.

## Metale Szlachetne

**W pogoni za pozyskaniem gotówki i pokryciem strat na innych rynkach, inwestorzy zamykają otwarte pozycje na rynku metali szlachetnych. Dodatkowo, silny dolar sprawił, że ceny metali stały się mniej atrakcyjne.**

### Najgorszy tydzień na rynku złota od 1983 r. – bezpieczna przystań?

**W piątek 13 marca, cena złota spadła do 1 529 USD za uncję, co wyznaczyło tygodniową stratę na poziomie 8,6%**

Ceny złota odnotowały najgorszy od ponad trzydziestu lat tydzień, dołączając tym samym do załamania na rynkach światowych, którego nie uniknęły nawet tradycyjne bezpieczne aktywa. W pogoni za pozyskaniem gotówki i pokryciem strat na innych rynkach, inwestorzy zamykają otwarte pozycje na rynku metali szlachetnych. W ostatnim tygodniu, fundusze hedgingowe zamknęły największy wolumen na długiej pozycji od początku lutego. Dodatkowo, silniejszy dolar sprawił, że ceny metali stały się mniej atrakcyjne. Analitycy rynku złota i akcji oznajmiają, że nastąpiła masowa sprzedaż wszystkich płynnych aktywów w celu wypełnienia wezwań uzupełnienia depozytu zabezpieczającego. W piątek 13 marca, cena złota spadła o 2,9%, zamykając się na poziomie 1 529 USD za uncję. Jednocześnie kończąc tydzień ze stratą 8,6% - największy spadek w ciągu tygodnia od marca 1983 r. Na giełdzie Comex w Nowym Jorku, kontrakty futures zanotowały najszybszy tygodniowy spadek od 2011 r. Ceny innych metali szlachetnych również spadały –srebro weszło w rynek niedźwiedzia dołączając do platyny i palladu. Głównym powodem spadków metali są obawy przed recesją, którą może spowodować rozprzestrzenianie się koronawirusa. Odwrócenie się inwestorów od rynku złota powoduje naruszenie statusu bezpiecznej przystani równocześnie wskazując jak duża jest presja spieniężenia inwestycji. Popyt na złoto może wrócić, jeżeli potwierdzą się prognozy i koronawirus wywoła recesję w światowej gospodarce. Pomimo chwilowych zawirowań na rynku złota, długoterminowe perspektywy przemawiają za kupnem.

## W połowie marca współczynnik ceny złota do srebra sięgnął 100

Gdy złoto testowało swoje poprzednie maksima z 2020 r., srebro spadło. Stworzyło to dość wyjątkową sytuację. Mianowicie, stosunek ceny złota do ceny srebra sięgnął poziomu 100. Może to nie wydawać się wielkim problemem, ponieważ ostatecznie ludzie kupują metale, a nie ich współczynniki, ale w rzeczywistości jest to duża sprawa. Wskaźnik ten jest obserwowany zarówno przez inwestorów detalicznych, jak i profesjonalnych. Osiąga duże wartości przy skrajnych wartościach rynkowych. Przejście do poziomu powyżej 100 może oznaczać ekstremalną sytuację cenową. Jest to najwyższy poziom od czasów kryzysu z 2008 r. Współczynnik wzrósł do poziomu 100 w sytuacji, gdy ceny złota rosły, a inwestorzy uznawali żółty metal za bezpieczną przystań. Natomiast ceny srebra gwałtownie spadały bazując na popycie i podaży z sektora produkcyjnego.

## Ropa naftowa

**Rosja podczas spotkania OPEC+ odrzuciła propozycję Arabii Saudyjskiej obniżenia wydobycia ropy o 1 mln baryłek dziennie. W odpowiedzi Arabia Saudyjska obniżyła ceny eksportowanego przez siebie surowca, co spowodowało obniżkę ceny o 11 USD za baryłkę – największy dzienny spadek od 1991 roku.**

### Wojna o rynek ropy na linii Arabia Saudyjska – Rosja

Na światowych rynkach doszło zawirowań w wyniku zerwania długoletniego porozumienia między dwoma potęgami produkującymi ropę naftową, Arabią Saudyjską i Rosją. Jest to niemalże całkowicie pokłosie koronawirusa, a konkretnie spadku konsumpcji ropy w Azji. Dla przykładu chińskie rafinerie w poprzednim miesiącu zmniejszyły import ropy o 20%. Podczas ostatniego spotkania OPEC+ w Wiedniu dyskutowano, co należy zrobić w obliczu wpływu epidemii na obniżenie popytu na ropę. Arabia Saudyjska zasugerowała aby wszyscy członkowie razem obniżyli wydobycie czarnego złota o 1 mln baryłek dziennie, z czego Rosja miałaby dokonać największego cięcia o 500 tys. baryłek dziennie. W założeniu miałyby to wpłynąć na utrzymanie wyższej ceny surowca, jednak Rosja opowiedziała się przeciwko temu planowi. W odpowiedzi Arabia Saudyjska obniżyła ceny eksportowanej przez siebie ropy. Spowodowało to zniżkę ceny o 11 USD do 35 USD za baryłkę – największy dzienny spadek od 1991 roku. Tym ruchem Saudyjczycy ustawili się na pozycji do przejęcia tego, co wciąż pozostało z azjatyckiego popytu na ropę. Jednak problem w tym, że ceny ropy mają zasięg ogólnoswiatowy, co sprawia, że gdy spadają, to właściwie wszędzie. Spowodowało to niepokój i spadki na wszystkich światowych rynkach, ceny akcji w Tokio spadły o 5%, a na Wall Street o 7%. W 2014 roku USA rozpoczęło ekspansję na rynku energii uruchamiając rewolucyjną technologię jej produkcji z łupków i przejmując więcej i więcej udziału w światowym rynku ropy. Trend ten był kontynuowany aż Stany prześcignęły zarówno Arabię Saudyjską,

jak i Rosję stając się w 2018 roku największym światowym producentem ropy. Dało to Waszyngtonowi dużo większy wpływ na rynek energii i przyszłe dochody zarówno Rijadu, jak i Moskwy. Jednak porozumienie Rijadu i Moskwy pozostawało trwałe aż do czasu spadków popytu na ropę w Azji spowodowanych koronawirusem. Dało im to dwojaki wybór - kontynuację współpracy lub dbałość o własne indywidualne interesy na coraz bardziej konkurencyjnym rynku. Ostatnie wydarzenia nie pozostawiają wątpliwości, co do powziętego kierunku. Jednak eksperci są podzieleni, co do prawdziwego powodu ostatnich wydarzeń. Niektórzy przychylają się do poglądu, że Rosja chce obniżenia ceny by uderzyć w amerykański przemysł łąkowy. Mogłaby to być również odpowiedź na sankcje jakie USA w zeszłym miesiącu nałożyło na Rosneft za współpracę z Wenezuelą. Jednak inni pozostają sceptyczni. Uważają, że upadające mniejsze amerykańskie firmy zostaną przejęte przez większe podmioty z branży. Dojdzie do większej konsolidacji i zmniejszenie liczby firm nie będzie miało przełożenia na obniżenie produkcji. Skłaniają się oni do poglądu, że decyzje Rosji nie są wymierzone bezpośrednio w USA, ale szerzej, mają na celu zwiększenie swoich wpływów na światowym rynku ropy. Ryzyko jednak polega na tym, że zagrywka Rosji i odpowiedź Sałdów mogą obrócić się przeciwko nim samym, co już widać po spadających cenach akcji Rosneftu oraz Aramco. Inaczej niż w latach 2015-2016 kiedy Chiny skupowały znaczne ilości taniej ropy, obecnie nie ma nikogo kto by kupował na taką skalę, a spadek popytu ma zasięg ogólnoswiatowy.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Rynek wewnętrzny jest ważniejszy dla globalnej gospodarki niż chiński eksport

**Zbyt wielu komentatorów, szczególnie w zachodniej prasie, skupia się na roli Chin po stronie podaży, jako eksportera dóbr przemysłowych, nie doceniając ich znaczenia po stronie popytu. Wydaje się jednak, że to ogromny rynek wewnętrzny Chin, nie ich eksport, sprawia, że stały się one poważnym uczestnikiem rynku zmieniającym kształt światowej gospodarki.**

**Udział eksportu w chińskim PKB spadł z 36% w 2006 roku do 20% w roku 2018 zbliżając się do poziomu USA gdzie wynosi 12%**

Epidemia koronawirusa w Chinach i agresywne środki podjęte w celu jej opanowania uwypukliły centralną rolę tego kraju w globalnych łańcuchach dostaw i jako silnika światowej gospodarki. Potężny szok dla chińskiego przemysłu niesie ryzyko popchnięcia globalnej gospodarki w najgłębszy kryzys od kryzysu finansowego 2008/09. Zbyt dużo komentatorów, szczególnie w zachodniej prasie, skupia się na roli Chin po stronie podaży, jako eksportera dóbr przemysłowych, niedoszacowując ich znaczenia po stronie popytu. Konsumpcja w Chinach stała się znacząca, gdyż rozrastająca się chińska klasa średnia pobudza popyt na wszystko, począwszy od samochodów, elektroniki, żywności, jak i na międzynarodowe usługi, takie jak turystyka.

Zachodni komentatorzy ciągle myślą o Chinach jako o gospodarce opartej na przetwórstwie zorientowanej głównie na eksport, importującej surowce, a następnie eksportującej je w postaci przetworzonych produktów. Mogło to być prawdą jeszcze w końcówce lat 90tych i wczesnych latach 2000, ale nie jest to teraz poprawny opis sytuacji. Chiny przeszły od małej otwartej gospodarki do bardzo dużej, wielkości całego kontynentu, o wiele bardziej zamkniętej gospodarki w 2020. Stały się bardziej podobne do Stanów Zjednoczonych i różnią się od gospodarek uzależnionych od handlu, takich jak Japonia, Niemcy lub Wielka Brytania, bądź dużych wschodzących rynków takich jak Brazylia. W wyniku tej przemiany Chiny dołączyły do Stanów Zjednoczonych jako generator szoków dla światowej gospodarki, same pozostając odporne na szoki zewnętrzne.

Tak jak w przypadku Stanów Zjednoczonych handel międzynarodowy stał się mniej ważny dla Chin. Chiński eksport w 2018 roku stanowił prawie 20% PKB, w porównaniu z 36% w roku 2006, według danych Banku Światowego. Uzależnienie Chin od eksportu nie odbiega mocno od Stanów Zjednoczonych (12%) i jest znacznie mniejsze niż w przypadku UK i Francji (30%), nie mówiąc o Korei Południowej (43%), bądź Niemczech (47%). Chiński import stanowił 19% PKB w 2018, spadając z poziomu 29% w 2006, nieznacznie wyżej niż Stany Zjednoczone (15%). Niemniej jednak, pomimo coraz silniejszego skierowania do wewnątrz gospodarka Chin odgrywa coraz ważniejszą rolę w światowym systemie, z racji swoich rozmiarów i tempa wzrostu. Pomimo, iż nie jest szczególnie zależna ani od eksportu, ani od importu, jej sam rozmiar oznacza, że jest w stanie wywołać falę uderzeniową na całym świecie.

Chiny były odpowiedzialne za blisko 30% wzrostu światowej produkcji między 2013 a 2018, według danych MFW. Wkład Chin do światowego wzrostu był wyższy niż łączny wkład kolejnych dwóch gospodarek – Stanów Zjednoczonych (12%) i Indii (12%). Kwotowo chiński import produktów wzrastał średniorocznie o 1,8% w okresie pięciu lat od 2013-2018, dwa razy szybciej niż wzrost importu reszty świata, który wyniósł 0,7%. Jeśli chodzi o usługi, to ruch turystyczny z Chin wzrastał o ponad 11% rocznie, o 70% w sumie między 2012 a 2017, według Światowej Organizacji Turystyki. Dla porównania – ruch turystyczny z USA wzrastał o 8% rocznie, a z UK o jedyne 6% rocznie w tym samym okresie. Popyt z Chin stanowi rosnącą część światowego popytu, więc jeżeli ta gospodarka wpadnie w recesję, zacieśnianie akcji kredytowej, bądź epidemie, konsekwencje będą nieuniknienie przeniesione na firmy i pracowników na całym świecie.

Większość zachodnich komentatorów nadal korzysta z modelu centrum i peryferii, ze Stanami Zjednoczonymi w centrum (czasami centrum rozszerzane jest o kraje OECD), a krajami rozwijającymi się i eksporterami towarów na peryferiach. Przez dekady była to prosta, ale dość trafna heurystyka. Szok był raczej transmitowany z centrum do peryferii, niż odwrotnie, na przykład w momencie gdy amerykański Fed podnosił stopy procentowe. Jednakże w ostatnich latach Chiny stały się drugim centrum, jeszcze nie tak dużym, o takiej wadze decyzyjnej, ale o podobnych zdolnościach do kreowania szoków. Spowolnienie gospodarcze w Chinach w 2014/15, które włączyło się w globalne spowolnienie produkcji i na rynkach towarowych, było pierwszą wskazówką ich rosnącego globalnego wpływu. Koronawirus pokazał jak decyzje Pekinu, w tym





przypadku dotyczące zdrowia publicznego, kwarantanny i zamykania firm, mogą wpłynąć na resztę świata.








Wojna handlowa między USA a Chinami skupiła się na produkcji przemysłowej i braku równowagi w eksporcie dóbr, który doprowadził do braku długoterminowej strategicznej równowagi gospodarczej. W rzeczywistości amerykańska dominacja gospodarcza przez ostatnie 150 lat wzięła się z niezrównanego rozmiaru rynku wewnętrznego, który przerastał konkurencyjne gospodarki Wielkiej Brytanii, Niemiec i Japonii. Rozmiar rynku pozwolił Stanom Zjednoczonym na stworzenie dominujących firm przemysłowych i usługowych, po części poprzez zastosowanie wybiórczej ochrony, kontroli inwestycji, preferencji w wyborze dostawców i ustanawianie standardów regulacyjnych. W odróżnieniu od UK, Niemiec, Japonii lub Związku Radzieckiego, Chiny są pierwszym konkurentem, od ponad wieku, z rynkiem wewnętrznym o porównywalnym rozmiarze. To ogromny rynek wewnętrzny Chin, nie ich eksport, sprawia, że stały się one poważnym uczestnikiem rynku zmieniającym kształt światowej gospodarki.



## Kalendarz makroekonomiczny

### Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
☆☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle wg Caixin	Lut	40,3 ▼	51,1	46,0 ◐
☆☆	07-mar	Rezerwy walutowe (mld USD)	Lut	3 107 ▼	3 116	3 109 ◐
☆☆☆☆	10-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	5,2% ▼	5,4%	5,2% ◐
☆☆	10-mar	Inflacja producencka (rdr)	Lut	-0,4% ▼	0,1%	-0,3% ◐
☆☆	11-mar	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Lut	906 ▼	3 340	1 120 ◐
<b>Polska</b> 						
☆☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle	Lut	48,2 ▲	47,4	48,0 ◐
☆☆☆☆☆☆	04-mar	Główna stopa procentowa NBP	Mar	1,50% -	1,50%	1,50% ◐
☆☆☆☆	13-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)‡	Lut	4,7% ▲	4,3%	4,4% ◐
<b>USA</b> 						
☆☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	50,7 ▼	50,8	50,8 ◐
☆☆	02-mar	Indeks ISM Manufacturing	Lut	50,1 ▼	50,9	50,5 ◐
☆☆☆☆☆☆	03-mar	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	1,25% ▼	1,75%	1,50% ◐
☆☆☆☆☆☆	03-mar	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Mar	1,00% ▼	1,50%	1,25% ◐
☆☆☆☆	04-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	49,6 -	49,6	-- ◐
☆☆☆☆	04-mar	PMI w usługach - dane finalne	Lut	49,4 -	49,4	49,4 ◐
☆☆	05-mar	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Sty	-0,2% -	-0,2%	-0,2% ◐
☆☆	06-mar	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Lut	273 -	273	175 ◐
☆☆	06-mar	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Lut	7,0% ▲	6,9%	-- ◐
☆☆	06-mar	Stopa bezrobocia (główna)	Lut	3,5% ▼	3,6%	3,6% ◐
☆☆	06-mar	Średnie zarobki godzinowe (rdr)	Lut	3,0% ▼	3,1%	3,0% ◐
☆☆☆☆	11-mar	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Lut	0,1% -	0,1%	0,0% ◐
☆☆☆☆	11-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	2,3% ▼	2,5%	2,2% ◐
☆☆	13-mar	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Mar	95,9 ▼	101	95,0 ◐
<b>Strefa euro</b> 						
☆☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	49,2 ▲	49,1	49,1 ◐
☆☆☆☆	03-mar	Inflacja bazowa (rdr) - dane wstępne	Lut	1,2% ▲	1,1%	1,2% ◐
☆☆☆☆	03-mar	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Lut	1,2% ▼	1,4%	1,2% ◐
☆☆	03-mar	Stopa bezrobocia	Sty	7,4% -	7,4%	7,4% ◐
☆☆	03-mar	Inflacja producencka (rdr)‡	Sty	-0,5% ▲	-0,6%	-0,4% ◐
☆☆☆☆	04-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	51,6 -	51,6	51,6 ◐
☆☆☆☆	04-mar	PMI w usługach - dane finalne	Lut	52,6 ▼	52,8	52,8 ◐
☆☆	04-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Sty	1,7% -	1,7%	1,1% ◐
☆☆☆☆☆☆	10-mar	PKB (sa, rdr) - dane finalne	IV kw.	1,0% ▲	0,9%	0,9% ◐
☆☆☆☆☆☆	10-mar	PKB (sa, kdk) - dane finalne	IV kw.	0,1% -	0,1%	0,1% ◐
☆☆☆☆	10-mar	Nakłady na aktywa trwałe (kdk)‡	IV kw.	4,2% ▲	-3,8%	0,3% ◐
☆☆☆☆	10-mar	Konsumpcja gospodarstw domowych (kdk)	IV kw.	0,1% ▼	0,5%	0,1% ◐
☆☆☆☆☆☆	12-mar	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Mar	0,00% -	0,00%	0,00% ◐
☆☆☆☆☆☆	12-mar	Stopa depozytowa ECB	Mar	-0,5% -	-0,5%	-0,5% ◐
☆☆☆☆	12-mar	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Sty	2,3% ▲	-1,8%	1,5% ◐
☆☆☆☆	12-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	-1,9% ▲	-3,6%	-2,9% ◐

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Niemcy</b> 						
☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	48,0 ▲	47,8	47,8 ▲
☆☆☆	04-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	50,7 ▼	51,1	51,1 ▼
☆☆☆	04-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Sty	1,8% ▼	2,2%	1,5% ▲
☆☆☆	06-mar	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Sty	-1,4% ▲	-8,9%	-5,2% ▲
☆☆☆☆	09-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	-1,3% ▲	-5,3%	-3,9% ▲
☆☆☆☆	13-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	1,7% -	1,7%	1,7% ○
☆☆☆☆	13-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lut	1,7% -	1,7%	1,7% ○
<b>Francja</b> 						
☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	49,8 ▲	49,7	49,7 ▲
☆☆☆	04-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	52,0 ▲	51,9	51,9 ▲
☆☆☆☆	10-mar	Produkcja przemysłowa (rdr)	Sty	-2,8% ▲	-3,0%	-1,9% ▼
☆☆☆☆	13-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lut	1,6% -	1,6%	1,6% ○
☆☆☆☆	13-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lut	1,4% -	1,4%	1,4% ○
<b>Włochy</b> 						
☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle	Lut	48,7 ▼	48,9	49,0 ▼
☆☆	03-mar	Stopa bezrobocia - dane wstępne	Sty	9,8% -	9,8%	9,8% ○
☆☆☆☆☆	04-mar	PKB (wda, rdr) - dane finalne‡	IV kw.	0,1% -	0,1%	0,0% ▲
☆☆☆☆☆	04-mar	PKB (wda, kdk) - dane finalne	IV kw.	-0,3% -	-0,3%	-0,3% ○
☆☆☆	04-mar	PMI ogólny (composite)	Lut	50,7 ▲	50,4	50,1 ▲
☆☆☆☆	10-mar	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sty	-0,1% ▲	-4,4%	-3,7% ▲
<b>Wielka Brytania</b> 						
☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle (sa) - dane finalne	Lut	51,7 ▼	51,9	51,9 ▼
☆☆☆	04-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	53,0 ▼	53,3	53,3 ▼
☆☆☆☆☆	11-mar	Główna stopa procentowa BoE	Mar	0,25% ▼	0,75%	--
☆☆☆☆	11-mar	Produkcja przemysłowa (rdr)	Sty	-2,9% ▼	-1,8%	-2,6% ▼
☆☆☆☆	11-mar	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Mar	435 -	435	--
<b>Japonia</b> 						
☆☆☆	02-mar	PMI w przemyśle - dane finalne	Lut	47,8 ▲	47,6	--
☆☆☆	04-mar	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lut	47,0 -	47,0	--
☆☆☆☆☆	09-mar	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne	IV kw.	-7,1% ▼	-6,3%	-6,6% ▼
☆☆☆☆☆	09-mar	PKB (kdk, sa) - dane finalne	IV kw.	-1,8% ▼	-1,6%	-1,7% ▼
<b>Chile</b> 						
☆☆☆☆	02-mar	Aktywność ekonomiczna (rdr)	Sty	1,5% ▲	1,1%	1,2% ▲
☆☆	05-mar	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Sty	4,7% ▲	4,5%	--
☆☆☆	09-mar	Eksport miedzi (mln USD)	Lut	2 484 ▼	2 716	--
<b>Kanada</b> 						
☆☆☆☆☆	04-mar	Główna stopa procentowa BoC	Mar	1,25% ▼	1,75%	1,50% ▼
☆☆☆	06-mar	Zmiana zatrudnienia netto (tys.)	Lut	30,3 ▼	34,5	11,0 ▲
☆☆☆	11-mar	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	IV kw.	81,2% ▼	81,5%	81,1% ▲
☆☆☆☆☆	13-mar	Główna stopa procentowa BoC	Mar	0,75% ▼	1,25%	--

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

<sup>2</sup> Różnica między odczytem a konsensem: ▲ = 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

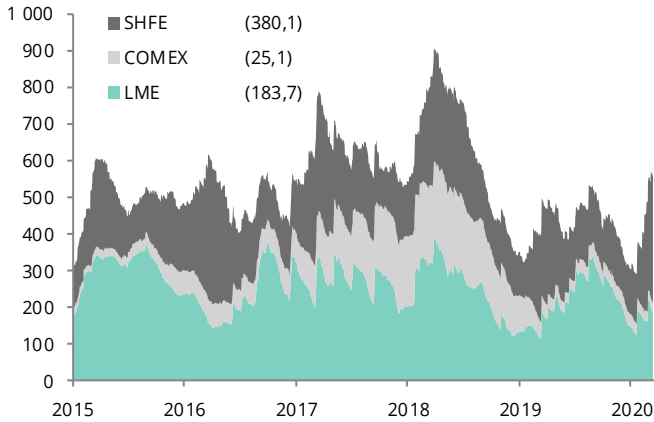
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 13-mar-20)		Zmiana ceny <sup>1</sup>				Od początku roku <sup>3</sup>		
	Cena	2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t; Mo w USD/funt)</b>								
Miedź	5 530,50	▼ -1,9%	▼ -10,2%	▼ -10,2%	▼ -13,7%	5 820,30	5 386,50	6 300,50
Molibden	9,16	▼ -3,1%	▼ -0,4%	▼ -0,4%	-	9,90	9,16	10,90
Nikiel	12 565,00	▲ 1,0%	▼ -10,3%	▼ -10,3%	▼ -2,8%	13 045,10	11 855,00	14 290,00
Aluminium	1 677,00	▼ -0,4%	▼ -6,8%	▼ -6,8%	▼ -10,5%	1 721,81	1 643,00	1 810,50
Cyna	16 400,00	▼ -0,2%	▼ -2,7%	▼ -2,7%	▼ -23,0%	16 759,71	16 155,00	17 775,00
Cynk	1 986,50	▼ -1,1%	▼ -13,4%	▼ -13,4%	▼ -31,0%	2 192,81	1 925,50	2 466,50
Ołów	1 781,00	▼ -6,5%	▼ -7,4%	▼ -7,4%	▼ -15,6%	1 890,07	1 749,00	2 027,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	15,77	▼ -6,8%	▼ -12,6%	▼ -12,6%	▲ 3,5%	17,74	15,77	18,78
Złoto <sup>2</sup>	1 562,80	▼ -2,3%	▲ 2,6%	▲ 2,6%	▲ 20,6%	1 588,32	1 527,10	1 683,65
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna <sup>2</sup>	782,00	▼ -8,8%	▼ -19,5%	▼ -19,5%	▼ -5,9%	952,12	782,00	1 017,00
Pallad <sup>2</sup>	1 744,00	▼ -30,9%	▼ -9,2%	▼ -9,2%	▲ 12,6%	2 372,37	1 744,00	2 781,00
<b>Waluty<sup>4</sup></b>								
EURUSD	1,1104	▼ -0,2%	▼ -1,2%	▼ -1,2%	▼ -1,7%	1,1052	1,0790	1,1456
EURPLN	4,3618	▲ 0,9%	▲ 2,4%	▲ 2,4%	▲ 1,4%	4,2759	4,2279	4,3618
USDPLN	3,9067	▲ 0,1%	▲ 2,9%	▲ 2,9%	▲ 2,8%	3,8703	3,7861	3,9772
USDCAD	1,3901	▲ 4,1%	▲ 7,0%	▲ 7,0%	▲ 4,3%	1,3256	1,2970	1,3901
USDCNY	7,0087	▲ 0,7%	▲ 0,7%	▲ 0,7%	▲ 4,2%	6,9605	6,8598	7,0297
USDCLP	852,06	▲ 4,1%	▲ 14,4%	▲ 14,4%	▲ 28,0%	792,28	748,74	852,06
<b>Rynek pieniędzy</b>								
3m LIBOR USD	0,843	▼ -0,41	▼ -1,07	▼ -1,07	▼ -1,77	1,596	0,741	1,900
3m EURIBOR	-0,428	▲ 0,01	▼ -0,05	▼ -0,05	▼ -0,12	-0,412	-0,489	-0,379
3m WIBOR	1,690	▼ -0,02	▼ -0,02	▼ -0,02	▼ -0,03	1,707	1,690	1,710
5-letni swap st. proc. USD	0,782	▼ -0,23	▼ -0,95	▼ -0,95	▼ -1,71	1,323	0,561	1,693
5-letni swap st. proc. EUR	-0,272	▲ 0,13	▼ -0,16	▼ -0,16	▼ -0,37	-0,274	-0,453	-0,129
5-letni swap st. proc. PLN	1,470	▲ 0,20	▼ -0,31	▼ -0,31	▼ -0,57	1,724	1,033	2,050
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	31,73	▼ -32,1%	▼ -48,0%	▼ -48,0%	▼ -45,9%	51,15	31,13	63,27
Ropa Brent	33,55	▼ -36,4%	▼ -49,5%	▼ -49,5%	▼ -49,7%	56,08	31,23	69,02
Diesel NY (ULSD)	114,49	▼ -25,7%	▼ -43,5%	▼ -43,5%	▼ -42,3%	166,29	114,49	206,01
<b>Pozostałe</b>								
VIX	57,83	▲ 24,41	▲ 44,05	▲ 44,05	▲ 44,33	22,77	12,10	75,47
BBG Commodity Index	65,31	▼ -9,9%	▼ -19,3%	▼ -19,3%	▼ -19,7%	75,54	65,31	81,64
S&P500	2 711,02	▼ -12,3%	▼ -16,1%	▼ -16,1%	▼ -3,5%	3 197,86	2 480,64	3 386,15
DAX	9 232,08	▼ -22,1%	▼ -30,3%	▼ -30,3%	▼ -20,3%	12 887,55	9 161,13	13 789,00
Shanghai Composite	2 887,43	▼ -2,8%	▼ -5,3%	▼ -5,3%	▼ -3,5%	2 991,52	2 746,61	3 115,57
WIG 20	1 365,97	▼ -24,4%	▼ -36,5%	▼ -36,5%	▼ -41,1%	2 014,45	1 305,73	2 200,10
KGHM	52,48	▼ -28,1%	▼ -45,1%	▼ -45,1%	▼ -48,0%	88,30	49,40	101,00

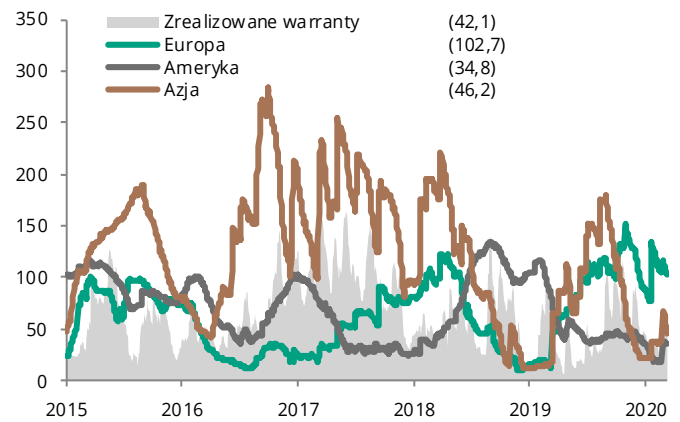
<sup>o</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

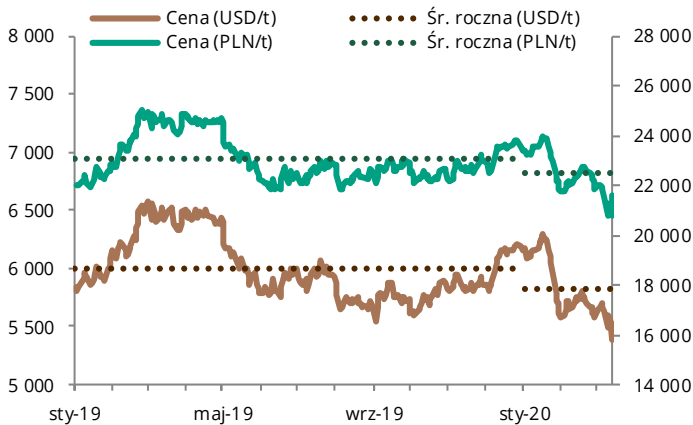
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)**


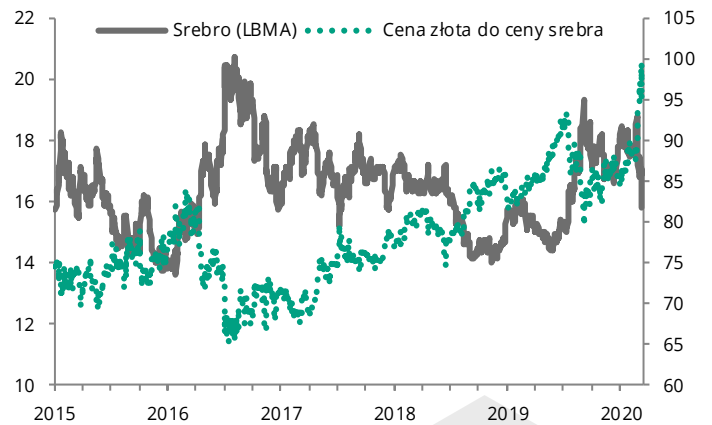
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)**


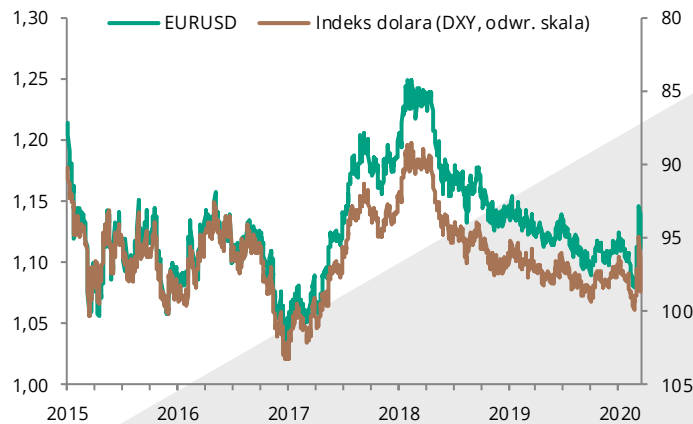
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


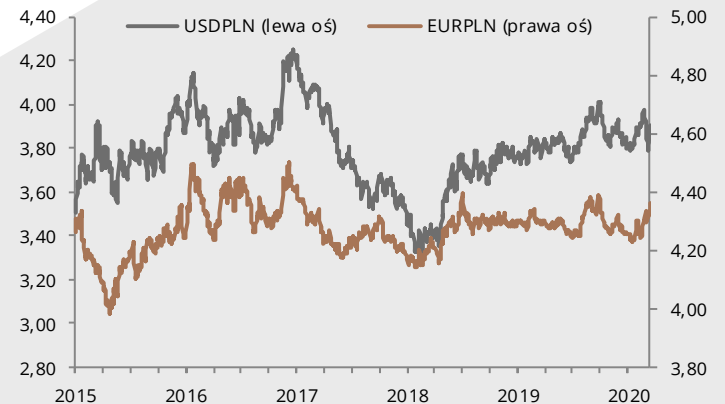
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**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: **2 - 15 marca 2020**

- 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](http://www.lme.com/dataprices_products.asp) (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto: [www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics](http://www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics)
- platyna oraz pallad: [www.lppm.com/statistics.aspx](http://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 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