

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 13 kwietnia 2020






- Miedź:** Chilijaska agencja Cochilco, obniżyła prognozy ceny miedzi na 2020 r. do 2,4 USD za funt [5 291 USD/t], tj. o 16% w stosunku do prognozy ze stycznia br. Związany z koronawirusem zastój w wielu obszarach światowej gospodarki generalnie obniżył popyt na metale, a dla miedzi spowodował najgorszy kwartał od 2011 roku (str. 2).
- Metale szlachetne:** Z uwagi na ograniczenia w ruchu lotniczym, znaczny wzrost kosztów oraz trudniej dostępne rejsy transportowe, rosyjskie banki mają problem z eksportem złota. W tej sytuacji bez pomocy banku centralnego będą musiały odmówić skupu złota od producentów, albo skupić kruszec w celu jego zmagazynowania w skarbcach. (str. 4).
- Ropa naftowa:** Według oczekiwań OPEC+, z początkiem maja zsumowane światowe ograniczenia w produkcji ropy przekroczą 20 mln baryłek dziennie, tj. 20% światowej podaży. Jednak według niektórych banków ograniczenia w podaży mogą okazać się niewystarczające by zatrzymać spadki, a cena ropy typu Brent może spaść do 20 USD za baryłkę (str. 5).
- USA:** Z danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych wynika, że łączne kredyty w dolarach udzielone pożyczkobiorcom do września ubiegłego roku, z wyłączeniem banków, wzrosły do 12,1 biliona dolarów. To ponad dwukrotnie więcej niż dziesięć lat temu. Wartość zadłużenia dolarowego wyniosła blisko 14% światowego PKB, natomiast w 2009 r. było poniżej 10% (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	4 963,50	4,2%
▲ Nikiel	11 457,00	1,6%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	15,18	8,0%
▲ Złoto	1 680,65	3,9%
Waluty		
▼ EURUSD	1,0867	-1,5%
▲ EURPLN	4,5484	0,2%
▲ USDPLN	4,1566	1,5%
▼ USDCAD	1,3985	-1,2%
▲ USDCLP	839,49	0,5%
Akcje		
▲ KGHM	69,34	20,8%

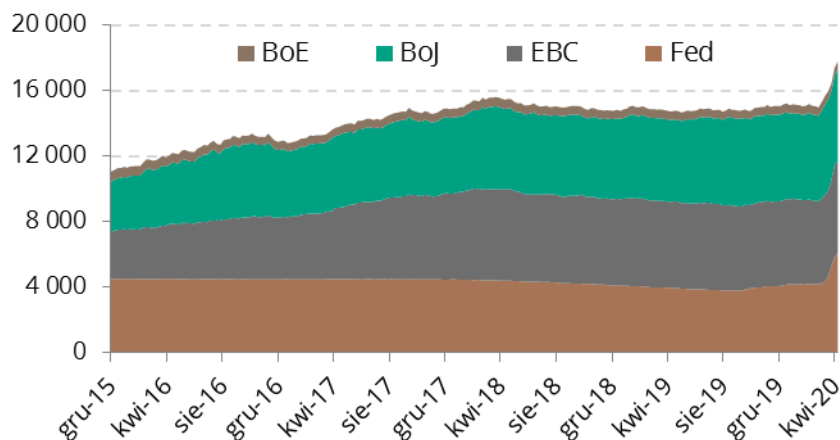
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 Zm. zatrudnienia pozaroln	Mar	- 701 ▼
 Oficjalny PMI przemysł.	Mar	52,0 ▲
 Stopa procentowa NBP	Kwi	0,50% ▼
 PMI ogólny (composite)	Mar	20,2 ▼
 Prod. przemysłowa (rdr)	Lut	-1,4% ▲

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

Aktywa banków centralnych (USD mld)



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

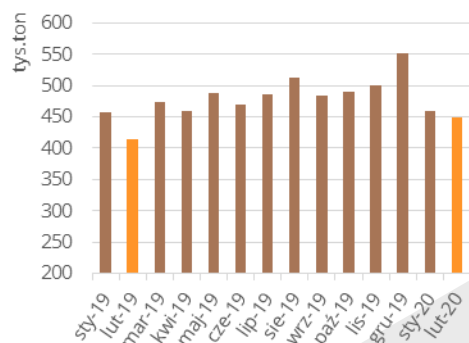
Chilijska agencja Cochilco, obniżyła prognozy ceny miedzi na 2020 r. do 2,4 USD za funt [5 291 USD/t], tj. o 16% w stosunku do prognozy ze stycznia br. Związany z koronawirusem zastój w wielu obszarach światowej gospodarki generalnie obniżył popyt na metale, a dla miedzi spowodował najgorszy kwartał od 2011 roku.

W pierwszym kwartale ceny miedzi spadły o 22%, a pozostałych metali przemysłowych od 10% do 20%

Wirus spowodował najgorszy od 2011 r. kwartał dla miedzi

Tuż po nieoczekiwanym wzroście aktywności chińskich fabryk, wzrosły również ceny miedzi. Jednak z uwagi na związany z epidemią koronawirusa zastój w wielu obszarach światowej gospodarki i obniżenie popytu na metale, był to dla cen miedzi najgorszy kwartał od 2011 roku. Notowania miedzi w okresie od stycznia do marca spadły o 22%. Pozostałe metale przemysłowe odnotowały w pierwszym kwartale spadki w przedziale 10–20%. W ostatnim czasie można zauważyć uspokojenie na rynku miedzi, co wiąże się ze stabilizacją globalnego rynku akcji, niewielkim osłabieniem dolara amerykańskiego oraz zamknięciem niektórych kopalń z powodu koronawirusa. Jednak Kieran Clancy, analityk Capital Economics, stwierdził, że uderzenie w popyt ze strony epidemii przewyższa jej wpływ na podaż. Jego zdaniem, w drugim kwartale cena miedzi może spaść nawet do 4 000 USD/t. Jak powiedział Clancy, musi być gorzej, zanim będzie lepiej, a poprawa będzie zależała od procesu znoszenia ograniczeń podjętych w ramach walki z wirusem.

Produkcja miedzi w Chile



Źródło: Cochilco, KGHM Polska Miedź S.A.

W lutym chilijska produkcja miedzi wzrosła o 8,3% r/r

Według danych rządowych, Chile wyprodukowało w lutym 451 580 ton miedzi, co stanowi wzrost o 8,3% w porównaniu z tym samym miesiącem ubiegłego roku. Agencja statystyczna INE, gwałtowny wzrost produkcji tłumaczy niższą jakością rudy oraz wpływem ubiegłorocznych powodzi w północnym Chile, które na początku 2019 r. ograniczyły wydobycie, przy jednoczesnym zwiększeniu wydajności w niektórych dużych kopalniach miedzi w tym roku. Produkcja w pierwszych dwóch miesiącach roku wyniosła 919 333 ton, co stanowi wzrost o 4,8% w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku. Ten kraj Ameryki Południowej jest największym na świecie producentem miedzi, z wydobyciem wynoszącym 5,835 mln ton w 2019 r. W styczniu Chilean Copper Commission, inna agencja rządowa, prognozowała, że produkcja miedzi osiągnie w tym roku 5,87 mln ton i 5,912 mln ton w 2021 r. W bieżącym roku produkcja może zostać spowolniona przez wybuch epidemii koronawirusa. Wiele firm wydobywczych w Chile, aby zmniejszyć ryzyko zarażenia obniżyło liczbę pracowników, a prace nad dużymi projektami, takimi jak kopalnia Quebrada Blanca 2 należąca m.in. do Teck, zostały zawieszona. Dodatkowo, gwałtowny spadek cen miedzi może

zmusić niektórych producentów o wyższych kosztach do wstrzymania wydobycia.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Ograniczenia nałożone w Republice Południowej Afryki (RPA) w związku z epidemią koronawirusa spowodowały przekierowanie przez firmy górnicze transportów miedzi do innych afrykańskich krajów, z tanzańskim portem Dar es Salaam jako głównym kierunkiem. W pierwszej wersji, południowoafrykańskie władze poinformowały, że w trakcie trzytygodniowego okresu obostrzeń, który rozpoczął się 27 marca, porty będą obsługiwały jedynie towary uznane za niezbędne. W ostatnim czasie departament transportu stwierdził, że porty pozostają otwarte na wszystkie towary. Jednak firmy górnicze z zagłębia miedziowego (*copper belt*) – obszaru obejmującego północną Zambię i południową część Demokratycznej Republiki Konga – nie czekały i podjęły działania nim ta informacja się pojawiła. Ciężarówki transportujące czerwony metal z zagłębia miedziowego zawróciły w połowie drogi do Durbanu i zostały skierowane do portu Dar es Salaam. Jak stwierdzili przedstawiciele lokalnych firm transportowych, sytuacja w RPA jest niepewna dlatego Dar es Salaam jest opcją znacznie bezpieczniejszą. Wielkość eksportu katod miedzianych i koncentratu przez tanzański port wzrosła o 20% do 25%. Również mozambijski port Beira oraz namibijski port Walvis Bay odnotowały większy niż zwykle wolumen eksportu miedzi i kobaltu.
- Chilijskie Cochilco obniżyło prognozy na 2020 r. dla ceny czerwonego metalu do 2,4 USD za funt [5 291 USD/t], tj. o 16% w stosunku do prognozy ze stycznia br. Agencja spodziewa się też, że rynek miedzi w 2020 r. odnotuje nadwyżkę na poziomie 129 tys. ton, która w 2021 r. zmieni się w 65 tys. ton deficytu. Jeśli chodzi o produkcję, to według Cochilco w 2020 r. spadnie ona o 1,2% (tj. o 255 tys. ton), z kolei popyt obniży się o 1,7% (tj. o 417. tys. ton). Również na 2021 r. agencja obniżyła styczniową prognozę ceny miedzi z 2,95 USD za funt do 2,90 USD za funt oczekując jednocześnie wzrostu popytu na poziomie 2,3%, który wsparcie znajdzie głównie z kierunku chińskiego.
- First Quantum Minerals podporządkowując się nakazom rządowym wstrzymało wydobycie w kopalni miedzi Cobre Panama. Do czasu kiedy lokalne służby medyczne nie uznają, że warunki pozwalają na wznowienie produkcji, w kopalni podejmowane będą jedynie prace konserwacyjne. Firma poinformowała, że rządowy nakaz zaburzył wydobycie, co spowoduje konieczność zrewidowania w dół wcześniejszych prognoz produkcji na obecny rok, wcześniej przewidywano poziom 285 – 300 tys. ton. First Quantum poszukuje również możliwości prawnych pozwalających na zawieszenie kontraktów pracowniczych na okres wstrzymania wydobycia, co pozwoliłoby ograniczyć koszty o 4-6 mln USD w skali tygodnia.
- Rio Tinto przekazało agencji S&P Global Platts informacje o ogłoszeniu wpływu siły wyższej (*force majeure*) na kontrakty obejmujące katody miedziane ze zlokalizowanej w pobliżu Salt Lake City w amerykańskim stanie Utah kopalni Kennecott. Było to spowodowane trzęsieniem ziemi o sile 5,7, które zakłóciło pracę kopalni. Przedstawiciel Rio Tinto poinformował, że zakład wzbogacania rudy już w pełni wznowił bezpieczną i stabilną pracę, a huta zostanie ponownie

uruchomiona w ciągu tygodnia lub dwóch. Dodał również, że firma współpracuje blisko ze swoimi klientami w celu minimalizacji skutków opóźnień w dostawach. Rio Tinto w Kennecott produkuje katody miedziane głównie na rynek północnoamerykański, natomiast niewielką część tonażu plasuje również na rynku chińskim. Firma w zeszłym roku w Kennecott wyprodukowała 186,8 tys. ton katod miedzianych, a jako produkty uboczne produkuje tam również złoto i srebro.

Metale Szlachetne

Z uwagi na ograniczenia w ruchu lotniczym i znacznym wzroście kosztów, coraz trudniej dostępnych rejsów transportowych, rosyjskie banki mają problem z eksportem złota. W tej sytuacji bez pomocy banku centralnego będą musiały odmówić skupu złota od producentów, albo skupić kruszec w celu jego zmagazynowania w skarbcach.

Rosyjskie banki proszą bank centralny o wznowienie zakupów złota

W 2019 r. Rosja wyprodukowała 10,1 mln uncji (314 ton) złota, z czego 5,1 mln uncji kupił bank centralny, a 3,7 mln uncji zostało wyeksportowanych

Rosyjskie banki zwróciły się z prośbą do banku centralnego o wznowienie zakupu złota i zwiększania rezerw, gdyż eksport metalu został zahamowany przez koronawirusa. Kraj ten jest trzecim, po Chinach i Australii największym producentem złota na świecie. Jednak globalne ograniczenia lotów pasażerskich, które były głównie wykorzystywane do przewozu złota, oznacza, że banki, które kupują żółty metal od producentów muszą korzystać z coraz droższych rejsów towarowych lub gromadzić zapasy. Rosyjski bank centralny, bez podania przyczyny od 1 kwietnia zawiesił kupno złota na rynku krajowym. Analitycy sugerują, że bank centralny koncentruje się na sprzedaży rezerw w walucie obcej w celu wsparcia kursu rubla, który wraz z niższymi cenami ropy naftowej ulegał osłabieniu. Wasilij Zablotsky, szef National Finance Association, pozarządowej grupy lobbystycznej rosyjskich banków, powiedział, że banki mają problemy z eksportem złota, ponieważ jest mniej lotów towarowych, a koszty transportu się podwoiły. W tej sytuacji banki będą musiały albo odmówić zakupu złota od producentów, albo skupić kruszec w celu jego zmagazynowania w skarbcach. Rosyjski bank centralny odmówił komentarza, ale jak wcześniej stwierdzili jego przedstawiciele, dalsza decyzja w sprawie zakupów złota będzie zależała od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. Rosja w 2019 r. wyprodukowała 10,1 mln uncji (314 ton) rafinowanego złota, z czego 5,1 mln uncji zostało zakupionych przez bank centralny, a 3,7 mln uncji zostało wyeksportowanych, głównie do Wielkiej Brytanii i Szwajcarii – najważniejszych ośrodków światowego handlu złotem. W 2019 r. aby wesprzeć eksport, bank centralny ograniczył zakupy złota, pozostając jednak największym nabywcą produkowanego w Rosji złota. Rezerwy złota na dzień 1 marca 2020 r. wynosiły 73,6 mln uncji trojańskich o wartości 120 mld USD. Lobbująca grupa banków planuje również zwrócić się do banku centralnego o akceptację zastawów w złocie jako zabezpieczenia refinansowania zadłużenia banków i zorganizowanie transakcji typu *swap*, co umożliwi wymianę złota na ruble i zapewni płynność rosyjskiemu sektorowi

bankowemu. Rosyjscy producenci złota jak dotąd nie odczuli problemów ze zbytem i mają nadzieję, że popyt na rosyjskie sztabki w Londynie pozostanie na niezmiennym poziomie, czemu ma pomóc zawieszenia działalności rafinerii w Szwajcarii. Jednak głównym problemem pozostaje ograniczony transport, który czyni trudnym wyczarterowanie samolotu nawet za wyższą cenę.

Ograniczenie podaży złota powinno się zmniejszyć wraz z ponownym otwarciem szwajcarskich rafinerii

Pomimo ogólnych ograniczeń producenci złota uzyskali specjalne pozwolenia by częściowo wznowić pracę

W najbliższych tygodniach, wraz z powrotem do pracy szwajcarskich hut złota, problem z niedoborem podaży żółtego metalu powinien stopniowo zanikać. Trzy główne zakłady w szwajcarskim kantonie Ticino, największym w Europie centrum rafinacji złota, poinformowały, że otrzymały zezwolenie od lokalnych władz na powrót do produkcji na ograniczonym poziomie. Huty były zamknięte przez prawie dwa tygodnie z powodu epidemii koronawirusa, który odciął rynek od tego kluczowego źródła produkcji sztabek złota i utrudnił inwestorom dostęp do fizycznej formy żółtego metalu. Ograniczenia działalności hut i problemy z transportem lotniczym do Nowego Jorku i Londynu wstrząsnęły rynkiem, tym bardziej, że obecnie inwestorzy szczególnie pożądamy fizycznego złota jako bezpiecznej przystani na ciężkie czasy. Spółki Valcambi, Argor-Heraeus i MKS PAMP zakomunikowały, że otrzymały zgodę na wznowienie działalności od 6 kwietnia. Inna huta będąca własnością MKS PAMP, również wydała podobne oświadczenie. Wyrażało ono chęć wspierania decyzji władz, zagwarantowania bezpieczeństwa i zdrowia pracowników przy jednoczesnej gotowości by pomóc partnerom handlowym w tej nadzwyczajnej sytuacji. Podczas gdy ogólne ograniczenia w Ticino zostały przedłużone o kolejny tydzień, firmy produkujące złoto oświadczyły, że przyznano im specjalne uprawnienia. PAMP i Valcambi będą działać z mocami przerobowymi wynoszącymi mniej niż 50%, natomiast Argor-Heraeus nie określił poziomów ograniczenia produkcji, ale oświadczył, że będzie działać na niższych poziomach.

Ropa naftowa

Według oczekiwań OPEC+, z dniem pierwszego maja zsumowane światowe ograniczenia w produkcji ropy przekroczą 20 mln baryłek dziennie, tj. 20% światowej podaży. Jednak według niektórych banków ograniczenia w podaży mogą okazać się niewystarczające by zatrzymać spadki, a cena ropy typu Brent może spaść do 20 USD za baryłkę.

W obliczu pandemii koronawirusa Rosja zgodziła się na największe w historii cięcia wydobycia ropy

OPEC+ uzgodniło ograniczenie produkcji o 9,7 mln baryłek dziennie, cięcie cztery razy większe niż to w 2008 r.

OPEC oraz sojusznicy pod przewodnictwem Rosji doszli do porozumienia w kwestii ograniczenia produkcji ropy, co ma być wsparciem dla spadającej w obliczu pandemii koronawirusa ceny. Jak stwierdzono, bezprecedensowe porozumienie producentów ropy, wliczając w to USA, ograniczy światową podaż o 20%. Środki podjęte dla powstrzymania rozprzestrzeniania się koronawirusa

zniszczyły popyt na paliwa i spowodowały spadki ceny ropy, nadwyrężając budżety producentów ropy i uderzając szczególnie w amerykański przemysł łąpkowy, który z uwagi na wysokie koszty, jest szczególnie zagrożony niskimi cenami. Grupa znana jako OPEC+, po czterech dniach rozmów i nacisków ze strony USA, zgodziła się w okresie maja i czerwca zredukować produkcję o 9,7 mln baryłek dziennie. Obecne, największe w historii ograniczenia w produkcji są cztery razy większe niż poprzednie rekordowe cięcia w 2008 r. Po upływie czerwca producenci zaczną stopniowo zmniejszać ograniczenia jednak nie znikną one zupełnie aż do kwietnia 2022 r. OPEC+ w projekcie oświadczenia stwierdza, że według oczekiwań z dniem pierwszego maja zsumowane światowe ograniczenia w produkcji ropy przekroczą 20 mln baryłek dziennie, tj. 20% światowej podaży. Efektywne ograniczenie produkcji czarnego złota będzie zakładać również wkład od niezrzeszonych producentów, większe, dobrowolne cięcia niektórych członków OPEC+ oraz dokonywanie strategicznych zakupów przez największych światowych konsumentów. Niezrzeszone kraje jak Brazylia, Kanada, Norwegia i USA będą odpowiadały za cięcia na poziomie 3,7 mln baryłek dziennie. Członkowie OPEC z Zatoki Perskiej dokonają cięć większych niż zadeklarowane. Międzynarodowa agencja Energii (IEA) wkrótce ogłosi zakupy, których będą dokonywać jej członkowie, o sumarycznej wielkości 3 mln baryłek dziennie w okresie kilku następujących miesięcy. Kanada i Norwegia już zasygnalizowały chęć dokonania cięć, a Stany Zjednoczone gdzie kwestie legislacyjne utrudniają współpracę z takimi kartelami jak OPEC, stwierdziły, że ich produkcja w tym roku z uwagi na niskie ceny spadnie samoczynnie. Porozumienie OPEC+ było opóźniane przez Meksyk. Jednak po tym jak prezydent Trump oświadczył, że Waszyngton pomoże sąsiadowi, Meksyk dołączył do porozumienia zgadzając się na swoją część cięć. Poprzednia próba osiągnięcia porozumienia przez OPEC+ nie doszła do skutku z uwagi na spór pomiędzy Rosją i Arabią Saudyjską, który rozpoczął wojnę cenową i zalał rynek nadmiarem podaży dokładnie w czasie kiedy popyt na paliwa został zniszczony przez koronawirusa. Według szacunków, światowy popyt na ropę spadł o jedną trzecią, gdyż ponad 3 miliardy ludzi jest unieruchomiona w swoich domach z uwagi na pandemię. Według banków Goldman Sachs oraz UBS, ograniczenie podaży na poziomie 10%-15% może okazać się niewystarczające, by zatrzymać spadającą cenę. Według ich przewidywań ropa typu Brent może spaść do 20 USD za baryłkę z 70 USD za baryłkę na początku roku.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Fed udostępniając płynność dolarową, przejmuje rolę globalnego banku centralnego

Fed oświadczył, że umożliwi zagranicznym bankom centralnym zamianę amerykańskich skarbowych papierów wartościowych na gotówkę (dolary)

Z danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych wynika, że łączne kredyty w dolarach udzielone pożyczkobiorcom do września ubiegłego roku, z wyłączeniem banków, wzrosły do 12,1 biliona dolarów. To ponad dwukrotnie więcej niż dziesięć lat temu. Wartość zadłużenia dolarowego wyniosła blisko 14% światowego PKB; w 2009 r. b poniżej 10%.

Rezerwa Federalna działa jak światowy bank centralny, starając się zapewnić globalnemu systemowi finansowemu płynność dolarową, której potrzebuje, aby uniknąć ryzyka braku dostępu do amerykańskiej waluty. Sięgając po ostatnie środki walki z ryzykiem zapaści gospodarczej spowodowanym pandemią koronawirusa, przedstawiciele Fed oświadczyli, że ustanawiają tymczasową linię dolarową, aby umożliwić zagranicznym bankom centralnym zamianę amerykańskich skarbowych papierów wartościowych na gotówkę (dolary). To kolejny krok przekraczający granice działań podjętych podczas kryzysu finansowego w 2008 roku. W obliczu ogólnoświatowego podwyższenia popytu na amerykańskiego dolara, Fed stara się zapobiegać ograniczeniu płynności kluczowej dla świata waluty. Amerykański dolar wykorzystywany jest zarówno w liniach kredytowych, obrocie handlowym oraz inwestycjach. Uważa się, że potencjalny kryzys na rynku USD może bardzo szybko przekształcić spowolnienie lub recesję w kryzys finansowy, ponieważ niedobór dolara może spowodować drastyczne dla kraju (lub organizacji) obniżenie zadłużenia (delewarowanie) lub falę bankructw.

Sz szczególnie zagrożeni są kredytobiorcy z rynków wschodzących, którzy zachęteni w ostatnich latach niskimi stopami procentowymi w USA, systematycznie zwiększali zadłużenie denominowane w dolarach. Obecnie, stają w obliczu niedoboru dolara, ponieważ ich eksport z powodu załamania obrotu handlowego na całym świecie gwałtownie spada. Z drugiej strony aprecjacja dolara może również zaszkodzić USA poprzez zaostrzenie warunków finansowych i wzrost cen amerykańskiego eksportu na rynkach światowych.

Inwestorzy zwiększyli w ostatnim czasie zainteresowanie pozyskaniem dolara, przez co premia za zamianę ekspozycji na finansowanie z euro na dolara osiągnęła wieloletnie maksima. Podczas gdy niedobór dolarów zmniejszył się w ostatnich dniach, na rynkach wschodzących nadal występują napięcia. W przeciwieństwie do linii swapów walutowych, które Fed już stosuje w wybranych bankach centralnych - i które zastosował w czasie poprzedniego kryzysu finansowego - nowy instrument repo będzie dostępny dla większości zagranicznych banków centralnych i zagranicznych władz monetarnych posiadających rachunek w nowojorskim oddziale Fed. New York Fed twierdzi, że ma ponad 200 posiadaczy rachunków, z czego przeważającą większość stanowią zagraniczne banki centralne i władze monetarne. W nowym instrumencie Fed brakuje jednak czegoś, co zapewniają swapy walutowe.






Chociaż pozwala to zagranicznym bankom centralnym na upłynnienie ich zasobów skarbowych i uzyskanie dolarów, to nie buduje ich rezerw, a jedynie zmienia ich skład. Program repo powinien pomóc mniejszym rynkom wschodzącym, które muszą budować swoje rezerwy dolarowe, aby móc interweniować i zapobiegać spadkom własnych walut. Powinno to również prowadzić do mniej przymusowej sprzedaży *Treasuries* przez te zagraniczne banki centralne, a tym samym wspierać wysiłki Fedu, aby przywrócić porządek na amerykańskim rynku długu. Fed przytoczył to rozumowanie w swoim oświadczeniu o nowym programie. Instrument zmniejsza potrzebę bezpośredniej sprzedaży przez banki centralne skarbowych papierów wartościowych na nie płynnych rynkach, pomagając ustabilizować handel „najbezpieczniejszym i najważniejszym” aktywem na świecie.







Istnieją jednak wątpliwości co do tego, jak szeroko program będzie wykorzystywany. Fed obciąża potencjalne transakcje kosztem w wysokości 25 punktów bazowych powyżej oprocentowania nadwyżek rezerw - obecnie 0,1% - aby odkupić amerykańskie obligacje skarbowe. Trudno jest ustalić, które władze monetarne wybrałyby ten program, zamiast próbować najpierw sprzedać na rynku bez dodatkowych kosztów. Fed musi przejąć rolę światowego bankiera centralnego z powodu dominującej roli dolara w światowej gospodarce i kluczowego znaczenia amerykańskiego rynku długu dla globalnego systemu finansowego. Mimo, że USA były epicentrum kryzysu w latach 2008–2009, rola dolara od tego czasu wzrosła. Częściowo wynika to z osłabienia pozycji euro z powodu utrzymujących się problemów krajów strefy euro. Z danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych wynika, że łączne kredyty w dolarach udzielone pożyczkobiorcom do września ubiegłego roku, z wyłączeniem banków, wzrosły do rekordowego poziomu 12,1 biliona dolarów. To ponad dwukrotnie więcej niż dziesięć lat temu. Wartość zadłużenia dolarowego wyniosła blisko 14% światowego PKB; w 2009 r. b. poniżej 10%.

Przed ostatnim kryzysem niektórzy decydenci ostrzegali, że świat staje się niebezpiecznie uzależniony od amerykańskiej waluty. Posiadanie dolara jako waluty rezerwowej na świecie jest często określane jako „wygórowany przywilej” dla USA, ponieważ pozwala największej gospodarce świata na pozyskiwanie pieniędzy na międzynarodowych rynkach kapitałowych po niższych stopach procentowych. Ma to jednak również swoje wady, ponieważ ma tendencję do podnoszenia wartości dolara amerykańskiego, szkodząc konkurencyjności eksportu USA - kluczowy problem dla prezydenta Donalda Trumpa. „Jesteśmy odpowiedzialni za dolara na dobre i na złe” - powiedział Trump. „Dolar ma dominującą płynność w globalnym systemie finansowym.”

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
🌟🌟🌟	31-mar	Oficjalny PMI w przemyśle	Mar	52,0 ▲	35,7	44,8	▲
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle wg Caixin	Mar	50,1 ▲	40,3	45,0	▲
🌟	07-kwi	Rezerwy walutowe (mld USD)	Mar	3 061 ▼	3 107	3 098	◡
🌟🌟🌟🌟	10-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	4,3% ▼	5,2%	4,9%	◡
🌟🌟	10-kwi	Inflacja producencka (rdr)	Mar	-1,5% ▼	-0,4%	-1,1%	◡
🌟	10-kwi	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Mar	2 850 ▲	906	1 800	▲
Polska							
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle	Mar	42,4 ▼	48,2	45,1	◡
🌟🌟🌟🌟🌟	08-kwi	Główna stopa procentowa NBP	Kwi	0,50% ▼	1,00%	1,00%	◡
USA							
🌟	30-mar	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Mar	- 70,0 ▼	1,2	- 10,0	◡
🌟	31-mar	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Sty	219 ▼	219	219	◡
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	48,5 ▼	49,2	48,0	▲
🌟🌟	01-kwi	Indeks ISM Manufacturing	Mar	49,1 ▼	50,1	44,5	▲
🌟🌟	02-kwi	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Lut	1,2% -	1,2%	1,2%	🕒
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Mar	40,9 ▲	40,5	--	
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI w usługach - dane finalne	Mar	39,8 ▲	39,1	38,5	▲
🌟🌟	03-kwi	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Mar	- 701 ▼	275	- 100	◡
🌟🌟	03-kwi	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Mar	8,7% ▲	7,0%	--	
🌟🌟	03-kwi	Stopa bezrobocia (główna)	Mar	4,4% ▲	3,5%	3,8%	▲
🌟	03-kwi	Średnie zarobki godzinowe (rdr)	Mar	3,1% ▲	3,0%	3,0%	▲
🌟🌟	09-kwi	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Kwi	71,0 ▼	89,1	75,0	◡
🌟🌟🌟🌟	10-kwi	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Mar	-0,4% ▼	0,1%	-0,3%	◡
🌟🌟🌟🌟	10-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	1,5% ▼	2,3%	1,6%	◡
Strefa euro							
🌟	30-mar	Indeks pewności ekonomicznej‡	Mar	94,5 ▼	103	91,6	▲
🌟	30-mar	Indeks pewności przemysłowej‡	Mar	- 10,8 ▼	- 6,2	- 12,6	▲
🌟	30-mar	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Mar	- 11,6 -	- 11,6	--	
🌟🌟🌟🌟	31-mar	Inflacja bazowa (rdr) - dane wstępne	Mar	1,0% ▼	1,2%	1,1%	◡
🌟🌟🌟🌟	31-mar	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Mar	0,7% ▼	1,2%	0,8%	◡
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	44,5 ▼	44,8	44,6	◡
🌟🌟	01-kwi	Stopa bezrobocia	Lut	7,3% ▼	7,4%	7,4%	◡
🌟🌟	02-kwi	Inflacja producencka (rdr)‡	Lut	-1,3% ▼	-0,7%	-0,8%	◡
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Mar	29,7 ▼	31,4	31,4	◡
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI w usługach - dane finalne	Mar	26,4 ▼	28,4	28,2	◡
🌟🌟	03-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Lut	3,0% ▲	2,2%	1,6%	▲
Niemcy							
🌟🌟🌟🌟	30-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Mar	1,3% ▼	1,7%	1,3%	🕒
🌟🌟🌟🌟	30-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Mar	1,4% ▼	1,7%	1,3%	▲
🌟🌟	31-mar	Stopa bezrobocia	Mar	5,0% -	5,0%	5,1%	◡
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	45,4 ▼	45,7	45,5	◡
🌟🌟🌟	01-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Lut	6,4% ▲	2,1%	1,5%	▲
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Mar	35,0 ▼	37,2	36,8	◡
🌟🌟🌟	06-kwi	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Lut	1,5% ▲	-0,8%	-0,2%	▲
🌟🌟🌟🌟	07-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lut	-1,2% ▼	-0,9%	-3,0%	▲

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Francja 						
🌟🌟🌟🌟	31-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Mar	0,7% ▼	1,6%	1,0% 🌟
🌟🌟🌟🌟	31-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Mar	0,6% ▼	1,4%	1,0% 🌟
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	43,2 ▲	42,9	42,9 🌟
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Mar	28,9 ▼	30,2	30,1 🌟
🌟🌟🌟🌟	10-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lut	-1,4% ▲	-2,8%	-2,5% 🌟
Włochy 						
🌟🌟🌟🌟	31-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Mar	0,1% ▼	0,2%	-0,1% 🌟
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle	Mar	40,3 ▼	48,7	41,0 🌟
🌟🌟	01-kwi	Stopa bezrobocia - dane wstępne	Lut	9,7% ▼	9,8%	10,0% 🌟
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI ogólny (composite)	Mar	20,2 ▼	50,7	25,0 🌟
🌟🌟🌟🌟	09-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lut	-2,4% ▼	-0,2%	-2,3% 🌟
Wielka Brytania 						
🌟🌟🌟🌟🌟	31-mar	PKB (rdr) - dane finalne	IV kw.	1,1% =	1,1%	1,1% 🌟
🌟🌟🌟🌟🌟	31-mar	PKB (kdk) - dane finalne	IV kw.	0,0% =	0,0%	0,0% 🌟
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle (sa) - dane finalne	Mar	47,8 ▼	48,0	47,0 🌟
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Mar	36,0 ▼	37,1	36,0 🌟
🌟🌟🌟🌟	09-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lut	-2,8% =	-2,8%	-3,0% 🌟
Japonia 						
🌟🌟🌟🌟	31-mar	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Lut	-4,7% ▼	-2,3%	-4,8% 🌟
🌟🌟🌟	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	44,8 =	44,8	--
🌟🌟🌟	03-kwi	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Mar	36,2 ▲	35,8	--
Chile 						
🌟🌟🌟🌟🌟	31-mar	Główna stopa procentowa BCCh	Mar	0,50% ▼	1,00%	0,50% 🌟
🌟🌟🌟	31-mar	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Lut	451 580 ▼	466 723	--
🌟🌟🌟	31-mar	Produkcja wytwórcza (rdr)	Lut	3,7% ▲	3,4%	3,5% 🌟
🌟🌟🌟🌟	01-kwi	Aktywność ekonomiczna (rdr)	Lut	2,7% ▲	1,5%	2,6% 🌟
🌟🌟🌟	07-kwi	Eksport miedzi (mln USD)	Mar	2 641 ▲	2 484	--
🌟🌟	07-kwi	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Lut	4,5% ▼	4,7%	--
Kanada 						
🌟🌟🌟🌟🌟	31-mar	PKB (rdr)	Sty	1,8% ▼	1,9%	1,9% 🌟
🌟🌟🌟	09-kwi	Zmiana zatrudnienia netto (tys.)	Mar	-1 011 ▼	30,3	- 500 🌟

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

² 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

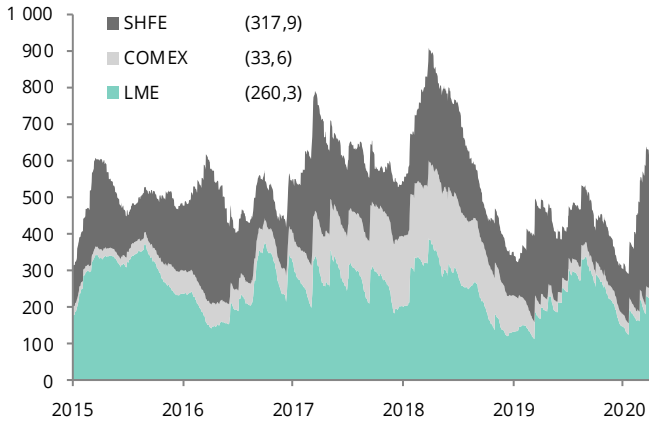
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 10-kwi-20)		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	4 963,50	▲ 4,2%	▲ 3,5%	▼ -19,4%	▼ -22,8%	5 564,42	4 617,50	6 300,50
Molibden	8,15	▲ 3,2%	▼ -3,3%	▼ -11,4%	-	9,49	7,90	10,90
Nikiel	11 457,00	▲ 1,6%	▲ 2,0%	▼ -18,2%	▼ -12,0%	12 580,73	11 055,00	14 290,00
Aluminium	1 428,50	▼ -4,4%	▼ -4,1%	▼ -20,6%	▼ -22,7%	1 665,27	1 421,50	1 810,50
Cyna	15 171,00	▲ 6,1%	▲ 5,3%	▼ -10,0%	▼ -27,4%	16 120,37	13 400,00	17 775,00
Cynk	1 884,00	▲ 2,6%	▲ 0,9%	▼ -17,8%	▼ -36,8%	2 102,87	1 773,50	2 466,50
Ołów	1 684,50	▼ -0,6%	▼ -1,6%	▼ -12,4%	▼ -13,3%	1 829,92	1 589,00	2 027,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	15,18	▲ 8,0%	▲ 8,9%	▼ -15,9%	▲ 0,1%	16,68	12,01	18,78
Złoto ²	1 680,65	▲ 3,9%	▲ 4,5%	▲ 10,4%	▲ 29,4%	1 587,77	1 474,25	1 683,65
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	735,00	▲ 1,2%	▲ 1,1%	▼ -24,3%	▼ -18,2%	883,76	593,00	1 017,00
Pallad ²	2 166,00	▼ -3,4%	▼ -6,1%	▲ 12,8%	▲ 57,1%	2 272,01	1 557,00	2 781,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,0867	▼ -1,5%	▼ -0,8%	▼ -3,3%	▼ -3,5%	1,1010	1,0707	1,1456
EURPLN	4,5484	▲ 0,2%	▼ -0,1%	▲ 6,8%	▲ 6,2%	4,3516	4,2279	4,6044
USDPLN	4,1566	▲ 1,5%	▲ 0,2%	▲ 9,5%	▲ 9,5%	3,9536	3,7861	4,2654
USDCAD	1,3985	▼ -1,2%	▼ -1,4%	▲ 7,7%	▲ 4,5%	1,3514	1,2970	1,4496
USDCNY	7,0360	▼ -0,9%	▼ -0,7%	▲ 1,0%	▲ 4,7%	6,9921	6,8598	7,1121
USDCLP	839,49	▲ 0,5%	▼ -0,8%	▲ 12,7%	▲ 26,6%	808,63	748,74	867,83
Rynek pieniędzy								
3m LIBOR USD	1,219	▼ -0,21	▼ -0,23	▼ -0,69	▼ -1,38	1,511	0,741	1,900
3m EURIBOR	-0,220	▲ 0,13	▲ 0,14	▲ 0,16	▲ 0,09	-0,395	-0,489	-0,220
3m WIBOR	0,700	▼ -0,47	▼ -0,47	▼ -1,01	▼ -1,02	1,555	0,700	1,710
5-letni swap st. proc. USD	0,563	▲ 0,02	▲ 0,04	▼ -1,17	▼ -1,78	1,119	0,503	1,693
5-letni swap st. proc. EUR	-0,206	▲ 0,04	▲ 0,03	▼ -0,10	▼ -0,22	-0,252	-0,453	-0,090
5-letni swap st. proc. PLN	0,700	▼ -0,16	▼ -0,17	▼ -1,08	▼ -1,32	1,485	0,700	2,050
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	22,76	▲ 13,3%	▲ 11,1%	▼ -62,7%	▼ -64,2%	43,42	18,99	63,27
Ropa Brent	26,29	▲ 19,3%	▲ 22,4%	▼ -60,4%	▼ -62,8%	47,68	20,44	69,02
Diesel NY (ULSD)	96,39	▼ -6,1%	▼ -6,6%	▼ -52,4%	▼ -53,4%	148,91	94,11	206,01
Pozostałe								
VIX	41,67	▼ -15,41	▼ -11,87	▲ 27,89	▲ 28,65	32,86	12,10	82,69
BBG Commodity Index	63,48	▲ 2,3%	▲ 2,6%	▼ -21,5%	▼ -22,8%	71,88	59,48	81,64
S&P500	2 789,82	▲ 6,2%	▲ 7,9%	▼ -13,6%	▼ -3,4%	3 011,78	2 237,40	3 386,15
DAX	10 564,74	▲ 7,6%	▲ 6,3%	▼ -20,3%	▼ -11,5%	11 992,77	8 441,71	13 789,00
Shanghai Composite	2 796,63	▲ 1,8%	▲ 1,7%	▼ -8,3%	▼ -12,3%	2 924,49	2 660,17	3 115,57
WIG 20	1 615,72	▲ 9,3%	▲ 6,8%	▼ -24,9%	▼ -32,0%	1 871,19	1 305,73	2 200,10
KGHM	69,34	▲ 20,8%	▲ 15,9%	▼ -27,5%	▼ -37,4%	80,45	49,40	101,00

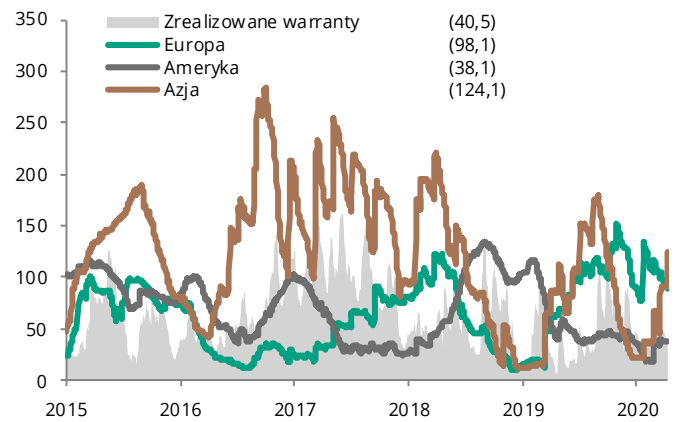
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

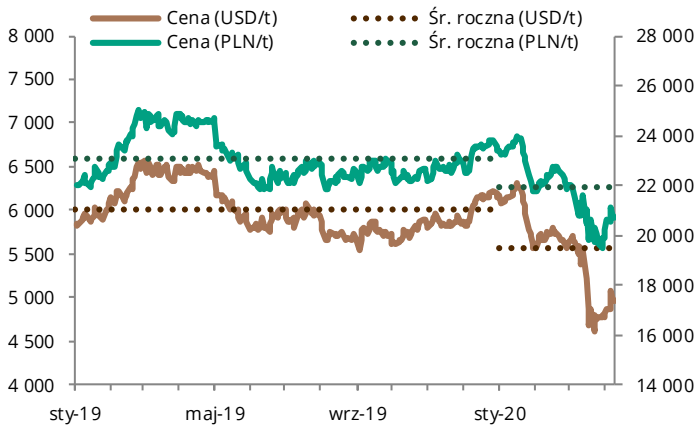
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


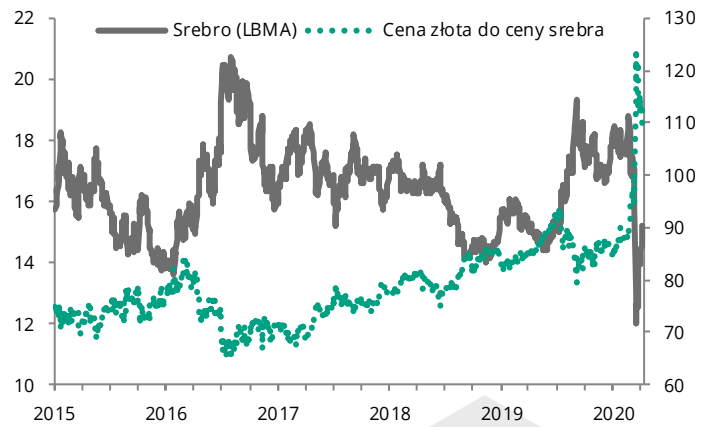
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


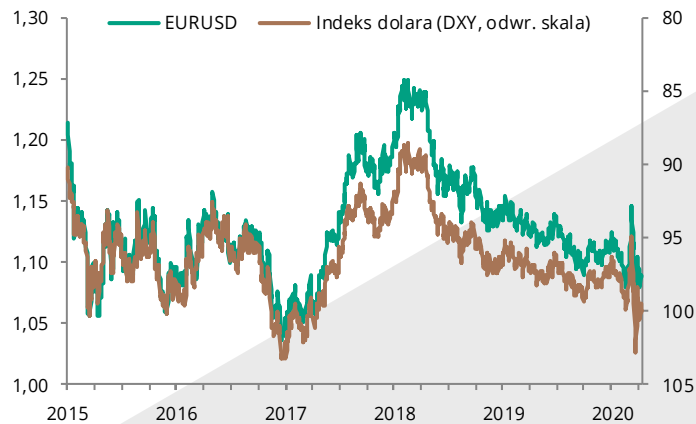
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


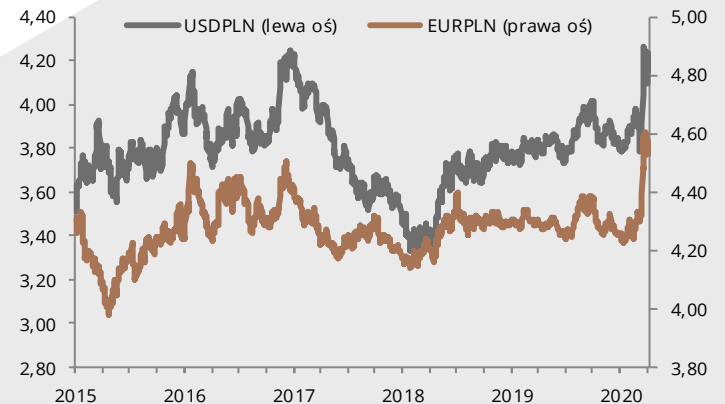
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **30 marca – 12 kwietnia 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 (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 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