

Biuletyn Rynkowy



na dzień: 27 kwietnia 2020

- **Miedź:** Sytuacja na rynku miedzi jest często postrzegana jako wskaźnik zdrowia wzrostu gospodarczego. Jednak w obecnej sytuacji niedobór surowca, który wspiera wzrost ceny, wskazuje raczej na destrukcyjny wpływ koronawirusa na łańcuchy dostaw, niż na perspektywy wzrostu światowej gospodarki (str. 2).
- **Metale szlachetne:** Sytuacja na rynku amerykańskich monet jest tak dynamiczna, że podaż nie jest w stanie zaspokoić popytu. Dlatego Mennica Stanów Zjednoczonych musi wybijać nowe monety by zaspokoić zamówienia dilerów, których opustoszałe magazyny nie są w stanie nadążyć za wciąż rosnącymi potrzebami klientów (str. 4).
- **Ropa naftowa:** Po spadku do -40,32 USD za baryłkę, amerykańska ropa typu WTI odzyskała dodatnią cenę, jednak historyczny spadek poniżej zera wstrząsnął inwestorami i wywołał najostrzejszy od miesiąca spadek na azjatyckich rynku akcji (str. 5).
- **Świat:** MFW przewiduje, że światowa gospodarka w 2020 r. skurczy się o 3,0%, a obecny kryzys wywołany koronawirusem będzie największy od czasu Wielkiego Kryzysu lat 30 ubiegłego wieku. Na 2021 r. jest wprawdzie oczekiwane ożywienie, jednak z uwagi na przewidywaną ograniczoną aktywność gospodarczą będzie ono tylko częściowe (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	5 118,00	3,1%
▲ Nikiel	12 073,00	5,4%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	15,32	0,9%
▲ Złoto	1 715,90	2,1%
Waluty		
▼ EURUSD	1,0800	-0,6%
▼ EURPLN	4,5330	-0,3%
▲ USDPLN	4,2142	1,4%
▲ USDCAD	1,4090	1,1%
▲ USDCLP	858,87	2,3%
Akcje		
▲ KGHM	72,80	5,0%

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 12)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (rdr)	I kw.	-6,8% ▼
 Prod. przemysłowa (mdm)	Mar	-5,4% ▼
 PMI ogólny (composite)	Kwi	13,5 ▼
 PMI ogólny (composite)	Kwi	27,4 ▼
 Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	-7,1% ▼

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.; (więcej na str. 10)

Dzień przed wygaśnięciem kontrakt futures na ropę typu WTI na zamknięciu spadł do -37,63 USD za baryłkę



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Sytuacja na rynku miedzi jest często postrzegana jako wskaźnik zdrowia wzrostu gospodarczego. Jednak w obecnej sytuacji niedobór surowca, który wspiera wzrost ceny, wskazuje raczej na destrukcyjny wpływ koronawirusa na łańcuchy dostaw, niż na perspektywę wzrostu światowej gospodarki.

Pandemia wypchnęła ceny złomu ponad cenę miedzi rafinowanej

Według Shanghai Metals Market, w ostatnich tygodniach cena złomu była zbliżona lub nawet wyższa od ceny miedzi rafinowanej

Chiński rynek miedzi odczuwa braki na dwóch frontach. Z jednej strony spada dostępność rudy, co wynika z ograniczeń produkcji w zagranicznych kopalniach, a z drugiej strony z powodu pandemii koronawirusa spada dostępność jej substytutu w postaci złomu miedzi. Według *Shanghai Metals Market*, w ostatnich tygodniach cena złomu była zbliżona lub nawet wyższa od ceny miedzi rafinowanej. Jest to niezwykle rzadka sytuacja, gdyż różnica cen jest zwykle mierzona w tysiącach juanów za tonę. Może ona też okazać się wsparciem dla wzrostu ceny miedzi. Czerwony metal, z uwagi na swoje szerokie zastosowanie, jest często wykorzystywany jako wskaźnik zdrowego wzrostu gospodarczego. Jednak w obecnej sytuacji niedobór surowca, który wspiera wzrost ceny, wskazuje raczej na destrukcyjny wpływ wirusa na łańcuchy dostaw, niż na perspektywę wzrostu światowej gospodarki. Ma Zhijun, analityk z *Mysteel Global* stwierdził, że skąpe dostawy z zagranicy uwidaczniają w sposób szczególny niedobory na rynku złomu miedzi i jego bardzo ograniczoną ilość w obrocie krajowym. Chiny są największym na świecie konsumentem i przetwórcą rudy miedzi. Czyni to gospodarkę Państwa Środka szczególnie narażoną na efekt wpływu pandemii na kopalnie w Południowej Ameryce oraz produkcyjne i handlowe zakłócenia dotyczące rynku złomu miedzi w Europie oraz południowo-wschodniej Azji. Wraz ze stopniowym powrotem krajowego popytu na miedź rafinowaną podaż złomu okazała się niewystarczająca. Przez działania wewnętrzne Chin oraz niespotykany dotychczas ogólnoswiatowy wysiłek mający na celu pobudzenie wzrostu gospodarczego, zapasy spadają, a ceny po osiągnięciu pod koniec marca minimum z 2016 r. zaczynają wzrastać. Huty konkurując o dostęp do surowca, zmniejszyły do rekordowych poziomów opłaty pobierane za dalsze procesowanie blistrów, co ogranicza ich dochodowość. Opłaty spadły do 1 050 juanów (148 USD) za tonę, osiągając poziom z grudnia, który wg *Asian Metal Inc.* był najniższy od 2017 roku. Według Ji Xianfei, analityka z *Guotai Junan Futures Co.*, spadły również premie za przerób surowca z kopalń zbliżając się do trzymiesięcznego minimum, co w perspektywie kilku tygodni może doprowadzić do ograniczeń w produkcji rafinowanego metalu. By zaradzić ograniczeniom podaży, Chiny w ostatnim czasie dwukrotnie zwiększyły limity importowe dla złomu miedzi i aluminium. *China Solid Waste and Chemicals Management Bureau* w piątej partii kwot importowych zezwoliło na sprowadzenie 191 100 ton złomu aluminium i 222 020 ton miedzi, a w szóstej partii kwot na

kolejne 2 150 ton wysokiej jakości złomu miedzi, 1 030 ton złomu aluminium i 1 510 ton złomu stali. Dotychczasowe łączne pozwolenia importowe wydane przez Chiny na 2020 rok sumują się do 529 761 ton złomu miedzi, 476 679 ton złomu aluminium i 11 230 ton złomu stali. Pozwolenia importowe są poddawane intensywnym analizom. Dzieje się tak z powodu rosnących obaw, że Chiny będące głównym konsumentem metali, w wyniku zacieśnienia w lipcu ubiegłego roku restrykcji dotyczących sprowadzanego złomu mogły pozbawić się kluczowego źródła surowca. Chiny klasyfikują złomy jako odpady, których import chcą do końca 2020 roku ograniczyć do zera. Jednak wysokiej klasy złom aluminium i miedzi spełniający nowe standardy będzie traktowany jako surowiec, którego import od lipca tego roku będzie możliwy.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Czeska agencja rządowa zajmująca się zarządzaniem rezerwami strategicznymi oświadczyła, że jest w trakcie przygotowań do zbycia w tym roku 12 mln ton nadmiaru zgromadzonych metali nieżelaznych. W tym 8,89 mln ton aluminium, 1,36 mln ton miedzi oraz 1,43 mln ton cynku. Już w zeszłym roku czeski rząd zapowiadał likwidację większości swoich rezerw metali nieżelaznych, gdyż jak stwierdzono ich składowanie straciło swoje strategiczne znaczenie. Początkowo sprzedaż była planowana w dwóch etapach. Pierwszy miał nastąpić w tym roku i przynieść 600 mln koron, a drugi w 2021 r. miał wygenerować 1,6 mld koron. Obecnie nie jest jasne czy nadal można oczekiwać przyszłorocznej oferty sprzedaży.
- Antofagasta dokonała cięcia w planowanych na obecny rok wydatkach inwestycyjnych stwierdzając jednocześnie, że z uwagi na pandemię koronawirusa produkcja miedzi osiągnie dolny poziom z prognozowanego wcześniej na ten rok zakresu (725 - 755 tys. ton). Notowana w Londynie firma górnicza oświadczyła również, że projekt rozbudowy kopalni Los Pelabres zostanie zawieszony na około 4 miesiące. Załogi jej chilijskich kopali zostały ograniczone do 2/3 normalnej liczebności. Jak firma podała w oświadczeniu, produkcja miedzi, koszty oraz założenia wydatków inwestycyjnych na 2020 rok w przeważającej części zależą od tego jak w najbliższych miesiącach będzie się rozwijał stan zagrożenia epidemiologicznego. Według komunikatu firmy górniczej, wydatki inwestycyjne, z uprzednio planowanych 1,5 mld USD zostaną w obecnej sytuacji ograniczone do poziomu poniżej 1,3 mld USD. Inni producenci jak - Glencore i Norsk Hydro - poprzez opóźnianie wypłaty dywidend również dążą do zwiększenia równowagi bilansowej. Z kolei Anglo American, Teck Resources i Freeport-McMoran są wśród spółek, które ogłosiły czasowe wstrzymanie produkcji.
- Kopalnie na całym świecie zmniejszają wydobycie z powodu pandemii koronawirusa, pozostawiając Chiny będące głównym konsumentem metali z obawami o ciągłość dostaw w sytuacji kiedy chińska gospodarka podnosi się z zapaści popytowej wywołanej przez wirus. Według danych International Copper Study Group w zeszłym roku 80% zapotrzebowania China na koncentrat miedzi zaspokoił materiał z importu. Natomiast według Tongling Nonferrous, zakłócenia w pracy kopalń w Peru i Chile wywołane koronawirusem, zaburzyły wysyłki materiału i odbijają się negatywnie na podaży koncentratu miedzi dla chińskich hut

w okresie następnych kilku miesięcy. Jak prognozuje Shanghai Metal Market, kwietniowa produkcja katod miedzianych w Chinach obniży się o 0,36% wobec marcowej osiągając 741 tys. ton. Dane celne pokazują, że w marcu import rudy oraz koncentratu miedzi do Państwa Środka spadł do najniższego od września 2019 osiągając 1,78 tys. ton. W tym samym czasie premie przerobowe (TC/RC) spadły do poziomu 61,20 USD/t lub 6,12 centa za funt, czyli poniżej wyznaczonego przez China Smelters Purchase Team's (CSPT) na pierwszy kwartał dolnego poziom 67 USD/t lub 6,7 centa za funt.

- Zapasy miedzi w magazynach monitorowanych przez Shanghai Futures Exchange (ShFE) zanotowały w piątek 24 kwietnia szósty z kolei tydzień spadków, osiągając 259 037 ton, najniższy stan od 7 lutego. Nastąpiło to w sytuacji gdy w Chinach będących głównym konsumentem czerwonego metalu wiele firm wznowiło pracę. Również stany magazynowe pozostałych metali przemysłowych odnotowały spadki. Zapasy aluminium spadły do 458 403 ton, poziomu najniższego od 28 lutego, z kolei składy ołowiu spadły do 7 074 ton, minimum osiągniętego wcześniej w październiku 2018 r.
- Jak podaje International Copper Study Group (ICSG), w styczniu światowy rynek miedzi rafinowanej osiągnął 5 tys. ton nadwyżki wobec 54 tys. ton nadwyżki w grudniu. Dla porównania w styczniu ubiegłego roku rynek wykazał 77 tys. ton deficytu. Światowa produkcja miedzi rafinowanej w styczniu osiągnęła 2,07 mln ton, w tym samym okresie konsumpcja również wyniosła 2,07 mln ton. Natomiast magazyny wolnocłowe w Chinach wykazały w styczniu 65 tys. ton nadwyżki wobec nadwyżki na poziomie 71 tys. ton w grudniu.

Metale Szlachetne

Sytuacja na rynku amerykańskich monet jest tak dynamiczna, że podaż nie jest w stanie zaspokoić popytu. Dlatego Mennica Stanów Zjednoczonych musi wybijać nowe monety by zaspokoić zamówienia dilerów, których opustoszałe magazyny nie są w stanie nadażyć za wciąż rosnącymi potrzebami klientów.

Sprzedaż amerykańskich monet kruszcowych eksplodowała

Wraz z wybuchem pandemii COVID-19, eksplodowała sprzedaż nowo wybitych w Mennicy Stanów Zjednoczonych monet z platyny, złota i srebra. W czasach kryzysów i niepewności, inwestorzy przesuwają część swoich środków w kierunku bezpiecznych aktywów. Zapotrzebowanie jest obecnie tak wysokie, że natychmiast wchłania zapasy Mennicy. Sprzedaż platynowych monet typu *American Eagle*, oficjalnej amerykańskiej monety kruszcowej, była najwyższa od rozpoczęcie jej bicia w 1997 r., a wzrosła z 9 300 uncji w lutym do 31 200 uncji w marcu. Ilość tych monet do tej pory sprzedanych w 2020 r. przekroczyła dotychczasowe roczne poziomy sprzedaży sięgając wstecz do 1999 r. Znaczna jest również sprzedaż żółtego metalu. Dla złotych monet typu *American Eagle* i *American Buffalo* wzrosła ona odpowiednio z 7000 uncji i 1000 uncji w lutym do 151 500 uncji i 47 500 uncji w marcu, obie złote monety odnotowały swój trzeci

Jak pokazują dane dotyczące kryzysów finansowych, powrót do poziomu sprzedaży monet kruszcowych sprzed kryzysu zajmuje około 11 lat

najlepszy miesiąc w ciągu ostatnich 10 lat. Również srebrny *American Eagle* jak jego kuzyni z platyny i złota, odnotował wzrost. Sprzedaż podskoczyła z 650 000 uncji w lutym do 5 482 500 w marcu. Jest to siódmy najwyższy poziom od kiedy zaczęto bić te monety w 1986 roku. Wielu, z tych którzy inwestują w monety kruszcowe to osoby prywatne szukające sposobu na zarządzanie ryzykiem. Nie mają oni, jak większe instytucje, do dyspozycji zaawansowanych instrumentów finansowych jak np. derywaty. Jednak to co mają to gotówka i dostęp do monet z metali szlachetnych. Cena złota od marca do kwietnia wzrosła z 1471 do 1726. Cena srebra w tym samym czasie wzrosła z 12,11 do 15,70, a platyny z 588 do 784. Sytuacja jest tak dynamiczna, że podaż monet kruszczowych nie jest w stanie zaspokoić popytu. Dlatego Mennica Stanów Zjednoczonych musi wybijać nowe monety by zaspokoić zamówienia dilerów, których opustoszałe magazyny nie są w stanie nadążyć za wciąż rosnącymi potrzebami klientów. W rezultacie Mennica produkuje monety z metali szlachetnych w tempie, którego nie widziano od kryzysu finansowego w 2008 r. i wcześniej w czasie Wielkiego Kryzysu [lata 30 XX w.]. Całości obrazu dopełnia fakt, że należący do Mennicy obiekt zlokalizowany w West Point w Nowym Yorku, jest obecnie wyłączony z uwagi na rozprzestrzenienie w tamtej okolicy przypadków COVID-19, a to tam wytwarzano większość monet kruszczowych. Oczekuje się, że zwiększony popyt będzie się utrzymywał do czasu powrotu do względnej normalności. Jak pokazują dane dotyczące Kryzysu Finansowego [2008 r.] i Wielkiego Kryzysu [lata 30. XX w.], powrót do poziomu sprzedaży monet kruszczowych sprzed kryzysu zajęło około 11 lat. Biorąc pod uwagę, że zarówno fiskalne jak i monetarne działania stymulacyjne już przekroczyły te podjęte w czasie poprzednich kryzysów, można oczekiwać, że monety z metali szlachetnych pozostaną w centrum zainteresowania inwestorów na najbliższe kilka lat.

Ropa naftowa

Po spadku do -40,32 USD za baryłkę, amerykańska ropa typu WTI odzyskała dodatnią cenę, jednak historyczny spadek poniżej zera wstrząsnął inwestorami i wywołał najostrzejszy od miesiąca spadek na azjatyckich rynku akcji.

Za ropę znowu trzeba płacić

Po tym jak cena kontraktu *futures* CLc1 na ropę typu WTI spadła w poniedziałek [20 kwietnia] poniżej zera, sięgając -40,32 USD za baryłkę i zamykając się ostatecznie na poziomie -37,63 USD, we wtorek [21 kwietnia] amerykańska ropa powróciła do dodatniej ceny. Historyczny spadek poniżej zera wstrząsnął jednak inwestorami i wywołał najostrzejszy od miesiąca spadek na azjatyckich rynku akcji. Po tym jak kurcząca się przestrzeń magazynowa przekształciła posiadaczy wygasających we wtorek [21 kwietnia] kontraktów w przymusowych sprzedających, firmy handlowe miały trudności ze zbyciem kontraktów CLc1 na ropę typu WTI. Wzrost o 39 USD, który nastąpił we wtorek [21 kwietnia] ustanowił ostatecznie cenę kontraktu z dostawą w maju na poziomie 1,38 USD za baryłkę, pozostawił jednak inwestorów z głębokimi obawami o dalsze ruchy na rynku.

Cena ropy typu Brent, utrzymała się w okolicy 25,38 USD za baryłkę, czyli 60% poniżej styczniowego szczytu

MSCI szeroki indeks akcji z rejonu Azji i Pacyfiku z wyłączeniem Japonii stracił 2%. Podobnie zachowały się indeksy Nikkei, EuroSTOXX 50 futures i FTSE futures. E-mini S&P 500 spadł o 0,5%, w tym samym czasie ceny obligacji i kurs USD odnotowały wzrosty. Jak stwierdził Kyle Rodda, analityk rynku z IG Markets w Melbourne, to co stało się z ceną ropy było przerażające i pokazało, że zarówno popyt, jak i podaż zostały zniszczone. Wszystko to zadziało się wraz z rosnącą liczbą sygnałów, że wychodzenie z pandemii COVID-19 będzie powolne i trudne. Światowa Organizacja Zdrowia (WHO) ostrzegła, że znoszenie restrykcji nałożonych w celu opanowania rozprzestrzeniania się koronawirusa musi być stopniowe, a zbyt szybkie rozluźnienie obostrzeń grozi ponownym wzrostem liczby infekcji. Władze Hong Kongu zapowiedziały przedłużenie restrykcji o kolejne dwa tygodnie. Niemiecka Kanclerz Angela Merkel ostrzegła, że jeśli liczba nowych zakażeń wzrośnie, to rygorystyczne środki ostrożności mogą być ponownie wprowadzone. Z kolei w USA ścieżka powrotów do pracy jest dość chaotyczna, gdyż niektóre stany powoli znoszą restrykcje, podczas gdy inne zachęcają do ostrożności. Według Philipa Wee i Eugena Leow z DBS słabość cen ropy naftowej wraz z negatywnym wzrostem gospodarczym w Chinach pokazują destruktywny wpływ koronawirusa na popyt. Jednak ustabilizowanie ceny majowego kontraktu nieco powyżej zera oraz cena lipcowego na poziomie 21 USD za baryłkę wprowadzają pewne uspokojenie. Międzynarodowy benchmark, ropa typu Brent, utrzymała cenę w okolicy 25,38 USD za baryłkę. Jest jednak wciąż 60% poniżej styczniowego szczytu, co tylko pokazuje skalę zakłóceń w konsumpcji energii i zapowiada długą drogę powrotu do zdrowego, warunkującego popyt na ropę, wzrostu gospodarczego.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

“Wielkie Zamknięcie” z powodu koronawirusa spowoduje w 2020 r. skurczenie się światowej gospodarki o 3%

MFW przewiduje, że światowa gospodarka w 2020 r. skurczy się o 3,0%, a obecny kryzys wywołany koronawirusem będzie największy od czasu Wielkiego Kryzysu lat 30 ubiegłego wieku. Na 2021 r. jest wprowadzanie przewidywane ożywienie, jednak z uwagi na oczekiwaną ograniczoną aktywność gospodarczą będzie ono tylko częściowe.

Zgodnie z przewidywaniami MFW obecny kryzys będzie to najbardziej gwałtowny kryzys od czasu Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) oczekuje, że globalna gospodarka w 2020 r. skurczy się o 3,0% w wyniku oszałamiającego załamania działalności spowodowanego koronawirusem. Zgodnie z tym, co przedstawił MFW w *World Economic Outlook 2020* r., będzie to najbardziej gwałtowny kryzys od czasu Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku. W 2021 r. przewidywane jest częściowe odbicie o sile 5,8%, lecz MFW podkreślił, że jego prognozy cechuje „skrajna niepewność”, a wyniki mogą być znacznie gorsze, w zależności od przebiegu pandemii. „Ożywienie w 2021 r. będzie tylko częściowe, ponieważ przewiduje się, że poziom aktywności gospodarczej pozostanie poniżej poziomu przewidywanego w prognozach sprzed ataku wirusa”. W najlepszym scenariuszu świat prawdopodobnie straci łącznie 9 bilionów USD produkcji w ciągu dwóch lat - więcej niż łączny PKB Niemiec i Japonii. Prognozy MFW zakładają, że w większości krajów epidemia nowego koronawirusa osiągnie szczyt w drugim kwartale i zaniknie w drugiej połowie roku, a zamknięcie działalności i inne środki ograniczające rozprzestrzenianie się choroby przestaną obowiązywać. Dłuższa pandemia, przeciągająca się na trzeci kwartał może spowodować dalszy spadek o 3% w 2020 r. i wolniejsze ożywienie w 2021 r. w wyniku fali bankructw i przedłużającego się bezrobocia. Ewentualny drugi wybuch w 2021 r., który zmusi polityków do wdrożenia kolejnych środków zaradczych, może spowodować obniżenie prognozy światowego PKB od 5 do 8 punktów procentowych na przyszły rok, utrzymując świat w recesji przez drugi rok z rzędu. „Jest bardzo prawdopodobne, że w tym roku światowa gospodarka doświadczy najgorszej recesji od czasów Wielkiego Kryzysu, przewyższając tę z globalnego kryzysu finansowego sprzed dziesięciu lat”, przekazał MFW w swoim raporcie. „Przewiduje się, że Wielkie Zamknięcie, jak można nazwać ten epizod historii, dramatycznie zmniejszy globalny wzrost”.

Kristalina Georgieva, prezes MFW, powiedziała w zeszłym tygodniu, że około 8 bilionów dolarów przeznaczonych przez rządy na stymulację fiskalną w celu powstrzymania załamania gospodarczego, prawdopodobnie nie wystarczy. Oczekuje się, że w tym tygodniu będzie wzywać do większej obniżki zadłużenia dla najbiedniejszych krajów. Według danych MFW światowa gospodarka w 2009 r. skurczyła się o 0,7% - co było ówczesnie najgorszym kryzysem od lat 30 XX wieku. Jeszcze w styczniu MFW przewidywał, że globalna gospodarka z powodu zmniejszających się napięć handlowych między USA i Chinami w 2020 r. wzrośnie o 3,3%, przy 3,4% wzroście w 2021 r.

Zaawansowane gospodarki, które teraz cierpią z powodu najgorszej fali epidemii wirusa, doświadczą znacznego spadku aktywności. Gospodarka USA w 2020 r. skurczy się o 5,9%, przy odbiciu 4,7% w 2021 r. Według najlepszego scenariuszu Funduszu gospodarki strefy euro skurczą się o 7,5% w 2020 r., podczas gdy dotknięte kryzysem Włochy doświadczą spadku o 9,1%, Hiszpania o 8,0%, Niemcy o 7,0%, a Francja o 7,2%. Przewiduje się, że gospodarki strefy euro jako całość będą miały w 2021 r. podobny wzrost jak USA 4,7%. Chiny, gdzie wybuch koronawirusa osiągnął szczyt w pierwszym kwartale, a działalność biznesowa dzięki znacznym bodźcom fiskalnym i monetarnym podnosi się, utrzymają w 2020 r. dodatni wzrost 1,2%, co w stosunku do styczniowej prognozy oznacza redukcję z poziomu 6%. MFW przewiduje, że w 2021 r. chińska gospodarka wzrośnie o 9,2%. Oczekuje się, że wzrost w Indiach w roku budżetowym 2020 utrzyma się również na dodatnim terytorium, ale gospodarki Ameryki Łacińskiej, które doświadczają kolejnych fal epidemii koronawirusa, odnotują spadek o 5,2%. Fundusz wezwał do rozszerzenia linii kredytowych banków centralnych na rynki wschodzące, które borykają się z podwójnym problemem, zablokowanej działalności i zaostrzenia warunków finansowych spowodowanych masowym odpływem środków do aktywów o niskim ryzyku, takich jak amerykańskie obligacje skarbowe. Stwierdzono, że niektóre kraje mogą uciec się nawet do tymczasowego ograniczenia odpływu kapitału.

Przykład Francji sugeruje, że luzowanie restrykcji podniesie produkcję o 20%





Pobieżne kalkulacje Bloomberg Economics sugerują, że przejście od pełnego do umiarkowanego zamknięcia może pozwolić podnieść PKB o około 20%, a uzyskanie kolejnych 10% możliwe jest przy ograniczeniu restrykcji do utrzymywania dystansu społecznego. Dowody akademickie sugerują, że bardzo istotny jest efekt zamknięcia placówek edukacyjnych, gdyż ma swoje przełożenie na podaż pracowników.








Zgodnie z wstępnymi estymacjami Bloomberg Economics (BE), ponowne otwarcie europejskich szkół i biznesów, zamkniętych uprzednio z uwagi na wybuch epidemii koronawirusa, mogłyby podnieść PKB o około 20%. Pogląd ten jest oparty o francuskie kalkulacje, według których przy założeniu rygorystycznych ograniczeń w przemieszczaniu się utracony PKB sięga około 35%. Przy scenariuszu umiarkowanym negatywny efekt jest ograniczony do 16%. Z kolei przy łagodnych restrykcjach, gdy większość aktywności powraca do normy, ale utrzymywane są ograniczenia zgromadzeń i zmniejszony jest ruch międzynarodowy strata jest ograniczona do poziomu 5%. W odpowiedzi na rozprzestrzenianie się wirusa kraje w całej Europie podjęły różnorodne środki zaradcze, a obecnie, gdy pojawiają się sygnały, że kryzys może powoli mijać, rozważają w jaki sposób przywrócić ludzi do pracy. W Niemczech, największej gospodarce regionu, niektóre mniejsze sklepy wkrótce dostaną pozwolenie na obsługę klientów, a od początków maja do pracy będą stopniowo powracać szkoły. Jamie Rush i Maeva Cousin z BE podali, że ich pobieżne kalkulacje sugerują, iż przejście od pełnego do umiarkowanego zamknięcia może pozwolić

podnieść produkcję o około 20%, a uzyskanie kolejnych 10% możliwe jest przy ograniczeniu restrykcji do utrzymywania dystansu społecznego. Na potrzeby obliczeń połączyli oni estymacje France Insee oraz stworzony na uniwersytecie w Oxfordzie indeks kategoryzujący restrykcje w poszczególnych krajach. Jako założenie przyjęli liniową zależność pomiędzy powyższymi. Twierdzą oni, że scenariusz restrykcji, w którym zamknięte są szkoły, determinuje utratę PKB na poziomie 15%. Nie jest jednak możliwe określenie jaki wkład w tę stratę mają same zamknięte szkoły. Jednak opracowania akademickie sugerują, że efekt zamknięcia placówek edukacyjnych jest bardzo istotny, gdyż wpływa na podaż pracowników.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
☆☆	14-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Mar	19,9 ▼	47,2	20,0 ◡
☆☆	14-kwi	Eksport (rdr)	Mar	-6,6%	--	-13,9% ◢
☆☆☆☆☆	17-kwi	PKB (rdr)	I kw.	-6,8% ▼	6,0%	-6,0% ◡
☆☆☆☆☆	17-kwi	PKB (sa, kdk)	I kw.	-9,8% ▼	1,5%	-12,0% ◢
☆☆☆☆	17-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	-1,1%	--	-6,2% ◢
☆☆	17-kwi	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Mar	-16,1% ▲	-24,5%	-15,0% ◡
☆	17-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	-15,8%	--	-10,0% ◡
Polska 						
☆☆	14-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Lut	525 ▲	480	300 ◢
☆☆	14-kwi	Eksport (mln EUR)‡	Lut	19 463 ▲	19 362	19 485 ◡
☆☆	14-kwi	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Lut	659 ▼	2 348	722 ◡
☆☆☆☆☆	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	4,6% ▼	4,7%	4,4% ◢
☆☆☆☆☆	16-kwi	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Mar	3,6% -	3,6%	3,4% ◢
☆☆	20-kwi	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Mar	6,3% ▼	7,7%	6,5% ◡
☆	20-kwi	Zatrudnienie (rdr)	Mar	0,3% ▼	1,1%	0,8% ◡
☆☆☆☆☆	21-kwi	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Mar	-2,3% ▼	4,8%	-3,3% ◢
☆☆	21-kwi	Inflacja producencka (rdr)‡	Mar	-0,5% ▼	0,2%	-0,5% ◡
☆☆☆	22-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	-7,1% ▼	9,6%	-0,6% ◡
☆	23-kwi	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Mar	11,8% ▲	9,4%	9,6% ◢
☆☆	24-kwi	Stopa bezrobocia	Mar	5,4% ▼	5,5%	5,6% ◡
USA 						
☆☆☆☆☆	15-kwi	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Mar	-5,4% ▼	0,5%	-4,0% ◡
☆☆	15-kwi	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)	Mar	-4,5% ▼	-0,4%	-5,0% ◢
☆	15-kwi	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	Mar	72,7% ▼	77,0%	74,0% ◡
☆☆	16-kwi	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Kwi	-56,6 ▼	-12,7	-32,0 ◡
☆☆☆	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	27,4 ▼	40,9	--
☆☆☆	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	36,9 ▼	48,5	35,0 ◢
☆☆☆	23-kwi	PMI w usługach - dane wstępne	Kwi	27,0 ▼	39,8	30,0 ◡
☆☆	24-kwi	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Mar	-14,4% ▼	1,1%	-12,0% ◡
☆☆	24-kwi	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Kwi	71,8 ▲	71,0	68,0 ◢
Strefa euro 						
☆☆☆☆☆	16-kwi	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)	Lut	-0,1% ▼	2,3%	-0,1% ◡
☆☆☆☆☆	16-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lut	-1,9% ▼	-1,7%	-1,9% ◡
☆☆☆☆☆	17-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Mar	0,7% ▼	1,2%	0,7% ◡
☆☆☆☆☆	17-kwi	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Mar	1,0% -	1,0%	1,0% ◡
☆	20-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Lut	23,0 ▲	1,3	--
☆	21-kwi	Ankieta oczekiwań ZEW	Kwi	25,2 ▲	-49,5	--
☆	22-kwi	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Kwi	-22,7 ▼	-11,6	-20,0 ◡
☆☆☆	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	13,5 ▼	29,7	25,0 ◡
☆☆☆	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	33,6 ▼	44,5	38,0 ◡
☆☆☆	23-kwi	PMI w usługach - dane wstępne	Kwi	11,7 ▼	26,4	22,8 ◡

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Niemcy 							
★★★★	16-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	1,3%	-	1,3%	○
★★★★	16-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,4%	-	1,4%	○
★★★	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	17,1	▼	35,0	◡
★★★	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	34,4	▼	45,4	◡
★★	23-kwi	Indeks pewności konsumentów GfK‡	Maj	-23,4	▼	2,3	◡
★★	24-kwi	Klimat w biznesie IFO‡	Kwi	74,3	▼	85,9	◡
Francja 							
★★★★	15-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	0,8%	▲	0,7%	◢
★★★★	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Mar	0,7%	-	0,7%	◢
★★★	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	11,2	▼	28,9	◡
★★★	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	31,5	▼	43,2	◡
Włochy 							
★★★★	15-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	0,1%	-	0,1%	○
Wielka Brytania 							
★★	21-kwi	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lut	4,0%	▲	3,9%	◢
★★★★	22-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	1,5%	▼	1,7%	○
★★★	23-kwi	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Kwi	32,9	▼	47,8	◡
★★★	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	12,9	▼	36,0	◡
Japonia 							
★★★★	17-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Lut	-5,7%	▼	-4,7%	--
★★★	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	27,8	▼	36,2	--
★★★	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	43,7	▼	44,8	--
★★★★	24-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	0,4%	-	0,4%	○
Chile 							
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>							
Kanada 							
★★★★★	15-kwi	Główna stopa procentowa BoC	Kwi	0,25%	-	0,25%	○
★★★★	22-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	0,9%	▼	2,2%	◡

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

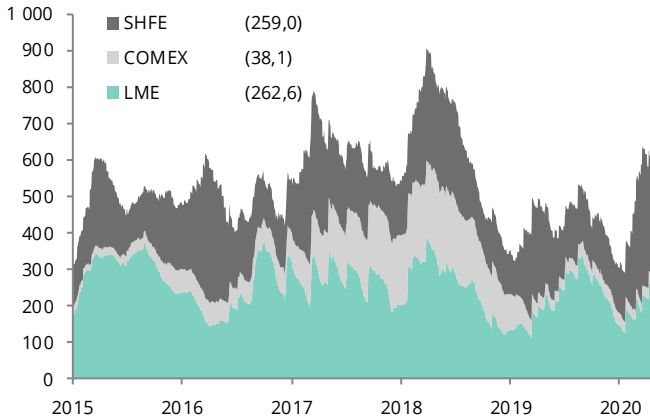
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 24-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	5 118,00	▲ 3,1%	▲ 6,7%	▼ -16,9%	▼ -19,7%	5 511,97	4 617,50	6 300,50
Molibden	8,33	▲ 2,2%	▼ -1,2%	▼ -9,5%	-	9,35	7,90	10,90
Nikiel	12 073,00	▲ 5,4%	▲ 7,5%	▼ -13,8%	▼ -1,6%	12 506,61	11 055,00	14 290,00
Aluminium	1 473,00	▲ 3,1%	▼ -1,1%	▼ -18,2%	▼ -20,5%	1 642,76	1 421,50	1 810,50
Cyna	15 200,00	▲ 0,2%	▲ 5,5%	▼ -9,8%	▼ -22,7%	16 012,18	13 400,00	17 775,00
Cynk	1 864,00	▼ -1,1%	▼ -0,2%	▼ -18,7%	▼ -35,1%	2 080,11	1 773,50	2 466,50
Ołów	1 601,00	▼ -5,0%	▼ -6,5%	▼ -16,8%	▼ -15,8%	1 809,45	1 589,00	2 027,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	15,32	▲ 0,9%	▲ 9,9%	▼ -15,1%	▲ 3,0%	16,52	12,01	18,78
Złoto ²	1 715,90	▲ 2,1%	▲ 6,6%	▲ 12,7%	▲ 34,0%	1 601,82	1 474,25	1 741,90
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	763,00	▲ 3,8%	▲ 5,0%	▼ -21,4%	▼ -13,1%	870,53	593,00	1 017,00
Pallad ²	2 005,00	▼ -7,4%	▼ -13,1%	▲ 4,4%	▲ 41,4%	2 248,71	1 557,00	2 781,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,0800	▼ -0,6%	▼ -1,4%	▼ -3,9%	▼ -2,9%	1,0994	1,0707	1,1456
EURPLN	4,5330	▼ -0,3%	▼ -0,4%	▲ 6,4%	▲ 5,5%	4,3722	4,2279	4,6044
USDPLN	4,2142	▲ 1,4%	▲ 1,6%	▲ 11,0%	▲ 9,4%	3,9787	3,7861	4,2654
USDCAD	1,4090	▲ 1,1%	▼ -0,7%	▲ 8,5%	▲ 4,4%	1,3583	1,2970	1,4496
USDCNY	7,0815	▲ 0,4%	▼ 0,0%	▲ 1,7%	▲ 5,0%	7,0026	6,8598	7,1121
USDCLP	858,87	▲ 2,3%	▲ 1,5%	▲ 15,3%	▲ 27,7%	814,01	748,74	867,83
Rynek pieniędzy								
3m LIBOR USD	0,887	▼ -0,33	▼ -0,56	▼ -1,02	▼ -1,70	1,461	0,741	1,900
3m EURIBOR	-0,192	▲ 0,03	▲ 0,17	▲ 0,19	▲ 0,12	-0,376	-0,489	-0,161
3m WIBOR	0,690	▼ -0,01	▼ -0,48	▼ -1,02	▼ -1,03	1,459	0,690	1,710
5-letni swap st. proc. USD	0,451	▼ -0,13	▼ -0,07	▼ -1,28	▼ -1,91	1,041	0,445	1,693
5-letni swap st. proc. EUR	-0,236	▼ -0,03	▼ 0,00	▼ -0,13	▼ -0,27	-0,248	-0,453	-0,090
5-letni swap st. proc. PLN	0,565	▼ -0,14	▼ -0,30	▼ -1,22	▼ -1,56	1,377	0,560	2,050
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	16,04	▼ -28,4%	▼ -21,7%	▼ -73,7%	▼ -75,4%	39,41	-37,63	63,27
Ropa Brent	20,63	▼ -23,7%	▼ -3,9%	▼ -68,9%	▼ -72,0%	44,56	17,32	69,02
Diesel NY (ULSD)	63,92	▼ -34,6%	▼ -38,1%	▼ -68,5%	▼ -69,5%	140,65	63,92	206,01
Pozostałe								
VIX	35,93	▼ -5,24	▼ -17,61	▲ 22,15	▲ 22,68	33,85	12,10	82,69
BBG Commodity Index	60,24	▼ -5,0%	▼ -2,6%	▼ -25,5%	▼ -25,8%	70,58	59,48	81,64
S&P500	2 836,74	▲ 2,7%	▲ 9,8%	▼ -12,2%	▼ -3,1%	2 985,72	2 237,40	3 386,15
DAX	10 336,09	▼ -2,2%	▲ 4,0%	▼ -22,0%	▼ -15,8%	11 819,77	8 441,71	13 789,00
Shanghai Composite	2 808,53	▲ 0,9%	▲ 2,1%	▼ -7,9%	▼ -10,1%	2 911,23	2 660,17	3 115,57
WIG 20	1 601,91	▼ -0,9%	▲ 5,9%	▼ -25,5%	▼ -32,1%	1 842,05	1 305,73	2 200,10
KGHM	72,80	▲ 5,0%	▲ 21,7%	▼ -23,8%	▼ -30,5%	79,50	49,40	101,00

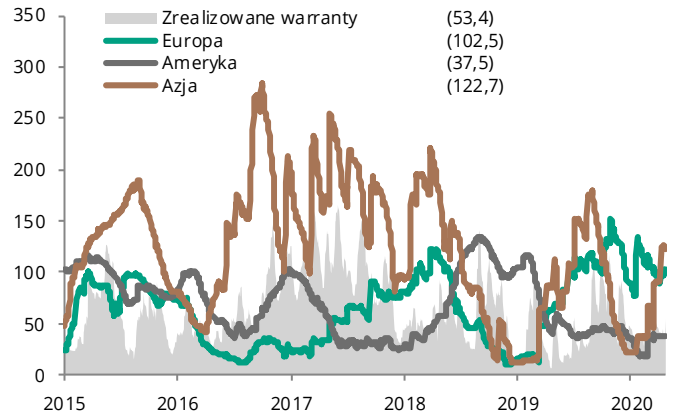
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

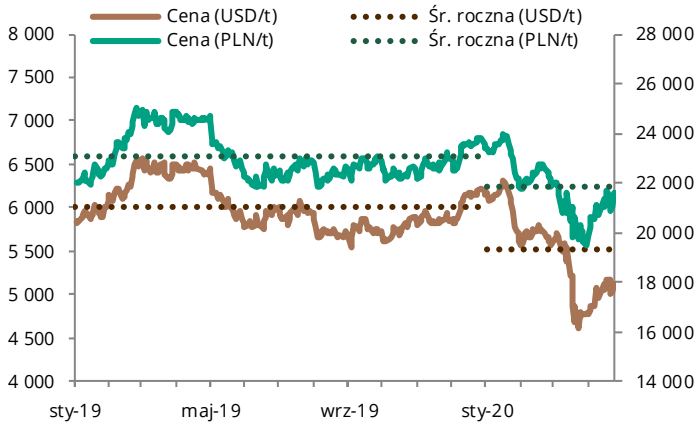
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


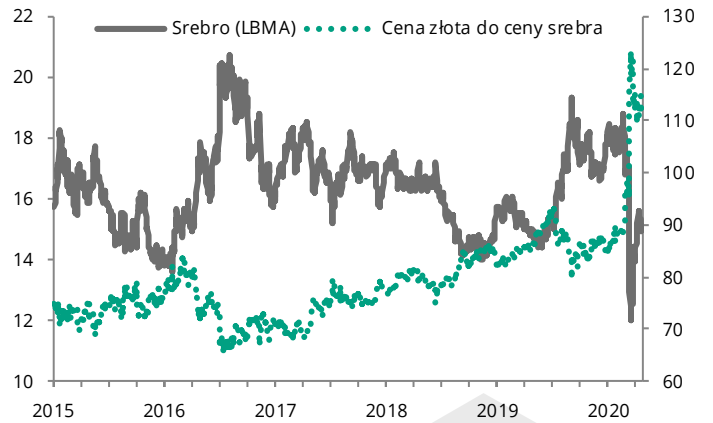
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


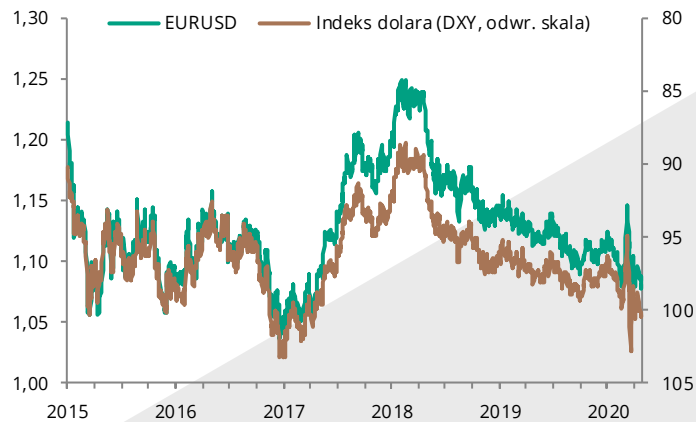
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


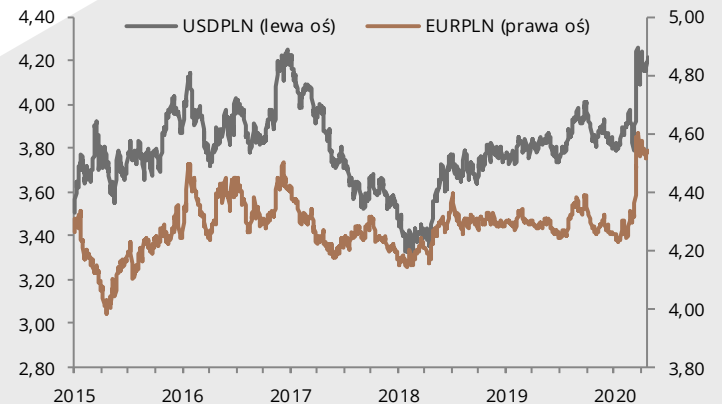
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **13 - 26 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