

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 8 czerwca 2020






- Miedź:** Wiele firm górniczych w Chile opóźniło projekty mające na celu zwiększenie przyszłej produkcji oraz przychodów. Analitycy twierdzą, że będą bardzo powściągliwe w przyznawaniu premii lub innych dodatków pozapłacowych, z trudem wywalczonych przez związki zawodowe w ostatnich latach (str. 2).
- Metale szlachetne:** Skutki ekonomiczne pandemii koronawirusa zmusiły firmy handlowe w Chinach do sprzedaży złota z ogromnymi opustami wobec międzynarodowych cen natychmiastowych (str. 5).
- USA:** Najnowszy raport o zatrudnieniu w USA pokazał, że rzeczywiste dane z rynku pracy USA są znacznie bardziej optymistyczne niż oczekiwano. Według raportu, w maju przybyło 2,5 miliona nowych etatów, podczas gdy oczekiwano redukcji o około 7,5 miliona, z kolei stopa bezrobocia spadła do 13,3%, wobec oczekiwanych 20% (str. 7).
- Europa:** Europejski Bank Centralny (EBC) zwiększył swój nadzwyczajny program zakupów (PEPP) do poziomu 1,35 biliona euro, przedłużył go do czerwca 2021 roku i powiadomił, że dochody z obligacji będą reinwestowane co najmniej do końca 2022 roku (str. 8).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	5 588,00	6,6%
▲ Nikiel	12 785,00	5,5%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	17,58	3,4%
▼ Złoto	1 683,45	-2,9%
Waluty		
▲ EURUSD	1,1330	3,8%
▼ EURPLN	4,4443	-1,5%
▼ USDPLN	3,9217	-5,3%
▼ USDCAD	1,3429	-4,0%
▼ USDCLP	775,58	-3,7%
Akcje		
▲ KGHM	91,52	13,8%

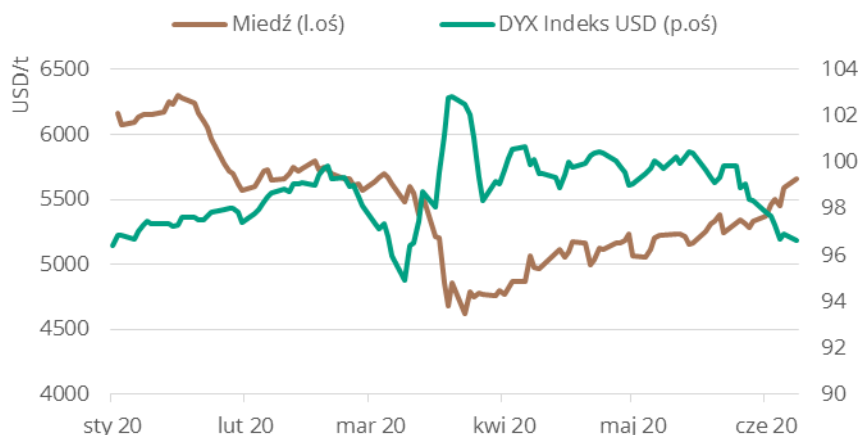
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 Zm. zatrudnienia pozaroli	Maj	2 509 ▲
 CPI (rdr)	Maj	2,9% ▼
 Oficjalny PMI przemysł.	Maj	50,6 ▼
 Stopa bezrobocia	Kwi	5,8% ▲
 Aktywność ekono. (rdr)	Kwi	-14,1% ▼

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

Słabnący dolar sprzyja wzrostowi ceny miedzi



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Wiele firm górniczych w Chile opóźniło projekty mające na celu zwiększenie przyszłej produkcji oraz przychodów. Analitycy twierdzą, że będą bardzo powściągliwe w przyznawaniu premii lub innych dodatków pozapłacowych, z trudem wywalczonych przez związki zawodowe w ostatnich latach.

Pandemia COVID-19 podkopuje pozycję negocjacyjną związków zawodowych w Chile

Chilijscy górnicy uważają, że należy im się dodatkowa rekompensata za utrzymanie ciągu produkcyjnego w czasie pandemii

Oslabiona poprzez pandemię COVID-19 pozycja negocjacyjna związków zawodowych w Chile zmniejsza szanse uzyskania korzystniejszych warunków zatrudnienia dla pracowników takich spółek jak Codelco, Glencore czy Antofagasta. Generalnie dobrze opłacani pracownicy kopalń miedzi w Chile uważają, że należy im się odpowiednia rekompensata za pracę w bardziej ryzykownych warunkach i utrzymanie ciągu produkcyjnego w czasie pandemii. Ich żądania nie znalazły jednak większego poparcia w społeczeństwie, zwłaszcza w kontekście protestów związanych z nierównościami społecznymi, które przetoczyły się przez Chile kilka miesięcy przed pandemią. Przywódcy związków zawodowych zasygnalizowali, że w sytuacji gdy pandemia w dużym stopniu osłabiła globalny rynek miedzi i ograniczyła możliwości generowania zysków przez zlokalizowane w Chile firmy z sektora górniczego, znacznie trudniej będzie uzyskać podwyżki płac oraz wypłaty premii i innych dodatkowych świadczeń. Nawet harmonogramy rozmów, różne dla każdej firmy górniczej, mogą być przesuwane, gdyż firmy starają się opóźnić renegecje wygasłych umów, do czasu kiedy w kraju zniesione zostaną ograniczenia związane z koronawirusem. Chilijskie zakłady górnicze, borykające się ze spadkiem zawartości miedzi w urobku już wcześniej szukały możliwości obniżenia kosztów i zwiększenia wydajności, zwłaszcza w kontekście przedłużającego się okresu znacznych spadków cen czerwonego metalu. Koronawirus dodatkowo zwiększył potrzebę kontroli kosztów. Cena miedzi spadła w marcu do najniższego poziomu od czterech lat, co było spowodowane spadkiem popytu w Chinach, pierwszego kraju dotkniętego pandemią. Spadające przychody negatywnie odbiły się na bilansach spółek. Otwarcie gospodarki Państwa Środka wlało nieco optymizmu na rynek i spowodowało zauważalne odbicie cen. Jednak przedstawiciele związków zdają sobie sprawę, że mogą nie uzyskać zwyczajowych dodatków pozapłacowych do nowych kontraktów. W niedawnych rundach negocjacji firmy górnicze, m.in. Codelco, dążyły do redukcji kosztownych dodatków, w tym planów opieki zdrowotnej obejmujących często okres emerytury. Wiele spółek górniczych opóźniło projekty, które miały na celu poprawę jakości wydobywanej rudy, a przez to zwiększenie przyszłej produkcji oraz przychodów. Analitycy twierdzą, że te spółki będą bardzo powściągliwe w przyznawaniu premii za wydajność, utrzymanie planów opieki zdrowotnej lub innych dodatków, które w ostatnich latach zostały przez pracowników z trudem wywalczone.

Zdaniem Alejandra Wooda, dyrektora chilijskiego *think tanku* CESCO, niskie ceny miedzi oraz redukcja liczby zmian w kopalniach dodatkowo skomplikowały sytuację w będącym już w kryzysie kraju. Dodał on, że być może doprowadzi to do sytuacji, w której wypłaty opiewających na miliony peso bonusów nie będą miały już miejsca. Związki zawodowe obawiają się również zwiększonej automatyzacji pracy, co może poprawić produktywność firm górniczych ale osłabi pozycję negocjacyjną związków. Wirus może również doprowadzić do odroczenia rozmów, co zdecydowanie popierają pracodawcy. Proponowane zmiany prawne przesuwają negocjacje wszelkich wygasających podczas kwarantanny umów na 60 dni po odwołaniu w kraju stanu epidemii. Pracownicy są podzieleni w sprawie opóźnienia rozmów. Do przeciwników należy m.in. Federacja Górnicza zrzeszająca większość prywatnych związków górniczych. Jednakże pozostali liderzy związkowców twierdzą, że opóźnienie mogłoby odebrać firmom argument „efektu pandemii” jako narzędzia negocjacyjnego. Na razie opór związków i brak konsensusu politycznego podtrzymują bieżącą sytuację. Rządowi zależy aby strony osiągnęły porozumienie i by nie doszło do kosztownych strajków, które w przeszłości negatywnie wpływały na chilijski sektor wydobywczy.

W fabrykach, hutach i magazynach rosną zapasy metali

Podczas gdy w magazynach publikujących dane, ogólne zapasy metali wzrosły, całkowity ich poziom jest znacznie wyższy.

Wzrastają zapasy metali przemysłowych w fabrykach, hutach i magazynach niepowiązanych z giełdami finansowymi, co w konsekwencji kreuje mylny obraz wpływu pandemii COVID-19 na sektor produkcyjny. Globalna aktywność przemysłowa gwałtownie spadła po nałożeniu restrykcji, które zmusiły wiele firm do tymczasowego zamknięcia, uderzając tym samym w popyt na metale takie jak aluminium, cynk, nikiel i miedź. Jak twierdzą analitycy, podczas gdy w magazynach publikujących dane, ogólne zapasy metali wzrosły, całkowity ich poziom jest znacznie wyższy, a dotyczy to szczególnie aluminium. Według Eoin Dinsmore z firmy konsultingowej CRU, zapasy aluminium już obecnie wzrosły, a przewiduje się, że do końca roku wzrosną o 5 mln ton do poziomu 16 mln ton, ale tylko niewielka ich część pojawi się w magazynach zarejestrowanych na giełdach takich jak Londyńska LME. Większość wzrostów ma miejsce w Azji, gdzie inwestorzy zawierają lukratywne umowy na magazynowanie szeroko stosowanego w transporcie i budownictwie „lekkiego metalu”. Jak uważa Oliver Nugent, analityk z Citi w Londynie, aluminium to klasyczny przypadek, w którym nie można ufać danym inwentaryzacyjnym, gdyż to tylko wierzchołek góry lodowej względem faktycznego stanu rzeczy. Dodał, że w całym łańcuchu dostaw pojawiło się sporo mimowolnych, nieplanowanych zapasów. Jak uważa Colin Hamilton z BMO Capital, w przypadku cynku zapasy są gromadzone w hutach. Dodał on, że nie byłby zaskoczony gdyby okazało się, że producenci utrzymują zapasy na okres o miesiąc dłuższy niż w tym samym czasie ubiegłego roku. Natomiast Helen O'Cleary z CRU uważa, że całkowite niezgłoszone zapasy cynku mogą do końca czerwca wzrosnąć o 44% osiągając 890 000 ton. Ukryte składy cynku znacznie przekraczają te w magazynach giełdowych, które obecnie są na poziomie 208 795 ton. Jeśli chodzi o nikiel, to największe niezgłoszone zapasy

dotyczą jego stopów, ferroniklu oraz surówki hutniczej niklu (*nickel pig iron*) wykorzystywanej do produkcji stali nierdzewnej. Analityk Jim Lennon z Macquarie stwierdził, że zapasy tych produktów w Chinach wzrosły czterokrotnie osiągając 60 000 ton, chociaż nie jest jasne, czy nagromadzenie to było związane z koronawirusem. Dodał, że w przeciwieństwie do niektórych innych metali około 50 000 ton niklu rafinowanego zostało przeniesionych z niezgłoszonych magazynów do składów LME.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Jak podaje International Copper Study Group (ICSG), w lutym światowy rynek miedzi rafinowanej osiągnął 131 tys. ton nadwyżki wobec 2 tys. ton deficytu w styczniu. W okresie pierwszych dwóch miesięcy bieżącego roku rynek osiągnął nadwyżkę na poziomie 129 tys. ton. Dla porównania w tym samym okresie ubiegłego roku rynek wykazał nadwyżkę 29 tys. ton. Światowa produkcja miedzi rafinowanej w lutym osiągnęła 1,80 mln ton, podczas gdy w tym samym okresie konsumpcja była na poziomie 1,67 mln ton. Natomiast w magazynach wolnościowych w Chinach odnotowano w lutym wzrost nadwyżki do 161 tys. ton wobec 58 tys. ton w styczniu.
- W Peru 91% dużych projektów wydobywczych otrzymało pozwolenie na wznowienie działalności, jest to jednak obwarowane koniecznością zdobycia akceptacji procedur bezpieczeństwa pandemicznego. Powrót do normy może jednak zająć trochę czasu. Przedstawiciele należącej do MMG Ltd. kopalni Las Bambas poinformowali, że działa ona z „pewnymi fluktuacjami”, gdyż z powodu ograniczeń rządowych w zakresie przemieszczania się ludzi trudno jest utrzymać pełną siłę roboczą. Spółka Teck Resources Ltd. oświadczyła, że kopalnia Antamina będzie pracować na poziomie około 80% wydajności i przy ograniczonej sile roboczej, a do pełnej wydajności nie powróci aż do następnego kwartału. Peru, drugi po Chile kraj wydobywający najwięcej miedzi na świecie, wybrał bardziej ostrożnościowe podejście do pandemii koronawirusa niż jego południowy sąsiad, zamykając na dwa miesiące znaczną część przemysłu. W połowie maja, peruwiański Institute of Mine Engineers oszacował, że produkcja wróci do pełnej mocy do końca czerwca.
- Zgodnie z opublikowanymi w piątek (05.06) danymi rządowymi, kwietniowa produkcja miedzi w Chile odnotowała wzrost r/r. Nastąpiło to pomimo hamujących gospodarkę środków ostrożnościowych jakie były podjęte w celu zwalczanie pandemii koronawirusa. Jak pisał Krajowy Instytut Statystyczny (INE), największy na świecie producent czerwonego metalu zwiększył produkcję w kwietniu o 2,8% r/r, osiągając poziom 474 880 ton. Rozbudowany, chilijski przemysł miedziowy należy w skali całego świata do najmniej dotkniętych przez pandemię COVID-19. Rząd poinformował, że oczekiwany spadek produkcji wyniesie zaledwie 1%, przypisuje to szybkiej reakcji i zastosowaniu surowych środków sanitarnych. Do końca kwietnia całkowita produkcja miedzi w Chile w 2020 r. wyniosła 1,8 miliona ton, co stanowi wzrost o 4,1% w porównaniu do pierwszych czterech miesięcy 2019 r.

- Zapasy miedzi w magazynach monitorowanych przez Shanghai Futures Exchange (ShFE) odnotowały trzeci spadkowy tydzień z rzędu, osiągając najniższy poziom od ponad czterech miesięcy. Jednak jak pokazują piątkowe (05.06) dane, dynamika spadków wyhamowuje. 5 czerwca zapasy miedzi w magazynach ShFE spadły o 3,5% osiągając 139 913 ton, najniższy poziom od 23 stycznia. Nastąpiło to równoległe z luzowaniem restrykcji związanych z koronawirusem i wzrostem aktywności gospodarczej Chin. Ostatnia redukcja zapasów była znacznie mniejsza niż 17,5% spadek odnotowany tydzień wcześniej.

Metale Szlachetne

Skutki ekonomiczne pandemii koronawirusa zmusiły firmy handlowe w Chinach do sprzedaży złota z ogromnymi opustami wobec międzynarodowych cen natychmiastowych.

Chiny redukują formalności związane z eksportem złota

Chiński bank centralny wraz ze służbami celnymi zapowiedziały uproszczenie procedur dla firm eksportujących złoto, czego przyczyną jest spadek krajowego popytu na metal. Skutki ekonomiczne pandemii koronawirusa zmusiły firmy handlowe w Chinach będących największym konsumentem kruszców na świecie, do sprzedaży złota z ogromnymi zniżkami w stosunku do międzynarodowych cen natychmiastowych. Jak podał bank centralny, firmy ubiegające się o eksport złota nie muszą już przedstawiać certyfikatów zapasu fizycznego złota zatwierdzonych przez Radę Stanu, rząd Chin, ani certyfikatów zdolności produkcyjnych złota. Bank Centralny Chin (PBoC) i Generalna Administracja Celna oświadczyły, że zmiany miały na celu ograniczenie formalności, aby uczynić ten proces wygodniejszym. Analitycy twierdzą, że nie będzie miało to znaczącego wpływu na przepływy złota. Chiny ściśle kontrolują eksport złota i zwykle zużywają znacznie więcej tego metalu niż produkują. Jednak krajowe ceny w kwietniu spadły nawet o 70 USD za uncję poniżej cen międzynarodowych (było to największe dyskonto od co najmniej 2014 r.), obecnie są na poziomie około 20 USD niższym, niż stawki międzynarodowe. W kwietniu chiński eksport złota przez Hongkong przekroczył import złota przez to terytorium po raz pierwszy od co najmniej 2011 r. Natomiast Szwajcaria, która zwykle co miesiąc wysyła dziesiątki ton złota do Chin, nie dokonała jakiegokolwiek wysyłki żółtego metalu.

ETF zgromadziły więcej złota w ciągu 5 miesięcy niż w jakimkolwiek poprzednim roku

World Gold Council ogłosił ostatnio, że w okresie od stycznia do maja fundusze ETF oparte na złocie zwiększyły ilość zgromadzonego kruszcu o 623 ton metalu o wartości 34 mld USD, przekraczając w ciągu pięciu miesięcy wszystkie rekordowe roczne wzrosty z lat ubiegłych. Wielu inwestorów uważa, że podczas gdy pandemia koronawirusa dewaluuje inne aktywa, złoto prawdopodobnie utrzyma lub zwiększy swoją wartość. Ceny złota wzrosły w tym roku o 13% i utrzymują się na poziomie około 1700 USD za uncję. Chociaż popyt ze strony

inwestorów był silny, sprzedaż biżuterii, sztabek złota i monet w Azji gwałtownie spadła, zapobiegając dalszym wzrostom cen. Jak podała WGC w samym maju wzrost ilości złota zgromadzonego przez ETF wyniósł 154 tony. ETF przechowują złoto w imieniu inwestorów. Dotychczas największy roczny wzrost zasobów ETF miał miejsce w 2009 r., podczas kryzysu finansowego, kiedy to dodane zostało 591 ton. Według danych WGC do końca maja bieżącego roku fundusze ETF wsparte złotem posiadały 3510 ton złota o wartości 195 miliardów dolarów.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Ekonomiści dokonali największej w historii pomyłki prognozując stan rynku pracy w USA

Najnowszy raport o zatrudnieniu w USA pokazał, że rzeczywiste dane z rynku pracy USA są znacznie bardziej optymistyczne niż oczekiwano. Według raportu, w maju przybyło 2,5 miliona nowych etatów, podczas gdy oczekiwano redukcji o około 7,5 miliona, z kolei stopa bezrobocia spadła do 13,3%, wobec oczekiwanych 20%.

Miesięczny raport o zatrudnieniu w USA często zaskakuje, ale prognozy jeszcze nigdy nie były tak spektakularnie chybione, jak w przypadku danych z maja 2020 r. Należy więc zadać sobie pytanie o przyczyny tak dużych odchyień. W ciągu ostatniego miesiąca pracodawcy w USA zaraportowali 2,5 miliona nowych pracowników w sektorze pozarolniczym, podczas gdy prognozowano likwidację aż 7,5 miliona miejsc pracy. Najbardziej optymistyczny spośród 78 ekonomistów ankietowanych przez agencję Bloomberg, wskazał spadek liczby miejsc pracy o 800 000. Według tych samych ekonomistów, stopa bezrobocia miała zbliżyć się do 20% – najwyższego poziomu od Wielkiego Kryzysu w latach 30. XX wieku – podczas gdy w rzeczywistości spadła do 13,3%. Ogromną rolę w prognozach ekonomistów odegrała liczba Amerykanów korzystających ze świadczeń z tytułu utraty pracy – zarówno masowa liczba nowych wniosków, jak i dziesiątki milionów ludzi, którzy pobierają świadczenia już od jakiegoś czasu. Co więcej, modele ekonomistów prawdopodobnie nie w pełni uwzględniły programy pomocowe rządu, w szczególności program ochrony wypłat, który ma na celu zapewnienie firmom funduszy na utrzymanie pracowników. Według danych agencji Bloomberg zbieranych od 1996 r., pomijając tegoroczne liczby, największe odchylenie danych rzeczywistych od tych prognozowanych zanotowano w lutym 2003 – wynosiło ono wtedy 318 000. Nagły charakter pogorszenia koniunktury sprawia, że dane zbierane w czasie rzeczywistym zyskują na znaczeniu w kontekście przygotowywanych prognoz, zmniejszając ich odchylenie od rzeczywistości. David Gilbertson, wiceprezes ds. strategii i działalności operacyjnej w Kronos, firmie zajmującej się oprogramowaniem rejestrującym czas pracy około 3,2 miliona amerykańskich pracowników, twierdzi, że żadna z dostępnych baz danych, z których korzystają ekonomiści, nie zawiera informacji zbieranych podczas podobnych zawirowań na rynkach pracy. Jego zdaniem, istniejące dane nie pozwalają ocenić, co dzieje się w gospodarce, gdy tak szybko znika tyle miejsc pracy. Gregory Daco, główny ekonomista USA z Oxford Economics, zauważa znaczną różnicę pomiędzy gwałtownym spowolnieniem gospodarczym związanym z pandemią Covid-19, a innymi wydarzeniami gospodarczymi po II Wojnie Światowej. Jego zdaniem, liczby z maja są zachęcające, ale jednocześnie stopa bezrobocia pozostaje wysoka i powrót do stanu rynku pracy sprzed wybuchu wirusa będzie wymagał czasu. Daco podkreśla, że w obliczu ogromnej niepewności na rynkach, ekonomiści powinni pozostać ostrożni w swoich prognozach. Betsey Stevenson, ekonomistka z Uniwersytetu Michigan, twierdzi, że trudny w ocenie jest także fakt, że niektórzy

pracownicy są wpisywani na listy płac, nawet jeśli ich godziny pracy lub wynagrodzenie są minimalne. Jej zdaniem, problem polega na tym, że ekonomiści z Wall Street są przyzwyczajeni do prognozowania stopy bezrobocia w warunkach typowej recesji, a nie takiej, w której ludzie są wysyłani do domu na masową skalę, ale tylko tymczasowo.




EBC uruchomił *super stimulus* posyłając rynki akcji i euro w górę

Europejski Bank Centralny (EBC) zwiększył swój nadzwyczajny program zakupów (PEPP) do poziomu 1,35 biliona euro, przedłużył go do czerwca 2021 roku i powiadomił, że dochody z obligacji będą reinwestowane co najmniej do końca 2022 roku.

Światowe rynki otrzymały kolejny pozytywny impuls kiedy Europejski Bank Centralny (EBC) zwiększył swój nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii (PEPP) do poziomu 1,35 biliona euro. EBC rozszerzył program z 750 mld EUR (843 mld USD), przedłużył go minimum do czerwca 2021 roku i będzie reinwestował dochody z obligacji co najmniej do końca 2022 roku. Zanim EBC ogłosił swoją decyzję, europejskie rynki akcji, rynki ropy i euro ulegały spadkom. Deklaracje te przewyższyły oczekiwania większości analityków, i wraz z ogromnym pakietem wsparcia ogłoszonego przez Niemcy w środę (3 czerwca), spowodowały wzrost kursu EURUSD z powrotem powyżej 1,1250, a indeksy głównych giełd strefy euro zaczęły ponownie rosnać. Według Neila Birrell, dyrektora ds. Inwestycji w Premier Miton, oddaje to nastawienie banków centralnych: „zrobimy, co należy”. Rentowność włoskich 10-cio letnich obligacji skarbowych spadła o 15 bp do 1,4% - najniżej od końca marca. Rentowność 10-letnich amerykańskich bonów skarbu państwa również spadła do 0,77%, wzrósłszy uprzednio o 6 pb w środę (3 czerwca). Był to największy jednodniowy wzrost od 18 maja i najwyższy poziom zamknięcia od 14 kwietnia. Euro wzrosło o około 0,3% w stosunku do koszyka walut i po raz pierwszy od tygodnia znalazło się na kursie wzrostowym. Optymizm rynku w związku z możliwym ożywieniem po Covid-19 osłabił status dolara jako bezpiecznej przystani w momencie, gdy przez USA przetaczają się protesty po śmierci czarnoskórego mężczyzny spowodowanej interwencją policji. Kursy akcji na giełdzie w Hongkongu spadły w wyniku obaw o wprowadzenie przez Pekin nowego prawa o bezpieczeństwie narodowym. Akcje chińskich linii lotniczych również spadły po tym, jak administracja prezydenta Trumpa ogłosiła, że zabroni chińskim przewoźnikom lotów pasażerskich do Stanów Zjednoczonych po 16 czerwca. Ceny ropy również spadły po tym jak pojawiły się wątpliwości co do ograniczenia produkcji przez głównych producentów. Arabia Saudyjska i Rosja, dwóch spośród największych światowych producentów ropy naftowej, zgodziły się na przedłużenie na lipiec rozszerzenia ograniczeń w produkcji o 9,7 mln baryłek ropy dziennie ogłoszonych w kwietniu. Nie udało im się jednak uzgodnić zorganizowania w czwartek spotkania OPEC+ w celu omówienia cięć produkcji, a źródła OPEC podały, że będzie to zależne od pogłębienia ograniczeń przez kraje, które dotychczas nie dotrzymały swoich zobowiązań.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
☆☆	27-maj	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Kwi	-4,3% ▲	-34,9%	--
☆☆☆	31-maj	Oficjalny PMI w przemyśle	Maj	50,6 ▼	50,8	51,1 🍷
☆☆☆☆	01-cze	PMI w przemyśle wg Caixin	Maj	50,7 ▲	49,4	49,6 🍷
☆☆	07-cze	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Maj	62,9 ▲	45,3	41,4 🍷
☆☆	07-cze	Eksport (rdr)	Maj	-3,3% ▼	3,5%	-6,5% 🍷
☆	07-cze	Rezerwy walutowe (mld USD)	Maj	3 102 ▲	3 091	3 096 🍷
Polska 						
☆	25-maj	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Kwi	14,0% ▲	11,8%	12,7% 🍷
☆☆	26-maj	Stopa bezrobocia	Kwi	5,8% ▲	5,4%	5,7% 🍷
☆☆☆☆☆	28-maj	Główna stopa procentowa NBP	Maj	0,10% ▼	0,50%	0,50% 🍷
☆☆☆☆☆	29-maj	PKB (rdr) - dane finalne	I kw.	2,0% ▲	1,9%	--
☆☆☆☆☆	29-maj	PKB (kdk) - dane finalne	I kw.	-0,4% ▲	-0,5%	--
☆☆☆☆	29-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Maj	2,9% ▼	3,4%	3,0% 🍷
☆☆☆	01-cze	PMI w przemyśle	Maj	40,6 ▲	31,9	35,4 🍷
USA 						
☆	26-maj	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Maj	-49,2 ▲	-73,7	-61,0 🍷
☆	26-maj	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Mar	222 ▲	220	--
☆	27-maj	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Maj	-27,0 ▲	-53,0	-40,0 🍷
☆☆☆☆☆	28-maj	PKB (zanualizowane, kdk) -	I kw.	-5,0% ▼	-4,8%	-4,8% 🍷
☆☆	28-maj	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Kwi	-17,2% ▼	-16,6%	-19,0% 🍷
☆☆☆☆	29-maj	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)‡	Kwi	-0,4% ▼	0,0%	-0,3% 🍷
☆☆☆☆	29-maj	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Kwi	1,0% ▼	1,7%	1,1% 🍷
☆☆	29-maj	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Kwi	10,5% ▲	-2,2%	-5,9% 🍷
☆☆	29-maj	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Kwi	-13,6% ▼	-6,9%	-12,8% 🍷
☆☆	29-maj	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Maj	72,3 ▼	73,7	74,0 🍷
☆☆☆	01-cze	PMI w przemyśle - dane finalne	Maj	39,8 -	39,8	40,0 🍷
☆☆	01-cze	Indeks ISM Manufacturing	Maj	43,1 ▲	41,5	43,8 🍷
☆☆☆	03-cze	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Maj	37,0 ▲	36,4	--
☆☆☆	03-cze	PMI w usługach - dane finalne	Maj	37,5 ▲	36,9	37,3 🍷
☆☆	05-cze	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Maj	2 509 ▲	-20 687	-7 500 🍷
☆☆	05-cze	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Maj	21,2% ▼	22,8%	--
☆☆	05-cze	Stopa bezrobocia (główna)	Maj	13,3% ▼	14,7%	19,0% 🍷
☆	05-cze	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Maj	6,7% ▼	8,0%	8,5% 🍷

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Strefa euro							
⊕	28-maj	Indeks pewności ekonomicznej‡	Maj	67,5 ▲	64,9	70,6	
⊕	28-maj	Indeks pewności przemysłowej‡	Maj	-27,5 ▲	-32,5	-26,5	
⊕	28-maj	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Maj	-18,8 -	-18,8	--	
⊕⊕⊕⊕	29-maj	Inflacja bazowa (rdr) - dane wstępne	Maj	0,9% -	0,9%	0,8%	
⊕⊕⊕⊕	29-maj	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Maj	0,1% ▼	0,4%	0,1%	
⊕	29-maj	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Kwi	8,3% ▲	7,5%	8,2%	
⊕⊕⊕	01-cze	PMI w przemyśle - dane finalne	Maj	39,4 ▼	39,5	39,5	
⊕⊕⊕	03-cze	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Maj	31,9 ▲	30,5	30,5	
⊕⊕⊕	03-cze	PMI w usługach - dane finalne	Maj	30,5 ▲	28,7	28,7	
⊕⊕	03-cze	Stopa bezrobocia‡	Kwi	7,3% ▲	7,1%	8,2%	
⊕⊕	03-cze	Inflacja producencka (rdr)	Kwi	-4,5% ▼	-2,8%	-4,2%	
⊕⊕⊕⊕⊕	04-cze	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Cze	0,00% -	0,00%	0,00%	
⊕⊕⊕⊕⊕	04-cze	Stopa depozytowa ECB	Cze	-0,5% -	-0,5%	-0,5%	
⊕⊕	04-cze	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Kwi	-19,6% ▼	-8,8%	-20,6%	
Niemcy							
⊕⊕⊕⊕⊕	25-maj	PKB (sa, rdr) - dane finalne	I kw.	-1,9% -	-1,9%	-1,9%	
⊕⊕⊕⊕⊕	25-maj	PKB (sa, kdk) - dane finalne	I kw.	-2,2% -	-2,2%	-2,2%	
⊕⊕	25-maj	Klimat w biznesie IFO‡	Maj	79,5 ▲	74,2	78,5	
⊕⊕	26-maj	Indeks pewności konsumentów GfK‡	Cze	-18,9 ▲	-23,1	-18,0	
⊕⊕⊕⊕	28-maj	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Maj	0,5% ▼	0,8%	0,4%	
⊕⊕⊕⊕	28-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Maj	0,6% ▼	0,9%	0,6%	
⊕⊕⊕	29-maj	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Kwi	-6,5% ▼	-1,2%	-14,0%	
⊕⊕⊕	01-cze	PMI w przemyśle - dane finalne	Maj	36,6 ▼	36,8	36,8	
⊕⊕⊕	03-cze	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Maj	32,3 ▲	31,4	31,4	
⊕⊕	03-cze	Stopa bezrobocia	Maj	6,3% ▲	5,8%	6,2%	
⊕⊕⊕	05-cze	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Kwi	-36,6% ▼	-15,4%	-29,7%	
⊕⊕⊕⊕	08-cze	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Kwi	-25,3% ▼	-11,3%	-24,8%	
Francja							
⊕⊕⊕⊕⊕	29-maj	PKB (rdr) - dane finalne	I kw.	-5,0% ▲	-5,4%	-5,4%	
⊕⊕⊕⊕⊕	29-maj	PKB (kdk) - dane finalne	I kw.	-5,3% ▲	-5,8%	-5,8%	
⊕⊕⊕⊕	29-maj	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Maj	0,2% ▼	0,4%	0,3%	
⊕⊕⊕⊕	29-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Maj	0,2% ▼	0,3%	0,3%	
⊕⊕⊕	01-cze	PMI w przemyśle - dane finalne	Maj	40,6 ▲	40,3	40,3	
⊕⊕⊕	03-cze	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Maj	32,1 ▲	30,5	30,5	
Włochy							
⊕⊕⊕⊕⊕	29-maj	PKB (wda, rdr) - dane finalne	I kw.	-5,4% ▼	-4,8%	-4,8%	
⊕⊕⊕⊕⊕	29-maj	PKB (wda, kdk) - dane finalne	I kw.	-5,3% ▼	-4,7%	-4,7%	
⊕⊕⊕⊕	29-maj	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Maj	-0,2% ▼	0,1%	-0,1%	
⊕⊕⊕	01-cze	PMI w przemyśle	Maj	45,4 ▲	31,1	36,8	
⊕⊕⊕	03-cze	PMI ogólny (composite)	Maj	33,9 ▲	10,9	28,5	
⊕⊕	03-cze	Stopa bezrobocia - dane wstępne‡	Kwi	6,3% ▼	8,0%	9,3%	
Wielka Brytania							
⊕⊕⊕	01-cze	PMI w przemyśle (sa) - dane finalne	Maj	40,7 ▲	40,6	40,8	
⊕⊕⊕	03-cze	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Maj	30,0 ▲	28,9	29,1	
Japonia							
⊕⊕⊕⊕	29-maj	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Kwi	-14,4% ▼	-5,2%	-10,6%	
⊕⊕⊕	01-cze	PMI w przemyśle - dane finalne	Maj	38,4 -	38,4	--	
⊕⊕⊕	03-cze	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Maj	27,8 ▲	27,4	--	
⊕⊕⊕⊕⊕	08-cze	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne	I kw.	-2,2% ▲	-3,4%	-2,1%	
⊕⊕⊕⊕⊕	08-cze	PKB (kdk, sa) - dane finalne	I kw.	-0,6% ▲	-0,9%	-0,5%	
Chile							

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

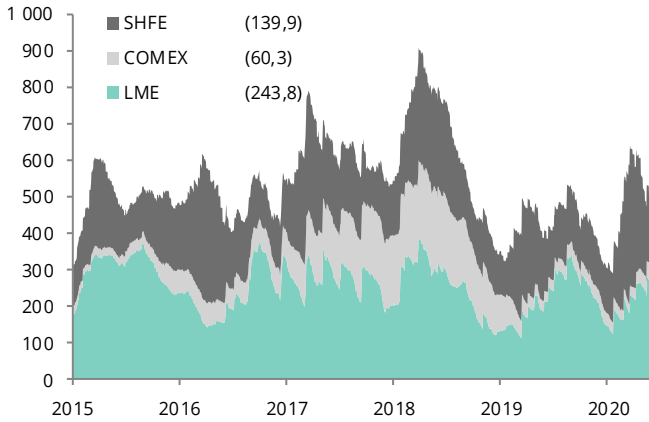
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 05-cze-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	5 588,00	▲ 6,6%	▲ 16,5%	▼ -9,2%	▼ -3,7%	5 449,34	4 617,50	6 300,50
Molibden	8,22	▼ -3,9%	▼ -2,5%	▼ -10,7%	▼ -33,1%	9,19	7,90	10,90
Nikiel	12 785,00	▲ 5,5%	▲ 13,8%	▼ -8,7%	▲ 9,2%	12 436,84	11 055,00	14 290,00
Aluminium	1 553,50	▲ 5,5%	▲ 4,3%	▼ -13,7%	▼ -10,8%	1 598,56	1 421,50	1 810,50
Cyna	16 425,00	▲ 6,0%	▲ 14,1%	▼ -2,5%	▼ -14,1%	15 888,42	13 400,00	17 775,00
Cynk	2 038,50	▲ 3,8%	▲ 9,2%	▼ -11,1%	▼ -22,7%	2 050,35	1 773,50	2 466,50
Ołów	1 749,50	▲ 9,1%	▲ 2,2%	▼ -9,0%	▼ -10,1%	1 762,78	1 576,50	2 027,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	17,58	▲ 3,4%	▲ 26,2%	▼ -2,6%	▲ 17,6%	16,49	12,01	18,78
Złoto ²	1 683,45	▼ -2,9%	▲ 4,6%	▲ 10,5%	▲ 26,1%	1 630,84	1 474,25	1 748,30
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	823,00	▼ -1,4%	▲ 13,2%	▼ -15,2%	▲ 2,6%	851,50	593,00	1 017,00
Pallad ²	1 925,00	▲ 0,5%	▼ -16,6%	▲ 0,3%	▲ 43,5%	2 161,78	1 557,00	2 781,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,1330	▲ 3,8%	▲ 3,4%	▲ 0,9%	▲ 0,6%	1,0982	1,0707	1,1456
EURPLN	4,4443	▼ -1,5%	▼ -2,4%	▲ 4,4%	▲ 3,9%	4,4092	4,2279	4,6044
USDPLN	3,9217	▼ -5,3%	▼ -5,4%	▲ 3,3%	▲ 3,0%	4,0174	3,7861	4,2654
USDCAD	1,3429	▼ -4,0%	▼ -5,3%	▲ 3,4%	▲ 0,4%	1,3665	1,2970	1,4496
USDCNY	7,0834	▼ -0,7%	▲ 0,0%	▲ 1,7%	▲ 2,5%	7,0295	6,8598	7,1671
USDCLP	775,58	▼ -3,7%	▼ -8,4%	▲ 4,2%	▲ 11,9%	815,63	748,74	867,83
Rynek pieniędzy								
3m LIBOR USD	0,313	▼ -0,06	▼ -1,14	▼ -1,60	▼ -2,14	1,195	0,313	1,900
3m EURIBOR	-0,353	▼ -0,08	▲ 0,01	▲ 0,03	▼ -0,03	-0,350	-0,489	-0,161
3m WIBOR	0,270	▼ -0,41	▼ -0,90	▼ -1,44	▼ -1,45	1,229	0,270	1,710
5-letni swap st. proc. USD	0,509	▲ 0,13	▼ -0,01	▼ -1,22	▼ -1,40	0,866	0,333	1,693
5-letni swap st. proc. EUR	-0,237	▲ 0,05	▼ 0,00	▼ -0,13	▼ -0,10	-0,257	-0,453	-0,090
5-letni swap st. proc. PLN	0,690	▼ -0,05	▼ -0,18	▼ -1,09	▼ -1,16	1,172	0,485	2,050
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	39,55	▲ 17,9%	▲ 93,1%	▼ -35,2%	▼ -24,8%	36,39	-37,63	63,27
Ropa Brent	41,13	▲ 17,5%	▲ 91,6%	▼ -38,1%	▼ -35,0%	40,90	17,32	69,02
Diesel NY (ULSD)	112,31	▲ 17,4%	▲ 8,8%	▼ -44,6%	▼ -36,9%	126,36	60,67	206,01
Pozostałe								
VIX	24,52	▼ -3,64	▼ -29,02	▲ 10,74	▲ 8,59	32,92	12,10	82,69
BBG Commodity Index	64,69	▲ 3,1%	▲ 4,6%	▼ -20,0%	▼ -16,1%	68,34	59,48	81,64
S&P500	3 193,93	▲ 8,1%	▲ 23,6%	▼ -1,1%	▲ 12,3%	2 976,14	2 237,40	3 386,15
DAX	12 847,68	▲ 12,8%	▲ 29,3%	▼ -3,0%	▲ 7,5%	11 654,33	8 441,71	13 789,00
Shanghai Composite	2 930,80	▲ 4,0%	▲ 6,6%	▼ -3,9%	▲ 3,6%	2 900,67	2 660,17	3 115,57
WIG 20	1 842,47	▲ 12,0%	▲ 21,8%	▼ -14,3%	▼ -18,5%	1 791,80	1 305,73	2 200,10
KGHM	91,52	▲ 13,8%	▲ 53,0%	▼ -4,2%	▼ -3,4%	79,63	49,40	101,00

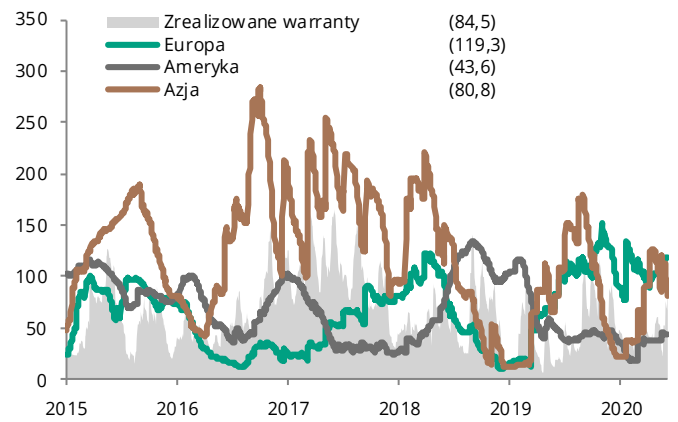
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

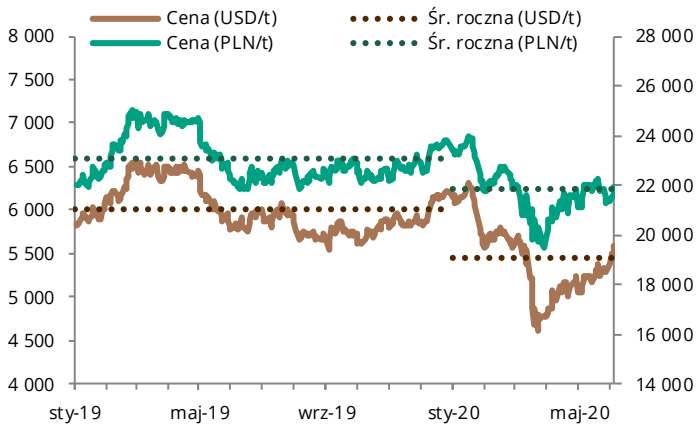
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


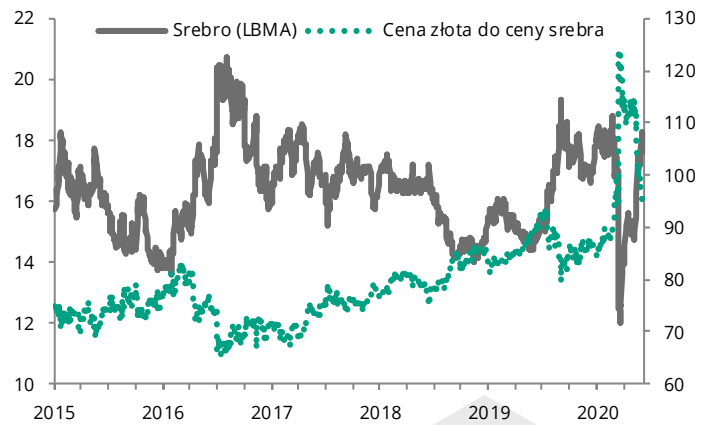
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


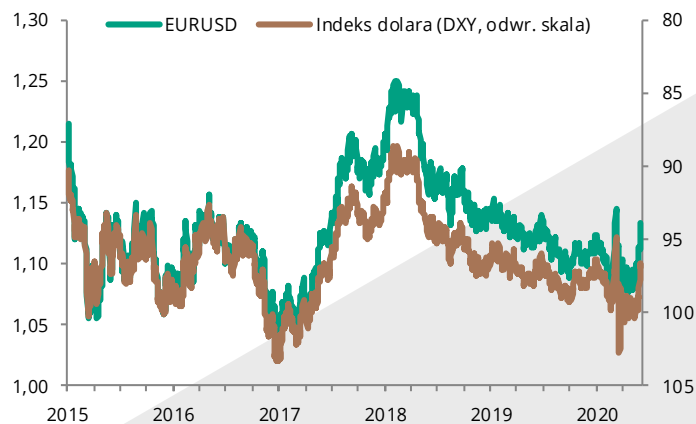
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


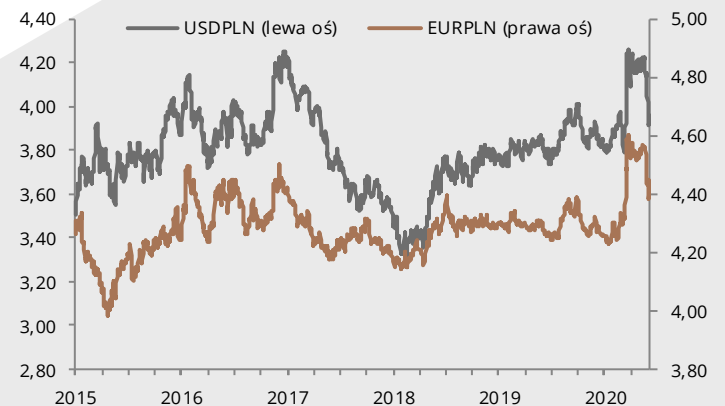
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **25 maja – 7 czerwca 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