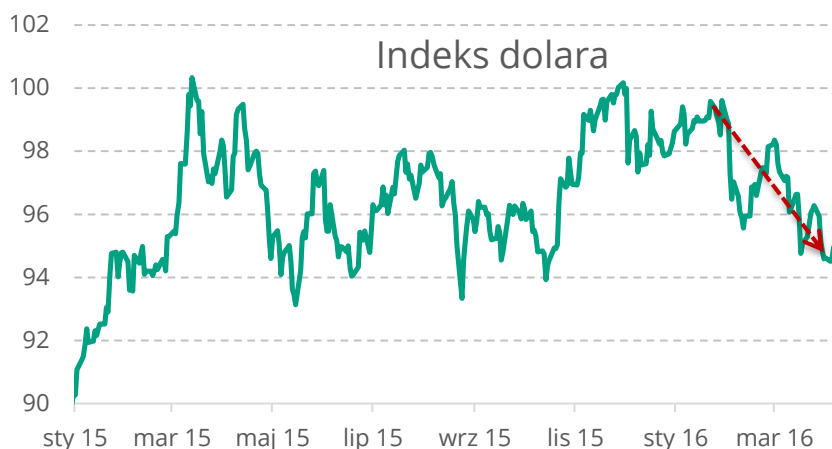


Biuletyn Rynkowy

na dzień: 4 kwietnia 2016

- Miedź:** Po serii silnych wzrostów mierzonych stopą zwrotu od początku roku, cena miedzi w ostatnich dwóch tygodniach uległa korekcie. Część źródeł rynkowych twierdzi, że zwyżka cenowa była głównie spowodowana pozycjonowaniem na rynku i zamykaniem krótkich pozycji. Inni uczestnicy rynku mówią o istotnej zmianie po stronie makroekonomicznej, co w znacznym stopniu przyczyniło się do powrotu miedzi powyżej 5 000 USD/t (*str. 2*).
- Metale szlachetne:** W ostatnim czasie Departament Pracy USA opublikował lepsze od oczekiwań dane o zatrudnieniu. Pozytywna informacja wpłynęła na zmianę sentymentu w segmencie metali szlachetnych. Podmioty zajmujące się spekulacją złotem (niekomercyjne), jak opublikowała CFTC, zwiększyły liczbę otwartych długich pozycji na rynku złota i jednocześnie zmniejszyły analogiczne pozycje na rynku srebra do najniższego poziomu od lutego. W międzyczasie Chiny postawiły kolejny krok w kierunku uzyskania większego wpływu na notowania metali szlachetnych (*str. 5*).
- Fed:** Bardziej gołębnie w stosunku do oczekiwań rynku przemówienie Janet Yellen na spotkaniu Klubu Ekonomicznego w Nowym Jorku przyczyniło się do znaczącego osłabienia dolara. Szefowa Fed podkreśliła, że od początku roku kilka ryzyk dla światowego wzrostu nabrało większego znaczenia: obawy o wzrost gospodarczy w Chinach oraz sytuacja na rynku surowców, która negatywnie przekłada się na spółki i kraje zaangażowane w obszar surowców energetycznych. Na bazie nowych informacji rynek wycenia dwie podwyżki stóp w 2016 roku, o dwie mniej niż w grudniu (*str. 7*).

Aprecjacja dolara została wyhamowana w styczniu przez bardziej „gołębi” Fed, który dopasował retorykę do działań ECB oraz BoJ



Indeks dolara = dolar ważony handlem; Źródło: Bloomberg, KGHM

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	4 880,00	-4,4%
▼ Nikiel	8 380,00	-5,4%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	15,38	-3,5%
▼ Złoto	1 213,60	-3,1%
Waluty		
▲ EUR/USD	1,1432	1,4%
▼ EUR/PLN	4,2387	-0,7%
▼ USD/PLN	3,7193	-1,8%
▲ USD/CAD	1,3047	0,5%
▼ USD/CLP	669,80	-0,3%
Akcje		
▼ KGHM	74,99	-1,5%

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na [str.](#))

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
PKB (zanual., kdk)	IV kw.	1,4%	▲
Oficjalny PMI przemysł.	Mar	50,2	▲
PMI w przemyśle	Mar	51,6	▲
CPI (rdr)	Mar	-0,9%	▼
PMI w przemyśle	Mar	53,8	▲

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na [str.](#))

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

Grzegorz Laskowski

Łukasz Bielak

Marek Krochta

Wojciech Demski

Lech Chłopecki

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Po serii silnych wzrostów mierzonych stopą zwrotu od początku roku, cena miedzi w ostatnich dwóch tygodniach uległa korekcie. Część źródeł rynkowych twierdzi, że wyższa cenowa była głównie spowodowana pozycjonowaniem na rynku i zamykaniem krótkich pozycji. Inni uczestnicy rynku mówią o istotnej zmianie po stronie makroekonomicznej, co w znacznym stopniu przyczyniło się do powrotu miedzi powyżej 5 000 USD/t.

Zamykanie krótkich pozycji czy zmiana makroekonomiczna?

Część uczestników rynku negowała ostatnie wzrosty cenowe na rynku metali podstawowych, a główną tezą był brak przesłanek fundamentalnych. Czynnikiem, które istotnie wpłynęły na ruchy cenowe były: zamykanie krótkich pozycji, wzrosty na rynku ropy naftowej oraz nieoficjalne informacje o rozmiarze stymulacji w Chinach w zawartym w nowym planie 5-letnim. Zgodnie z raportem kwartalnym sporządzonym przez bank inwestycyjny J.P. Morgan – niewiele zmieniło się na rynku miedzi po stronie czynników fundamentalnych – podaż dalej rośnie bardziej dynamicznie niż popyt.

Biorąc jednak pod uwagę zmiany na poziomie makroekonomicznym, można zauważyć cztery zasadnicze czynniki, które przełożyły się na pozytywne zmiany cen na rynkach metali. Wśród nich można znaleźć dolara, który zdaniem J.P. Morgan osiągnął już prawdopodobnie swój szczyt. Ryzyko recesji, wieszczone przez część ekonomistów na początku roku znacznie zmalało. Ceny ropy naftowej znacznie odbiły, notując dołek w styczniu. W Chinach z kolei przewiduje się rozpoczęcie znacznego stymulowania gospodarki już nastąpiło i nasili się wraz z uszczegółowieniem i stopniowym wdrożeniem planu 5-letniego. Główne tezy J.P. Morgan:

1. **Amerykański dolar osiągnął dołek w stosunku do euro, jena jak i większości walut powiązanych z ropą naftową.** Przez ostatnie dwa miesiące amerykański Fed dołączył w retoryce do Europejskiego Banku Centralnego (ECB) jak i Banku Japonii (BoJ), które niedawno dokonały jeszcze większego poluzowania warunków monetarnych. Dostrzeżenie ryzyka spowolnienia przez Fed oraz zmiana prognoz członków FOMC na marcowym spotkaniu wpłynęły na obniżenie wartości amerykańskiego dolara.
2. **Obniżyło się ryzyko makroekonomiczne globalnej recesji, problemy w dalszym ciągu istnieją w krajach *emerging markets*.** Ostatnie publikacje makroekonomiczne pokazały nieco lepsze dane niż w poprzednich miesiącach, co w znacznym stopniu wpłynęło na ograniczenie ryzyka globalnej recesji. Niemniej jednak, warto podkreślić, że poprawa sytuacji nastąpiła głównie w gospodarkach rozwiniętych.

Pomimo, że cena miedzi wzrosła, po stronie fundamentalnej nic się nie zmieniło – podaż w dalszym ciągu rośnie, bardziej dynamicznie niż popyt

Cztery czynniki makroekonomiczne wpłynęły pozytywnie na ceny metali podstawowych

Prawdopodobieństwo globalnej recesji w 2016 roku wyliczane przez ekonomistów J.P. Morgan spadło z 32% w ubiegłym miesiącu do 26% skalkulowanego kilka dni temu. Brak dalszych kroków w celu zacieśniania polityki monetarnej w USA będzie mieć pozytywny wpływ na kraje *emerging markets* (EM). Biorąc jednak pod uwagę ostatnie dane, które te kraje publikowały nie widać znacznej poprawy aktywności gospodarczej, bowiem kraje EM borykają się z nadmiernym zadłużeniem, zbyt dużymi mocami wytwórczymi oraz niską zyskownością firm, głównie w Chinach. Stąd też, zdaniem J.P. Morgan, niewielka jest możliwość wzrostu gospodarczego powyżej dotychczasowej linii trendu. Cykl gospodarczy w USA zatacza koło i dopóty zyskowność spółek znacznie nie wzrośnie, dopóki ryzyko recesji będzie w dalszym stopniu znaczące.

3. **Cena ropy naftowej prawdopodobnie zaliczyły dołek w styczniu.** Po spadku o ponad 50% w ciągu ostatniego półrocza, ceny ropy naftowej zaliczyły dołek na poziomie 27,88 USD/bbl, zanim cena za baryłkę poszła o ok. 12 dolarów do góry do końca pierwszego kwartału.
4. **Stymulacja gospodarki w Chinach stała się faktem.** Biorąc pod uwagę większą ilość danych od początku 2016 roku, analitycy J.P. Morgan uważają, że rząd chiński w sposób oczywisty stymuluje gospodarkę, zarówno pod względem fiskalnym jak i monetarnym. Stabilizacja wzrostu stała się jednym z priorytetów Państwa Środka, a oficjalny cel wzrostu gospodarczego na 2016 rok ma wynieść między 6,5-7,0%. Deficyt budżetowy został zwiększony z 2,3% w 2015 roku do 3,0%. Inwestycje w aktywa trwałe (FAI) mają osiągnąć poziom 10,5% z 9,8% w 2015 roku, natomiast dynamika kredytów ma wynieść 13%.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Zgodnie ze wstępnymi danymi opublikowanym przez International Copper Study Group (ICSG) globalny rynek miedzi po raz szósty z rzędu wykazał nadwyżkę popytu nad podażą. Niedobór w 2015 roku wyniósł 57 tys. ton. Dane odsezonowane pokazały 163 tys. ton deficytu w grudniu i 53 tys. ton deficytu w całym 2015 roku. Pomimo, że to kolejny rok niedoboru, nadwyżka popytu nad podażą jest z roku na rok coraz niższa, głównie ze względu na rosnącą dynamikę podaży. Produkcja rafinowana wzrosła o 1,6% rdr, natomiast górnicza o 3,5%, podczas gdy popyt pozostał bez zmian. Większe zapotrzebowanie na czerwony metal w Chinach zostało zbilansowane niższą konsumpcją w pozostałych regionach i krajach. ICSG prognozuje deficyt w 2016 roku na poziomie 56 tys. ton oraz nadwyżkę podaży o 20 tys. ton nad popytem w 2017 roku,
- Spółka Kennecott Utah Copper podała do publicznej wiadomości informację o osunięciu dwóch ścian w kopalni Bingham Canyon w jej południowo-zachodniej części. Do osunięcia doszło 11 i 15 marca, jednakże zdaniem rzeczownika spółki, te wydarzenia nie miały wpływu na wielkość zakładanej w 2016 roku prognozy produkcji. Jednakże, ze względów bezpieczeństwa, personel spółki został ewakuowany. Region, w którym umiejscowiona jest

kopalnia jest narażona na osunięcia ścian ze względu na obecność Gór Oquirrh oraz większej wilgotności terenu. Zdaniem rzecznika Kennecott, spółka doświadczyła w przeszłości wielu osunięć o podobnej skali, które nie miały wpływu na wielkość produkcji. Niemniej jednak, w Bingham Canyon dochodziło również do większych osunięć ścian, a ostatnie z 2013 roku zatrzymało produkcję na wiele miesięcy.

- Spółka Rio Tinto zaprzeczyła wszystkim dotychczasowym doniesieniom prasowym o zatrzymaniu pracy kopalni Oyu Tolgoi ze względu na osunięcie ziemi. Zdaniem rzecznika prasowego spółki wydarzenie w kopalni nie będzie miało wpływu na prognozę produkcji w 2016 roku. Spółka Turquoise Hill, która jest operatorem kopalni podała do publicznej wiadomości, że w 2016 roku Oyu Tolgoi wyprodukuje pomiędzy 175 a 195 tys. ton miedzi. Oprócz miedzi, spółka ma wyprodukować pomiędzy 210 a 260 tys. uncji złota w koncentracie.
- Jiangxi Copper, największy chiński zintegrowany producent miedzi planuje ograniczenie produkcji miedzi rafinowanej o 6,7% w relacji do poprzedniego roku, zgodnie z propozycją ograniczenia produkcji przez największe chińskie spółki hutnicze. Głównym celem takiego działania jest ograniczenie podaży miedzi oraz wsparcie dla ceny, która od 2011 roku spadła o ok. 50%. Szacunkowe ograniczenie produkcji wyniesie ok. 80 tys. ton, a całkowita prognozowana ilość wyprodukowanej przez Jiangxi miedzi w 2016 roku to 1,175 mln ton. Zapowiedź Jiangxi jest kolejną po Tongling Nonferrous Metals Group, która zgodziła się ograniczyć produkcję miedzi rafinowanej o 110 tys. ton. Łącznie, 9 największych firm zajmujących się hutnictwem miedzi zobowiązało się do ograniczenia podaży metalu o 350 tys. ton w 2016 roku. Huty zgodziły się również na głębsze cięcia, jeśli cena miedzi będzie dalej spadać.
- W 2015 roku produkcja chilijskiej spółki górniczej Codelco wzrosła, jednakże poprzez odpisy aktualizujące wartość wynik finansowy był negatywny. Spółka Codelco wyprodukowała 1,732 mln ton miedzi w 2015 roku, co oznacza wzrost o 3,6% w relacji do 2014 roku. Wyższe wyniki górnicze było głównie spowodowane większą produkcją w Ministro Hales, El Taniente oraz Gabriel Mistral. Wyższa produkcja została częściowo zrównoważona niższym wzrostem w Chuquiamata, Salvador, Andinia i Radomiro Tomic. Całkowite koszty spółki spadły o 4%, do 2,23 USD/lb, co jest jedynie nieco poniżej poziomu obecnej ceny. Niemniej jednak, prezes spółki Nelson Pizarro zapewnił, że nie ma powodu, aby zamykać nierentowne kopalnie, gdyż całkowity koszt wydobycia Codelco jest niższy od połowy spółek branży.
- Druga największa firma hutnicza w Japonii, Sumitomo, planuje zwiększyć produkcję miedzi w obecnym roku finansowym, rozpoczętym 1 kwietnia o 6,1% w stosunku do poprzedniego roku, w którym produkcja była obniżona ze względu na przeprowadzane remonty. Spółka prognozuje produkcję miedzi elektrolitycznej w bieżącym okresie na poziomie 445 200 ton. Ponadto Sumitomo planuje wyprodukować 32 600 ton niklu elektrolitycznego, co będzie oznaczać 2,0% wzrost w stosunku do roku 2015.

- Według doniesień z rynku, chińskie huty miedzi planują wynegocjować o 12% wyższe opłaty za przerób i rafinację koncentratu w drugim kwartale tego roku, co związane jest z wyższym importem tego surowca do Państwa Środka. Huty w Chinach planują kwotować premię TC/RC na poziomie 90-95 dolarów za tonę i 9,0-9,5 centów za funt dla koncentratów nabywanych na rynku spotowym. Wzrost opłat związany jest głównie z faktem, że najwięksi, globalni producenci miedzi zwiększyli wyprzedaż zapasów w listopadzie i w grudniu, co przełożyło się na dostawy surowca w większości do chińskich portów w styczniu i w lutym. Dodatkowo przynajmniej dwie huty w tym kraju mają w planach przeprowadzenie remontów w kwietniu.
- Większość firm górniczych w Zambii, drugim co do wielkości afrykańskim producencie miedzi, kwestionuje wielkość wprowadzonych przez rząd podwyżek energii i nie płaci swoich rachunków. Rząd wprowadził jednostkowe opłaty w wysokości 10,35 centów za kilowatogodzinę, między innymi dla firm Barrick Gold Corp. i Glencore Plc. Głównym celem podniesienia opłat było sfinansowanie importu energii bowiem podaż krajowa nie jest w stanie sprostać rosnącemu popytowi. Rząd Zambii prowadzi rozmowy z poszczególnymi spółkami wydobywczymi, jednakże trudno oczekiwać, że opłaty zostaną znacząco zmniejszone. Oprócz problemów z dostawą energii elektrycznej, afrykański kraj ma również poważne problemy ze zbilansowaniem budżetu, spowodowane m.in. spadkami cen metali (a tym samym wpływów podatkowych) na światowych giełdach.

Metale szlachetne

W ostatnim czasie Departament Pracy USA opublikował lepsze od oczekiwań dane o zatrudnieniu. Pozytywna informacja wpłynęła na zmianę sentymentu w segmencie metali szlachetnych. Podmioty zajmujące się spekulacją złotem (niekomercyjne), jak opublikowała CFTC, zwiększyły liczbę otwartych długich pozycji na rynku złota i jednocześnie zmniejszyły analogiczne pozycje na rynku srebra do najniższego poziomu od lutego. W międzyczasie Chiny postawiły kolejny krok w kierunku uzyskania większego wpływu na notowania metali szlachetnych.

Ostatnie wydarzenia na rynku złota

Ostatnie dwa tygodnie na rynku przyniosły nowe informacje o zatrudnieniu w sektorze pozarolniczym w USA. Ku zaskoczeniu inwestorów opublikowane dane okazały się lepsze niż oczekiwano co sprawiło że część podmiotów zrewidowało swoje oszacowania ceny metali szlachetnych. Złoto po okresie znaczącego ruchu w górę powróciło do notowań w okolicy 1 200 USD/troz. Aktywa SPDR Gold Trust, największego ETF aktywnego na rynku złota funduszu spadły do poziomu 818,09 ton, ale pozostają na poziomach zbliżonych do maksimum z ostatnich dwóch lat.

Dobry raport "nonfarm payrolls" zmienił postrzeganie rynku

Spekulanci stawiają na złoto, redukują pozycje w srebrze

Niekomercyjna długa pozycja netto w kontraktach futures na złoto na rynku Comex utrzymywana przez podmioty spekulacyjne m.in fundusze hedgingowe wyniosła netto 189 806 jak pokazuje raport opublikowany przez CFTC 29 marca. W stosunku do tygodnia poprzedzającego, zanotowano wzrost o około 11 tys. nowych kontraktów. Analogiczna długa pozycja netto na rynku srebra wyniosła w tym samym raporcie 54 507 kontraktów. W stosunku do tygodnia poprzedzającego liczba otwartych pozycji zmniejszyła się o około 9 tysięcy sztuk.

Rok 2015 na rynku złota w raporcie Reuters GFMS

Niższe ceny metali, jakie utrzymywały się w 2015 roku, spowodowały zmniejszenie całkowitej podaży złota o około 2% podczas, gdy podaż z segmentu złomów, najbardziej wrażliwego na ruchy cenowe była nieznacznie większa w stosunku do roku poprzedzającego. Fizyczny popyt na metal obniżył się (podobnie jak podaż) o około 2% i osiągnął najniższy notowany od 2010 r. poziom. Niemniej jednak, spadek popytu wyraźnie wyhamował bo jeszcze rok wcześniej (2014) wynosił on -17%. Popyt na biżuterię pozostał stłumiony, głównie ze względu na słabość rynku chińskiego, który stracił pierwszeństwo na rzecz rynku indyjskiego. Popyt inwestycyjny w sektorze detalicznym był nieco większy niż w roku ubiegłym, głównie dzięki zwiększonym zakupom złotych monet. Popyt na złote sztabki z kolei, pozostał na słabym, zbliżonym do 2014r. poziomie ze względu na większe zainteresowanie aktywami o podwyższonym poziomie ryzyka. Kolejnym sektorem, który wykazał się wzrostem był sektor banków centralnych, który już szósty rok z rzędu pozostawał po stronie kupujących.

Chiny zdobywają kolejny przyczółek na rynku metali szlachetnych

ICBC Standard Bank zyskał status animatora rynku LBMA

ICBC Standard Bank został zaklasyfikowany przez London Bullion Market Association (LBMA) jako członek o statusie animator rynku spot. Głównym wymogiem uzyskania statusu jest ciągłe kwotowanie cen zakupu i sprzedaży złota oraz srebra przez cały dzień roboczy LBMA. Całkowita liczba członków LBMA wynosi 146 składająca się na: 13 animatorów rynku, 67 członków zwyczajnych oraz 66 członków zrzeszonych.

Poprzednie kroki to członkostwo w kwotowaniach LBMA oraz nowy benchmark ceny w Szanghaju

Ostatnio także China Construction Bank dołączył do LBMA jako członek i jeden z podmiotów kwotujących dzienną cenę metalu, a giełda w Szanghaju ogłosiła plany uruchomienia nowego benchmarku ceny, który będzie konkurował z londyńskim.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Gołębie wystąpienie Yellen zaskoczyło rynek

Bardziej gołębie w stosunku do oczekiwań rynku przemówienie Janet Yellen na spotkaniu Klubu Ekonomicznego w Nowym Jorku. przyczyniło się do znaczącego osłabienia dolara. Szefowa Fed podkreśliła, że od początku roku kilka ryzyk dla światowego wzrostu nabrało większego znaczenia: obawy o wzrost gospodarczy w Chinach oraz sytuacja na rynku surowców, która negatywnie przekłada się na spółki i kraje zaangażowane w obszar surowców energetycznych. Na bazie nowych informacji rynek wycenia dwie podwyżki stóp w 2016 roku, o dwie mniej niż w grudniu.

Amerykański Komitet Fed przewiduje bardzo stopniowe podnoszenie stóp w najbliższych latach

Z wypowiedzi Janet Yellen wynika, że Komitet Operacji Otwartego Rynku oczekuje, że w najbliższych latach zaostrzenie polityki monetarnej będzie stopniowe i wolniejsze niż wcześniej oczekiwano, co w lepszym stopniu przyczyni się do realizacji celów Fed, którymi są maksymalizacja zatrudnienia oraz stabilizacja cen w USA. Yellen podkreśliła jednak, że nowa projekcja nie jest „wryta w skale”, co oznacza, że będzie ona na bieżąco dostosowywana do sytuacji ekonomicznej.

Mniej optymistyczna opinia na temat gospodarki USA niż w grudniu.

W opinii szefowej Fed odczyty danych makroekonomicznych w USA od początku roku dają mniej optymistyczny pogląd na rynek, w stosunku do oceny sytuacji w grudniu ubiegłego roku, kiedy stopy procentowe w USA były podnoszone pierwszy raz od kilku lat. Z jednej strony jest kilka pozytywnych sygnałów, takich jak poprawa na rynku pracy (230 tys. nowych miejsc pracy w każdym z ostatnich trzech miesięcy), obniżenie stopy bezrobocia, wzrost wydatków konsumenckich i ożywienie na rynku nieruchomości. Z drugiej strony, produkcja przemysłowa i eksport zostały mocno dotknięte przez spowolnienie wzrostu gospodarczego na świecie oraz umocnienie dolara od 2014 roku. W dodatku, ze względu na spadek ceny ropy naftowej, inwestycje w tym sektorze znacząco wyhamowały, szczególnie w obszarze eksploracji.

Dwa kluczowe ryzyka poruszone przez Yellen: wzrost gospodarczy w Chinach oraz finansowe problemy sektora energetycznego





Janet Yellen podkreśliła, że od początku bieżącego roku prawdopodobieństwo materializacji kilku znanych powszechnie ryzyk nieznacznie, ale jednak wzrosło. Pierwsze z nich jest związane z perspektywami wzrostu w Chinach. Na rynku nie ma wątpliwości, że gospodarka Państwa Środka spowolni w nadchodzących latach, w obliczu odchodzenia od inwestycji w stronę konsumpcji jako silnika rozwoju, a także zastępowania eksportu wewnętrznymi czynnikami wzrostowymi. Pytanie jest jednak o tempo tego spowolnienia, a ostatnie działania rządu Chin skierowane w stronę stabilizacji rynku finansowego, dają prawo sądzić, że proces transformacji nie odbywa się bezproblemowo.

Drugie ryzyko związane jest z perspektywami rynku surowców, w szczególności ropy naftowej. Spadek cen ropy naftowej będzie wspierać w USA konsumpcję i aktywność gospodarczą w ciągu najbliższych kilku lat, ponieważ kraj ten jest w dalszym ciągu znaczącym importerem tego surowca. Jednakże, tak jak wskazały reakcje na giełdach, rynek obawia się, że utrzymujące się niskie ceny surowca mogą stać się gwoździem do trumny dla wielu firm z tego sektora,

a nawet państw uzależnionych od eksportu ropy. W przypadku krajów może dojść do drastycznego obniżenia wydatków rządowych, natomiast dla firm oznacza to poważne kłopoty finansowe oraz duże zwolnienia. Yellen podkreśla, że w przypadku dalszego spadku cen ropy naftowej, każdy z tych dwóch negatywnych scenariuszy może rozprzestrzenić się na całą globalną gospodarkę.

Wymienione przez szefową Fed ryzyka miały duży udział w zwiększeniu zmienności i spadkach na rynkach giełdowych obserwowanych latem 2015 roku oraz podczas ostatnich kilku miesięcy i przyczyniły się do bardziej gołębiego podejścia do polityki monetarnej przez Komitet Operacji Otwartego Rynku. W chwili obecnej konsensus rynkowy wskazuje na dwie podwyżki głównych stóp procentowych w USA w 2016 roku, dwie mniej niż w grudniu ubiegłego roku.

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
☆☆☆	01-kwi	Oficjalny PMI w przemyśle	Mar	50,2 ▲	49,0	49,4 ▲
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle wg Caixin	Mar	49,7 ▲	48,0	48,3 ▲
Polska 						
☆☆	23-mar	Stopa bezrobocia	Lut	10,3% -	10,3%	10,3% ○
☆☆☆☆	31-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Mar	-0,9% ▼	-0,8%	-0,8% ◡
☆☆	31-mar	Oczekiwania inflacyjne - ankieta NBP	Mar	0,2% -	0,2%	0,2% ○
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle	Mar	53,8 ▲	52,8	52,6 ▲
USA 						
☆☆☆	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	--	51,3	51,9
☆☆	22-mar	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Mar	22,0 ▲	-4,0	0,0 ▲
☆☆	24-mar	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Lut	-2,8% ▼	4,2%	-3,0% ▲
☆☆☆	24-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	51,1 ▲	50,0	--
☆☆☆	24-mar	PMI w usługach - dane wstępne	Mar	51,0 ▲	49,7	51,4 ◡
☆☆☆☆☆☆	25-mar	PKB (zanalizowane, kdk) -	IV kw.	1,4% ▲	1,0%	1,0% ▲
☆☆☆☆	28-mar	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Lut	0,1% ▼	0,3%	0,2% ◡
☆☆☆☆	28-mar	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Lut	1,7% -	1,7%	1,8% ◡
☆☆	28-mar	Dochód osobisty (sa, mdm)	Lut	0,2% ▼	0,5%	0,1% ▲
☆☆	28-mar	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Lut	0,1% -	0,1%	0,1% ○
☆☆	28-mar	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Mar	-13,6 ▲	-31,8	-25,8 ▲
☆☆	29-mar	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Sty	183 ▼	183	183 ◡
☆☆	01-kwi	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Mar	215 ▼	245	205 ▲
☆☆	01-kwi	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Mar	9,8% ▲	9,7%	--
☆☆	01-kwi	Stopa bezrobocia (główna)	Mar	5,0% ▲	4,9%	4,9% ▲
☆☆	01-kwi	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Mar	2,3% -	2,3%	2,2% ▲
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	51,5 ▲	51,4	51,5 ○
☆☆	01-kwi	Indeks ISM Manufacturing	Mar	51,8 ▲	49,5	51,0 ▲
☆☆	01-kwi	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Mar	91,0 ▲	90,0	90,5 ▲
Strefa euro 						
☆☆	21-mar	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Mar	-9,7 ▼	-8,8	-8,3 ◡
☆☆☆	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	--	53,0	53,0
☆☆☆	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	--	51,2	51,4
☆☆☆	22-mar	PMI w usługach - dane wstępne	Mar	--	53,3	53,3
☆☆	22-mar	Ankieta oczekiwań ZEW	Mar	10,6 ▼	13,6	--
☆☆	29-mar	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Lut	5,0% -	5,0%	5,0% ○
☆☆	30-mar	Indeks pewności ekonomicznej‡	Mar	103 ▼	104	104 ◡
☆☆	30-mar	Indeks pewności przemysłowej‡	Mar	-4,2 ▼	-4,1	-4,3 ▲
☆☆	30-mar	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Mar	-9,7 -	-9,7	-9,7 ○
☆☆	30-mar	Wskaźnik klimatu biznesowego‡	Mar	0,1 ▲	0,1	0,1 ▲
☆☆☆☆	31-mar	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Mar	1,0% ▲	0,8%	0,9% ▲
☆☆☆☆	31-mar	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Mar	-0,1% ▲	-0,2%	-0,1% ○
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	51,6 ▲	51,4	51,4 ▲

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Niemcy							
☆☆☆	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	--	54,1	54,1	
☆☆☆	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	--	50,5	50,8	
☆☆	22-mar	Klimat w biznesie IFO	Mar	107 ▲	106	106	▲
☆☆	24-mar	Indeks pewności konsumentów GfK	Kwi	9,4 ▼	9,5	9,5	▼
☆☆☆☆	30-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Mar	0,1% ▲	-0,2%	0,0%	▲
☆☆☆☆	30-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Mar	0,3% ▲	0,0%	0,1%	▲
☆☆☆	31-mar	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Lut	5,4% ▲	-1,2%	2,2%	▲
☆☆	31-mar	Stopa bezrobocia	Mar	6,2% =	6,2%	6,2%	○
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	50,7 ▲	50,4	50,4	▲
Francja							
☆☆☆	22-mar	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Mar	--	49,3	49,7	
☆☆☆	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	--	50,2	50,2	
☆☆☆☆☆	25-mar	PKB (rdr) - dane finalne	IV kw.	1,4% =	1,4%	1,4%	○
☆☆☆☆☆	25-mar	PKB (kdk) - dane finalne	IV kw.	0,3% =	0,3%	0,3%	○
☆☆☆☆	31-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Mar	-0,1% =	-0,1%	-0,1%	○
☆☆☆☆	31-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Mar	-0,2% =	-0,2%	-0,1%	▼
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	49,6 =	49,6	49,6	○
Włochy							
☆☆☆☆	31-mar	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Mar	-0,3% ▼	-0,2%	-0,2%	▼
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle	Mar	53,5 ▲	52,2	52,5	▲
☆☆	01-kwi	Stopa bezrobocia - dane wstępne‡	Lut	11,7% ▲	11,6%	11,5%	▲
Wielka Brytania							
☆☆☆☆	22-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	0,3% =	0,3%	0,4%	▼
☆☆☆☆☆	31-mar	PKB (rdr) - dane finalne	IV kw.	2,1% ▲	1,9%	1,9%	▲
☆☆☆☆☆	31-mar	PKB (kdk) - dane finalne	IV kw.	0,6% ▲	0,5%	0,5%	▲
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle (sa)	Mar	51,0 ▲	50,8	51,2	▲
Japonia							
☆☆☆	22-mar	PMI w przemyśle - dane wstępne	Mar	--	50,1	50,5	
☆☆☆☆	25-mar	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lut	0,3% ▲	0,0%	0,3%	○
☆☆☆☆	30-mar	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Lut	-1,5% ▲	-3,8%	-1,7%	▲
☆☆☆	01-kwi	PMI w przemyśle - dane finalne	Mar	49,1 =	49,1	--	
Chile							
☆☆☆	30-mar	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Lut	449 539 ▼	453 638	--	
☆☆☆	30-mar	Produkcja wytwórcza (rdr)‡	Lut	1,3% ▲	-4,4%	0,2%	▲
Kanada							
☆☆☆☆☆	31-mar	PKB (rdr)‡	Sty	1,5% ▲	0,6%	1,1%	▲

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

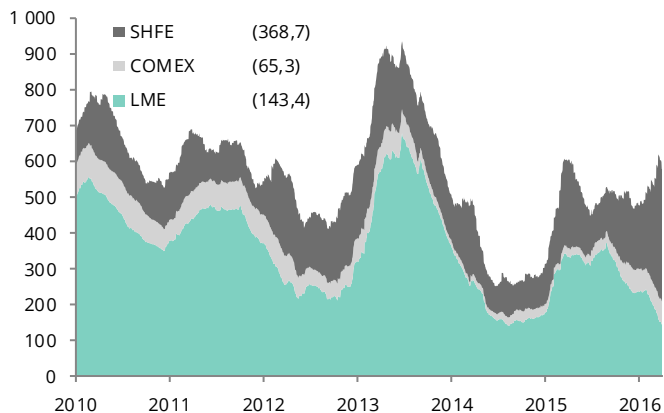
Kluczowe dane rynkowe

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

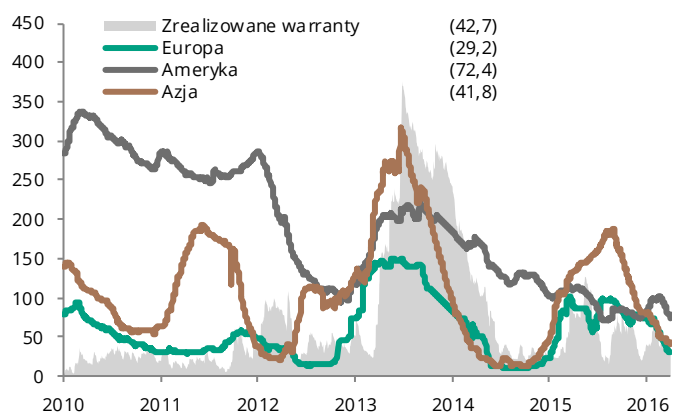
(na dzień: 01-kwi-16)

	Cena	Zmiana ceny °					Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.	
LME (USD/t)									
Miedź	4 880,00	▼ -4,4%	▲ 0,5%	▲ 3,8%	▼ -18,7%	4 675,21	4 310,50	5 103,00	
Molibden	12 200,00	- 0,0%	- 0,0%	▲ 1,7%	▼ -33,7%	12 084,92	11 750,00	12 200,00	
Nikiel	8 380,00	▼ -5,4%	▲ 1,2%	▼ -3,3%	▼ -35,2%	8 497,22	7 710,00	9 375,00	
Aluminium	1 524,00	▲ 1,7%	▲ 2,2%	▲ 1,1%	▼ -13,9%	1 515,91	1 453,00	1 621,50	
Cyna	16 805,00	▼ -2,0%	▼ -0,6%	▲ 15,1%	▲ 1,4%	15 523,89	13 235,00	17 625,00	
Cynk	1 842,00	▼ -0,3%	▲ 3,2%	▲ 15,1%	▼ -12,0%	1 681,13	1 453,50	1 860,00	
Ołów	1 719,50	▼ -5,5%	▲ 0,9%	▼ -4,6%	▼ -7,8%	1 743,33	1 597,00	1 896,50	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	15,38	▼ -3,5%	- 0,0%	▲ 11,3%	▼ -8,7%	14,86	13,58	15,94	
Złoto ¹	1 213,60	▼ -3,1%	▼ -1,9%	▲ 14,2%	▲ 1,3%	1 183,05	1 077,00	1 277,50	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ¹	957,00	▼ -1,5%	▼ -1,9%	▲ 9,7%	▼ -17,1%	915,89	814,00	1 005,00	
Pallad ¹	559,00	▼ -5,7%	▼ -1,8%	▲ 2,2%	▼ -25,6%	525,10	470,00	605,00	
Waluty ³									
EUR/USD	1,1432	▲ 1,4%	▲ 0,4%	▲ 5,0%	▲ 5,6%	1,1027	1,0742	1,1432	
EUR/PLN	4,2387	▼ -0,7%	▼ -0,7%	▼ -0,5%	▲ 4,3%	4,3628	4,2387	4,4987	
USD/PLN	3,7193	▼ -1,8%	▼ -1,1%	▼ -4,7%	▼ -0,9%	3,9542	3,7193	4,1475	
USD/CAD	1,3047	▲ 0,5%	▲ 0,6%	▼ -5,7%	▲ 3,7%	1,3721	1,2962	1,4589	
USD/CNY	6,4818	▲ 0,2%	▲ 0,4%	▼ -0,2%	▲ 4,6%	6,5373	6,4536	6,5948	
USD/CLP	669,80	▼ -0,3%	▼ -0,8%	▼ -5,7%	▲ 8,3%	701,27	669,80	730,31	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	0,629	▲ 0,00	▲ 0,00	▲ 0,02	▲ 0,36	0,625	0,612	0,642	
3m EURIBOR	-0,245	▼ -0,01	▼ 0,00	▼ -0,11	▼ -0,26	-0,188	-0,245	-0,132	
3m WIBOR	1,670	- 0,00	- 0,00	▼ -0,05	▲ 0,02	1,687	1,670	1,720	
5-letni swap st. proc. USD	1,196	▼ -0,08	▲ 0,02	▼ -0,54	▼ -0,32	1,298	1,045	1,709	
5-letni swap st. proc. EUR	0,022	▼ -0,02	▼ 0,00	▼ -0,31	▼ -0,24	0,089	-0,035	0,309	
5-letni swap st. proc. PLN	1,765	▲ 0,01	▼ -0,01	▼ -0,23	▼ -0,06	1,844	1,735	2,040	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	36,79	▼ -6,7%	▼ -4,0%	▼ -0,7%	▼ -25,1%	33,47	26,21	40,20	
Ropa Brent	37,86	▼ -6,6%	▼ -2,2%	▲ 5,9%	▼ -30,2%	34,53	26,39	40,89	
Diesel NY (ULSD)	111,92	▼ -9,7%	▼ -4,3%	▲ 4,0%	▼ -33,5%	107,25	86,44	125,32	
Pozostałe									
VIX	13,10	▼ -0,92	▼ -0,85	▼ -5,11	▼ -1,57	20,37	13,10	28,14	
BBG Commodity Index	77,94	▼ -3,5%	▼ -1,1%	▼ -0,8%	▼ -21,8%	76,77	72,88	81,29	
S&P500	2 072,78	▲ 1,1%	▲ 0,6%	▲ 1,4%	▲ 0,3%	1 953,19	1 829,08	2 072,78	
DAX	9 794,64	▼ -1,6%	▼ -1,7%	▼ -8,8%	▼ -18,2%	9 658,94	8 752,87	10 310,10	
Shanghai Composite	3 009,53	▲ 1,8%	▲ 0,2%	▼ -15,0%	▼ -21,3%	2 907,10	2 655,66	3 361,84	
WIG 20	1 973,24	▲ 0,6%	▼ -1,2%	▲ 6,1%	▼ -17,8%	1 821,92	1 674,57	1 999,93	
° KGHM	74,99	▼ -1,5%	▼ -1,5%	▲ 18,1%	▼ -37,2%	64,39	52,29	77,00	

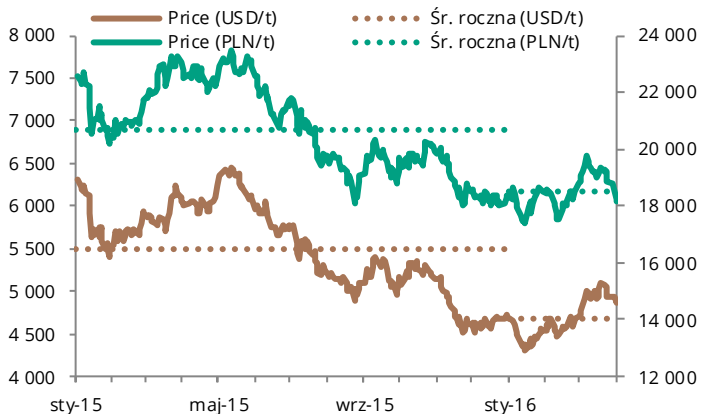
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


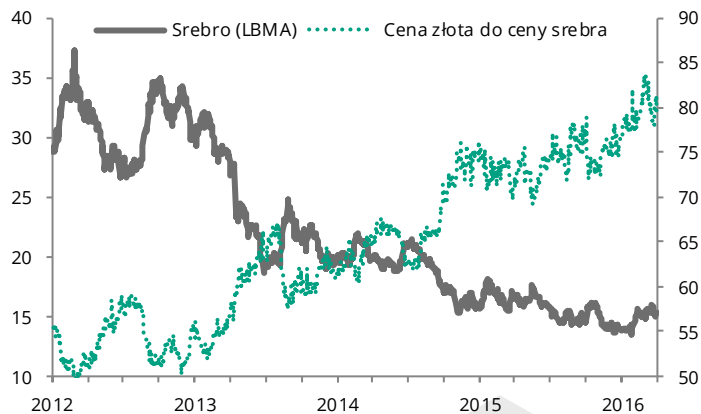
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


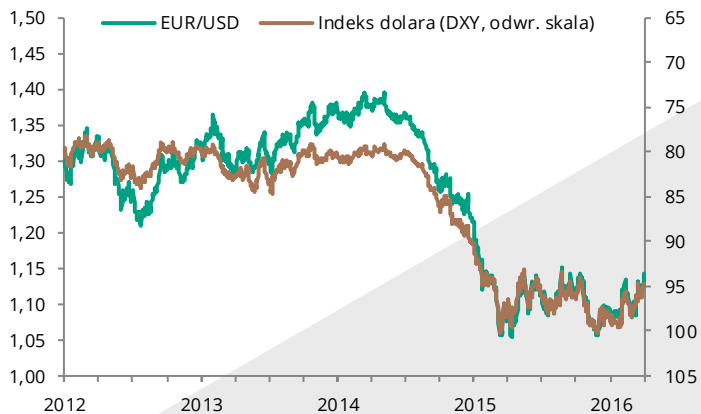
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


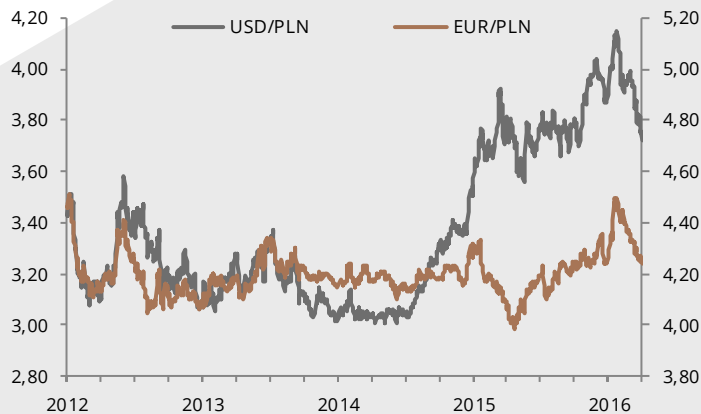
Źródło: Bloomberg, KGHM

Srebro - cena (l. oś) i relacja do ceny złota (p. oś)


Źródło: Bloomberg, KGHM

USD - indeks dolara (l. oś) i kurs EUR/USD wg ECB (p. oś)


Źródło: Bloomberg, KGHM

PLN - kurs względem USD (p. oś) i EUR (l. oś) wg NBP


Źródło: Bloomberg, KGHM

Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **[21 marca 2016 – 3 kwietnia 2016]**.

- Barclays Capital, ▪ BofA Merrill Lynch, ▪ Citi Research, ▪ CRU Group, ▪ Deutsche Bank Markets Research,
- GavekalDragonomics, ▪ Goldman Sachs, ▪ JPMorgan, ▪ Macquarie Capital Research, ▪ Mitsui Bussan Commodities,
- Morgan Stanley Research, ▪ SMM Information & Technology, ▪ SNL Metals & Mining, ▪ Wood Mackenzie.

Ponadto zostały wykorzystane informacje uzyskane w bezpośrednich rozmowach z brokerami, z raportów instytucji finansowych oraz ze stron internetowych: ▪ thebulliondesk.com, ▪ lbma.org.uk, ▪ lme.co.uk, ▪ metalbulletin.com, ▪ nbp.pl, a także systemów: Bloomberg oraz Thomson Reuters.

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

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

ZASTRZEŻENIE

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Wydziału Ryzyka Rynkowego KGHM Polska Miedź S.A. na temat gospodarki, a także rynków towarowych oraz finansowych. Chociaż fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność wierzymy, nie gwarantujemy ich poprawności. Mogą one być ponadto niekompletne albo skrócone. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w opracowaniu są wyrazem naszej oceny w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie, o czym KGHM Polska Miedź S.A. może nie poinformować. Dokument ten jest udostępniany wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być interpretowany jako oferta lub porada dotycząca zakupu/sprzedaży wymienionych w nim instrumentów, jak również nie stanowi części takiej oferty ani porady.

Przedruk lub inne użycie całości bądź części publikowanego materiału wymaga wcześniejszej pisemnej zgody KGHM. Aby ją uzyskać - należy skontaktować się z Departamentem Komunikacji i CSR KGHM Polska Miedź SA.

W razie pytań, komentarzy, bądź uwag prosimy o kontakt:

KGHM Polska Miedź S.A.

Departament Zarządzania Ryzykiem Rynkowym i Kredytowym

Wydział Ryzyka Rynkowego

ul. M. Skłodowskiej-Curie 48

59-301 Lubin, Polska