

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 16 maja 2016

- Miedź:** Cena miedzi w ostatnich dwóch tygodniach mocno obniżyła się (o 7,6%), podobnie jak wielu innych metali (z wyjątkiem molibdenu), a surowiec jest teraz notowany w okolicach poziomów z końca 2015 r. Jednym z negatywnych dla kwotowań miedzi zjawisk jest niska ilość zakłóceń wydobycia rudy – na koniec kwietnia wyniosła ona jedynie 1,9% (w skali roku) (str. 2).
- Metale szlachetne:** W przeciągu ostatnich dwóch tygodni do funduszy ETF inwestujących w metale szlachetne napłynął znaczący kapitał. Obowiązkowe ujawnienia inwestorów wykazały, że wśród kupujących znalazł się także G. Soros, który nazwał kiedyś złoto „największą bańką”. Zakupił on aktywa wartości ok. 120 mln USD. Inny inwestor, John Paulson, znany z nieskończonej wiary w złoty kruszec zbywał w tym samym czasie aktywa ETF (str. 5).
- Chiny:** Dynamiczny wzrost zarówno cen mieszkań jak i kredytów hipotecznych w I kwartale niesie za sobą ryzyka, nawet jeśli jednocześnie oddalił widmo kryzysu rynku mieszkaniowego. Trwałość tego zwiększającego zadłużenie i ceny cyklu w dużym stopniu będzie zależna od tolerancji rządu. W przeszłości Pekin interweniował by zapobiec zbyt szybkiemu wzrostowi wartości nieruchomości, jest więc bardzo prawdopodobne, że władze centralne także tym razem będą się starały ostudzić obydwa rynki (str. 6).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	4 660,00	-7,6%
▼ Nikiel	8 585,00	-9,2%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	17,09	-4,3%
▼ Złoto	1 265,90	-1,5%
Waluty		
▼ EUR/USD	1,1348	-0,5%
▼ EUR/PLN	4,4016	-0,1%
▲ USD/PLN	3,8775	0,1%
▲ USD/CAD	1,2940	3,1%
▲ USD/CLP	682,55	2,9%
Akcje		
▼ KGHM	63,01	-15,3%

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 10)

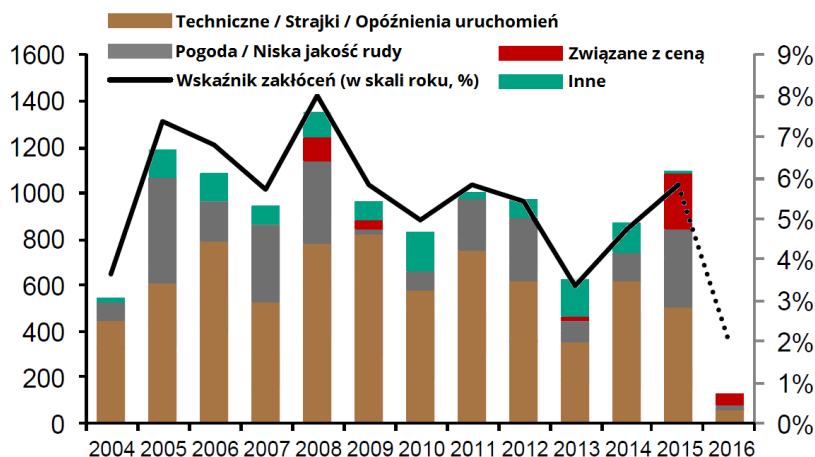
Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
🇨🇳 Prod. przemysłowa (rdr)	Kwi	6,0% ▼
🇵🇱 PKB (rdr)	I kw.	3,0% ▼
🇺🇸 Zm. zatrudnienia pozaroln.	Kwi	160 ▼
🇪🇺 Prod. przem. (wda, rdr)	Mar	0,2% ▼
🇨🇳 Nowe kredyty w juanie	Kwi	556 ▼

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 8)

Zakłócenia wydobycia miedzi w tym roku są niezwykle niskie

(zakłócenia względem szacunków z początku roku, w tys. ton; więcej na str. 2)



Źródło: Macquarie Research, KGHM

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgbm.com

Grzegorz Laskowski

Łukasz Bielak

Marek Krochta

Wojciech Demski

Lech Chłopecki

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Cena miedzi w ostatnich dwóch tygodniach mocno obniżyła się (o 7,6%), podobnie jak wielu innych metali (z wyjątkiem molibdenu), a surowiec jest teraz notowany w okolicach poziomów z końca 2015 r. Jednym z negatywnych dla kwotowań miedzi zjawisk jest niska ilość zakłóceń wydobycia rudy – na koniec kwietnia wyniosła ona jedynie 1,9% (w skali roku).

Mniejsze zakłócenia wydobycia nie wspierają cen

Spadającą zawartość metalu w rudzie, trudniejszy dostęp do pokładów, przestarzałe technologie, a także trzęsienia ziemi, obsunięcia, strajki i inne działaniami otoczenia sprawiały, że poziom wydobycia miedzi w ostatniej dekadzie rok w rok rozczarowywał, a poziom zakłóceń (wielkość o jaką wydobycie faktyczne różniło się od prognoz z początku okresu) często przekraczał 5%. Jednak 2016 r. jest inny. Po upływie czterech miesięcy znane zakłócenia w skali roku osiągnęły jedynie 1,9%, podczas gdy w całym poprzednim wyniosły one 5,8%. Chociaż możliwe jest, że dużo wyższe ograniczenia wydobycia pojawią się w dalszej części 2016 r., obecnie notowane wartości są niskie i mogą oznaczać wzrost podaży surowca w stosunku do oczekiwań analityków, choć w ograniczonym stopniu.

Historycznie, najważniejszą przyczyną zakłóceń były problemy inżynieryjne i techniczne, od 2004 r. odpowiedzialne przeciętnie za 1,6% planowanej produkcji. Ze średniego poziomu 5,6% cięć ogółem, wolniejsze uruchamianie nowych projektów powodowało utratę 1,1% produkcji, strajki i inne działania „grup interesów” 0,9%, a czynniki pogodowe 0,3%. W bieżącym roku drugą największą przyczyną zakłóceń jest niska cena, która historycznie generowała tylko 0,2-procentową stratę. Jest to oczywiście czynnik cykliczny i z dotychczas obserwowanych wartości nie należy wyciągać zbyt wielu konkluzji – szczególnie, że cięcia te w dużej mierze są spowodowane decyzjami dwóch dużych producentów (Glencore i Freeport McMoRan), a nie decyzjami wśród wielu małych uczestników rynku.

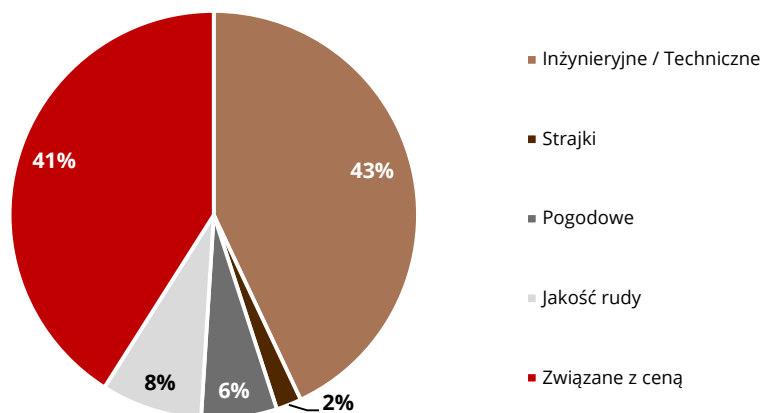
Niezależnie od przyczyny małej ilości ograniczeń wygląda na to, że ilość dostępnej dla konsumentów miedzi będzie w tym roku większa niż pierwotnie sądzono. Macquarie Research obniżył prognozę zakłóceń o 0,8 pkt. proc., jednocześnie zwiększając szacunek bilansu rynku w 2016 r. o 144 tys. ton. Ta wielkość jednak prawdopodobnie nie będzie w całości dostępna dla końcowych odbiorców. Biorąc pod uwagę zapewnienia dużych chińskich hut o ograniczeniu produkcji miedzi rafinowanej, zapasy powinny rosnąć przede wszystkich po stronie nieprzetworzonego koncentratu, powodując z kolei wzrost premii przerobowych TCRC i potencjalnie również cen giełdowych.

Zakłócenia do kwietnia wyniosły 1,9% w skali roku, choć w 2015 r. było to 5,8%

Związane z niską ceną cięcia, drugi najważniejszy czynnik, to głównie rezultat działań dwóch „gigantów”

Dodatkowa podaż nie powinna jednak znacząco wpłynąć na rynek

Cięcia wydobycia związane z niższą ceną są drugim najważniejszym źródłem niższego wydobycia w tym roku



Źródło: Macquarie Research, KGHM

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Spółka Rio Tinto, jeden z największych graczy na rynku metali, uzyskała zgodę na rozbudowę kopalni Oyu Tolgoi, zlokalizowanej na pustyni Gobi w Mongolii. Jest to jeden z największych depozytów miedzi na świecie, a dalsza ekspansja jest bardzo istotna dla realizacji planów spółki, która dodatkowo chce ograniczyć udział rudy żelaza w portfelu inwestycyjnym. Po rozbudowie kopalni Oyu Tolgoi znajdzie się pośród trzech największych aktywów na świecie. Jednocześnie będzie to największa w historii kraju inwestycja zagraniczna. Zgodnie ze wstępnymi przewidywaniami w szczycie produkcyjnym Oyu Tolgoi będzie generowała jedną trzecią wartości dodanej całej gospodarki.
- Należąca do największej państwowej spółki China Minmetals zajmującej się handlem metalami, MMG Ltd., podała do publicznej wiadomości informację o możliwości przejęć na rynku na łączną sumę do 5mld USD. W kręgu zainteresowań znajdują się aktywa produkujące cynk lub miedź, które w ostatnim czasie coraz częściej wystawiane są na sprzedaż przez firmy górnicze, ze względu na słabą koniunkturę oraz konieczność „uzdrowienia” bilansów poprzez redukcję zadłużenia. Zgodnie z wypowiedzią CFO Ross’a Carroll’a, MMG jest zainteresowana największymi kopalniami (tier-1) o wysokiej jakości, głównie w regionie Ameryki Łacińskiej i Afryki. Analitycy banku inwestycyjnego Barclays wyliczyli, że obecnie na rynku do kupienia są aktywa o łącznej wartości 50 miliardów dolarów, co oznacza, że możliwości kupujących aktywa są najatrakcyjniejsze od początku dekady.
- Amerykańska spółka Freeport-McMoRan doszła do porozumienia z China Molybdenum Co. odnośnie zakupu udziałów w firmie TF Holdings. Firma ta, której siedziba zlokalizowana jest na Bermudach, posiada 80% udziałów w pochodzącym z Demokratycznej Republiki Kongo (DRK) producencie miedzi i kobaltu – spółce Tenke Fungurume Mining. Freeport posiada 70%

udziałów w TF Holdings co daje efektywnie 56% całkowitych udziałów w kopalni. Na koniec 2015 roku Tenke posiadała rezerwy miedzi na poziomie 7,2 mld funtów oraz kobaltu – 874 mln funtów. W opublikowanym raporcie rocznym Freeport poinformował inwestorów o wielkości sprzedaży miedzi i kobaltu z afrykańskiej kopalni na poziomie odpowiednio 467 mln funtów oraz 35 mln funtów, przy koszcie C1 miedzi na poziomie 1,21 USD/lbs. Transakcja została przeprowadzona za 2,65 mld w gotówce oraz warunkowych płatnościach na poziomie 120 mln USD, jeśli średnia cena miedzi w okresie 2018-2019 (24 miesiąca) ukształtuje się powyżej 3,50 USD/lbs, oraz 60 mln USD, jeśli średnia cena kobaltu w okresie 2018-2019 (24 miesiąca) ukształtuje się powyżej 20 USD/lbs. Zgodnie z ostatnimi założeniami polityki spółki, Freeport użyje uzyskanych ze sprzedaży Tenke środków do redukcji zadłużenia. Amerykańska spółka zgodziła się również podjąć negocjacje w sprawie sprzedaży udziałów w spółce Freeport Cobalt (wartość ok. 100 mln USD) oraz projekcie Kisanfu (ok. 50 mln USD). Akwizycja TF Holding ma zostać zakończona w czwartym kwartale 2016 roku pod warunkiem uzyskania zgody regulatora w DRK, akceptacji China Molybdenum oraz po spełnieniu innych warunków, na które zgodziły się strony transakcji.

Metale szlachetne

W przeciągu ostatnich dwóch tygodni do funduszy ETF inwestujących w metale szlachetne napłynął znaczący kapitał. Obowiązkowe ujawnienia inwestorów wykazały, że wśród kupujących znalazł się także G. Soros, który nazwał kiedyś złoto „największą bańką”. Zakupił on aktywa wartości ok. 120 mln USD. Inny inwestor, John Paulson, znany z nieskończonej wiary w złoty kruszec zbywał w tym samym czasie aktywa ETF.

Za wzrostem popytu stoją inwestorzy

Gold World Council opublikował raport o rynku złota w I kw.

Kwartalny popyt na złoto wzrósł o 21% do poziomu 1289,8 t, jak dotąd najwyższego w historii. Napływ kapitału do funduszy ETF był najsilniejszy od I kw. 2009, osiągając poziom 363,7t. Biorąc pod uwagę fakt, że na przestrzeni ostatnich trzech lat inwestorzy głównie redukowali swoje aktywa w złocie – ubiegły kwartał wyróżnia się. Poprawa sentymentu wynika głównie z powrotu inwestorów do postrzegania metalu jako aktywa efektywnie dywersyfikującego ryzyko portfela. Dodatkowe atrybuty to płynność i relatywnie niska zmienność.

Wyższe ceny stłumiły popyt na biżuterię na głównych rynkach

Światowy popyt na złotą biżuterię obniżył się natomiast o 19% rdr, osiągając poziom 481,9 t. Największy udział w spadku, bo aż 99 t, można przypisać dwóm głównym rynkom zbytu złotej biżuterii, czyli Indiom i Chinom. Na załamanie zapotrzebowania wpłynął, przede wszystkim, gwałtowny wzrost ceny – producenci przetwarzający złoty kruszec na rynkach Bliskiego Wschodu oraz w Azji wolą dokonywać większych zakupów w okresach mniejszej zmienności cen. Na spadek popytu na biżuterięłożył się także kryzys w Indiach związany z podnoszeniem podatków od handlu złotem oraz strajkami producentów.

Banki centralne nadal dywersyfikują swoje rezerwy

Kontynuacja prowadzenia niekonwencjonalnych polityk pieniężnych, włącznie z utrzymywaniem ujemnych stóp procentowych, sprawia, że banki zmuszone są do rozbudowywania i dywersyfikacji swoich rezerw. Podobnie jak w ubiegłym roku, kiedy notowano historyczne rekordy, także od początku 2016r. banki pozostają po stronie aktywnie kupujących.

W pierwszym kwartale banki centralne zakupiły 109,4 t kruszcu netto, zaledwie 3% mniej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Niemniej jednak, licząc od roku 2011, jest to dwudziesty pierwszy kwartał z rzędu kiedy banki centralne kupują złoto.

Barclays sprzedał swój skarbiec do ICBC Standard Bank

Banki kontynuują wyprzedaż działów metali szlachetnych

Barclays sprzedał skarbiec służący do przechowywania metali szlachetnych. Stroną kupującą jest ICBC Standard Bank, który w ostatnim czasie rozszerza swój biznes związany z handlem metalami szlachetnymi. Skarbiec będący przedmiotem transakcji jest jednym z największych i najnowocześniejszych w Europie. Umożliwia on przechowywanie złota, srebra, palladu oraz platyny, które stanowią zapasy dla handlu odbywającego się na giełdzie w Londynie.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Chiny: Jak trwale jest to ożywienie rynku nieruchomości?

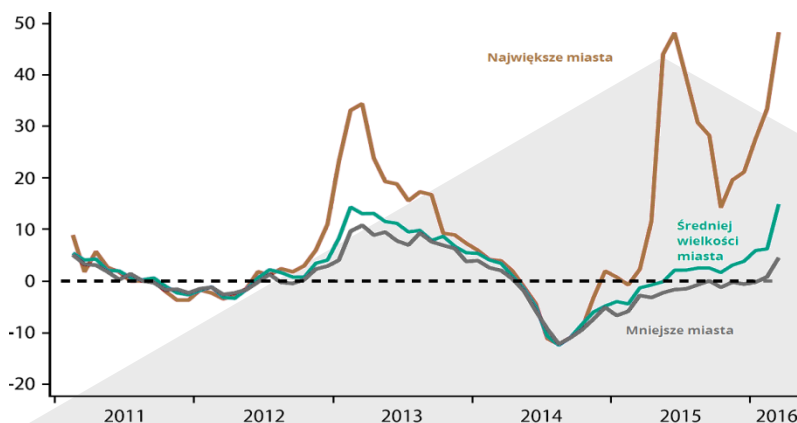
Dynamiczny wzrost zarówno cen mieszkań jak i kredytów hipotecznych w I kwartale niesie za sobą ryzyka, nawet jeśli jednocześnie oddalił widmo kryzysu rynku mieszkaniowego. Trwałość tego zwiększającego zadłużenie i ceny cyklu w dużym stopniu będzie zależna od tolerancji rządu. W przeszłości Pekin interweniował by zapobiec zbyt szybkiemu wzrostowi wartości nieruchomości, jest więc bardzo prawdopodobne, że władze centralne także tym razem będą się starały ostudzić obydwa rynki.

Wartość nowych kredytów hipotecznych w I kw. 2016 r. wyniosła prawie 40% udzielonych w całym 2015 r.

Sprzedaż mieszkań i ich ceny rosły już na początku 2015 r. dzięki zwiększeniu atrakcyjności kredytów hipotecznych, m.in. poprzez serię cięć stóp procentowych. Jednak w dalszej części roku te wzrosty uległy wyhamowaniu aż do przemówienia Xi Jinpinga w grudniu, który wezwał do podjęcia działań w celu redukcji „zapasów” mieszkań, co było zielonym światłem dla lokalnych rządów, by wspomóc sprzedaż nieruchomości. W lutym 2016 r. natomiast obniżono wymagany minimalny wkład własny do 20%, a także zredukowano wysokość podatków od transakcji. Również bank centralny wsparł pomysł zwiększenia akcji kredytowej, co w konsekwencji sprawiło, że ilość nowo udzielonych „hipotek” tylko w I kwartale wzrosła do 1,04 mld RMB, choć w całym 2015 r. było to 2,7 mld RMB. Sprzedaż mieszkań za pierwsze trzy miesiące w skali kraju zwiększyła się o 33%, choć w grudniu było to jedynie 2% rdr.

Ceny mieszkań mocno wzrosły w największych aglomeracjach

(Średni miesięczny wzrost cen nowych mieszkań w 70 miastach w skali roku)



Źródło: GavekalDragonomics; KGHM

Niektóre z największych miast już rozpoczęły walkę z rodzącą się „bańką”

Towarzyszący większemu zainteresowaniu kredytami wzrost cen mieszkań był największy w dużych miastach (Pekinie, Szanghaju, Shenzen oraz Kantonie), które zawsze są wrażliwe na gwałtowne wzrosty cen. W związku z tym restrykcje zakupowe w tych aglomeracjach wciąż są w mocy, chociaż większość pozostałych miast zniosła je w okresie spadków z 2014 r. Część z tych lokalnych ograniczeń, w odpowiedzi na ponowny wzrost cen, została jednak nawet

wzmocniona – pod koniec marca, Szanghaj i Shenzen podniosły m.in. minimalny wymagany wkład własny na zakup drugiego mieszkania – podczas gdy Kanton i Pekin wciąż oczekują na rozwój sytuacji. Zmiany mogą jednak nadejść już wkrótce, bo restrykcje zaczynają wprowadzać już także mniejsze aglomeracje.

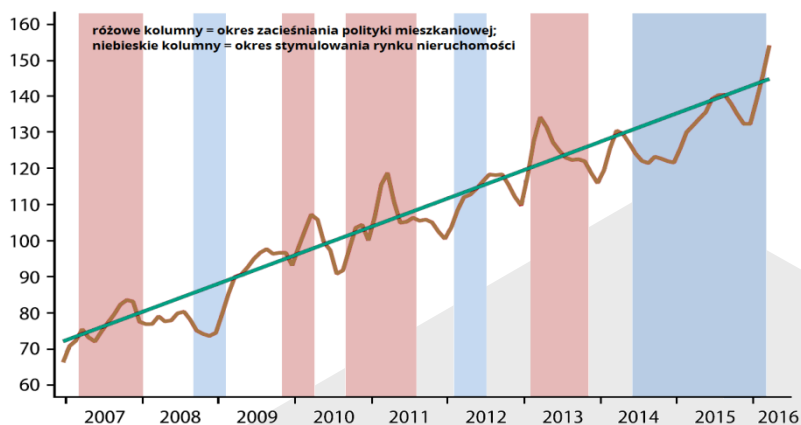
W przeszłości rząd interweniował jeśli ceny różniły się znacznie od trendu...

Przyspieszający wzrost cen mieszkań nie jest jednak regionalnym fenomenem, ale w zasadzie zjawiskiem uzależnionym w znacznym stopniu od decyzji podejmowanych w Pekinie. W ciągu minionej dekady rząd wprowadzał restrykcje na rynku mieszkaniowym i kredytowym w momentach, kiedy średnie ceny istotnie różniły się od trendu, kierując się często mocnym politycznym postulatem o utrzymywaniu cen mieszkań na poziomach nieprzekraczających możliwości nabywczych klasy średniej. Teraz, kiedy ceny rosną dużo szybciej niż wskazuje trend, można również spodziewać się ponownego dążenia do ochłodzenia sytuacji.

...lecz nie należy się spodziewać się radykalnych działań

Gwałtowne zatrzymanie akcji kredytowej jest jednak z punktu widzenia rządzącej partii niepożądane. Wiele miast wciąż posiada wysokie zapasy niesprzedanych mieszkań i potrzebuje sposobu na ich zmniejszenie. Jednak ryzyko, że rząd nie będzie w stanie precyzyjnie wyregulować rynku istniejącego i w przypadku jego realizacji cykl na chińskim rynku nieruchomości może być jeszcze bardziej zmienny niż w przeszłości.

Tak mocny wzrost w przeszłości powodował podjęcie działań na szczeblu centralnym (średnia trzymiesięczna indeksu średniej ceny mieszkań, 2010 = 100)



Źródło: GavekalDragonomics; KGHM

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
☆☆☆	03-maj	PMI w przemyśle wg Caixin	Kwi	49,4 ▼	49,7	49,8	
☆	07-maj	Rezerwy walutowe (mld USD)	Kwi	3 219 ▲	3 213	3 202	
☆☆	08-maj	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Kwi	45,6 ▲	29,9	40,0	
☆☆	08-maj	Eksport (rdr)‡	Kwi	-1,8% ▼	11,5%	0,0%	
☆☆☆☆	10-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Kwi	2,3% -	2,3%	2,3%	
☆☆	10-maj	Inflacja producencka (rdr)	Kwi	-3,4% ▲	-4,3%	-3,7%	
☆	13-maj	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Kwi	556 ▼	1 370	800	
☆☆☆☆	14-maj	Produkcja przemysłowa (rdr)	Kwi	6,0% ▼	6,8%	6,5%	
☆☆	14-maj	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Kwi	10,5% ▼	10,7%	11,0%	
☆	14-maj	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Kwi	10,1% ▼	10,5%	10,6%	
Polska							
☆☆☆	02-maj	PMI w przemyśle	Kwi	51,0 ▼	53,8	53,0	
☆☆☆☆☆	06-maj	Główna stopa procentowa NBP	Maj	1,50% -	1,50%	1,50%	
☆☆☆☆	12-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Kwi	-1,1% -	-1,1%	--	
☆☆☆☆☆	13-maj	PKB (rdr) - dane wstępne‡	I kw.	3,0% ▼	4,3%	3,5%	
☆☆☆☆☆	13-maj	PKB (kdk) - dane wstępne‡	I kw.	-0,1% ▼	1,3%	0,6%	
☆☆☆☆	13-maj	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Kwi	-0,4% ▼	-0,2%	-0,3%	
☆☆	13-maj	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Mar	204 ▼	216	325	
☆☆	13-maj	Eksport (mln EUR)‡	Mar	15 417 ▲	14 445	15 417	
☆☆	13-maj	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Mar	- 103 ▲	- 552	345	
☆	13-maj	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Kwi	11,5% ▲	9,1%	9,7%	
USA							
☆☆☆	02-maj	PMI w przemyśle - dane finalne	Kwi	50,8 -	50,8	50,8	
☆☆	02-maj	Indeks ISM Manufacturing	Kwi	50,8 ▼	51,8	51,4	
☆☆☆	04-maj	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Kwi	52,4 ▲	51,7	--	
☆☆☆	04-maj	PMI w usługach - dane finalne	Kwi	52,8 ▲	52,1	52,1	
☆☆	04-maj	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Mar	0,8% -	0,8%	0,8%	
☆☆	06-maj	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Kwi	160 ▼	208	200	
☆☆	06-maj	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Kwi	9,7% ▼	9,8%	--	
☆☆	06-maj	Stopa bezrobocia (główna)	Kwi	5,0% -	5,0%	4,9%	
☆	06-maj	Średnie zarobki godzinowe (rdr)	Kwi	2,5% ▲	2,3%	2,4%	
☆☆	13-maj	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Kwi	0,8% ▲	0,4%	0,5%	
☆☆	13-maj	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Maj	95,8 ▲	89,0	89,5	
Strefa euro							
☆☆☆	02-maj	PMI w przemyśle - dane finalne	Kwi	51,7 ▲	51,5	51,5	
☆☆	03-maj	Inflacja producencka (rdr)	Mar	-4,2% -	-4,2%	-4,3%	
☆☆☆	04-maj	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Kwi	53,0 -	53,0	53,0	
☆☆☆	04-maj	PMI w usługach - dane finalne	Kwi	53,1 ▼	53,2	53,2	
☆☆	04-maj	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Mar	2,1% ▼	2,7%	2,6%	
☆☆☆☆	12-maj	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Mar	-0,8% ▲	-1,2%	0,0%	
☆☆☆☆	12-maj	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Mar	0,2% ▼	1,0%	0,9%	
☆☆☆☆☆	13-maj	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	I kw.	1,5% ▼	1,6%	1,6%	
☆☆☆☆☆	13-maj	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	I kw.	0,5% ▼	0,6%	0,6%	

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Niemcy							
☆☆☆	02-maj	PMI w przemyśle - dane finalne	Kwi	51,8 ▼	51,9	51,9	☹
☆☆☆	04-maj	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Kwi	53,6 ▼	53,8	53,8	☹
☆☆☆	09-maj	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Mar	1,7% ▲	0,7%	0,1%	☺
☆☆☆☆	10-maj	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Mar	0,3% ▼	2,0%	1,1%	☹
☆☆☆☆☆	13-maj	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	I kw.	1,3% ▼	2,1%	1,2%	☺
☆☆☆☆☆	13-maj	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	I kw.	0,7% ▲	0,3%	0,6%	☺
☆☆☆☆	13-maj	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Kwi	-0,3% -	-0,3%	-0,3%	○
☆☆☆☆	13-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Kwi	-0,1% -	-0,1%	-0,1%	○
Francja							
☆☆☆	02-maj	PMI w przemyśle - dane finalne	Kwi	48,0 ▼	48,3	48,3	☹
☆☆☆	04-maj	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Kwi	50,2 ▼	50,5	50,5	☹
☆☆☆☆	10-maj	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Mar	-0,8% ▼	0,4%	0,5%	☹
☆☆☆☆	12-maj	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Kwi	-0,1% -	-0,1%	-0,1%	○
☆☆☆☆	12-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Kwi	-0,2% -	-0,2%	-0,2%	○
Włochy							
☆☆☆	02-maj	PMI w przemyśle	Kwi	53,9 ▲	53,5	53,0	☺
☆☆☆	04-maj	PMI ogólny (composite)	Kwi	53,1 ▲	52,4	--	
☆☆☆☆	10-maj	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Mar	0,5% ▼	1,1%	1,3%	☹
☆☆☆☆☆	13-maj	PKB (wda, rdr) - dane wstępne‡	I kw.	1,0% ▼	1,1%	0,9%	☺
☆☆☆☆☆	13-maj	PKB (wda, kdk) - dane wstępne‡	I kw.	0,3% ▲	0,2%	0,3%	○
☆☆☆☆	13-maj	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Kwi	-0,4% ▼	-0,3%	-0,3%	☹
Wielka Brytania							
☆☆☆	03-maj	PMI w przemyśle (sa)‡	Kwi	49,2 ▼	50,7	51,2	☹
☆☆☆	05-maj	PMI ogólny (composite)	Kwi	51,9 ▼	53,6	53,2	☹
☆☆☆☆	11-maj	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Mar	-0,2% ▼	0,1%	-0,4%	☺
☆☆☆☆☆	12-maj	Główna stopa procentowa BoE	Maj	0,50% -	0,50%	0,50%	○
☆☆☆☆	12-maj	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Maj	375 -	375	375	○
Japonia							
☆☆☆	02-maj	PMI w przemyśle - dane finalne	Kwi	48,2 ▲	48,0	--	
☆☆☆	06-maj	PMI ogólny (composite)	Kwi	48,9 ▼	49,9	--	
Chile							
☆☆☆☆	05-maj	Aktywność ekonomiczna (rdr)	Mar	2,1% ▼	2,8%	2,1%	○
☆☆	05-maj	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Mar	5,4% -	5,4%	5,1%	☺
☆☆☆☆	06-maj	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Kwi	4,2% ▼	4,5%	4,2%	○
☆☆☆	09-maj	Eksport miedzi (mln USD)	Kwi	2 166 ▼	2 419	--	
Kanada							
☆☆☆	06-maj	Zmiana zatrudnienia netto (tys.)	Kwi	- 2,1 ▼	40,6	1,0	☹

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

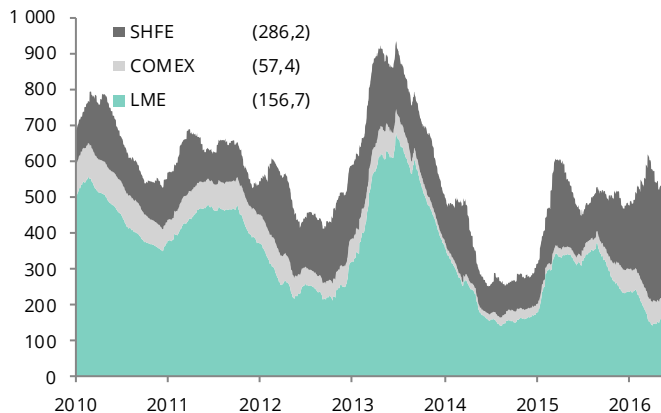
Kluczowe dane rynkowe

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

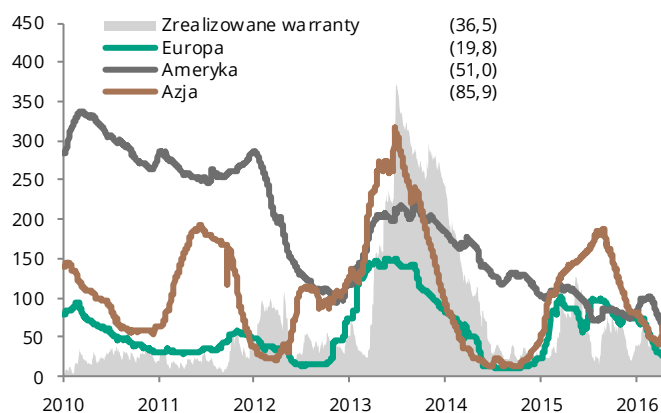
(na dzień: 13-maj-16)

	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	4 660,00	▼ -7,6%	▼ -4,0%	▼ -0,9%	▼ -27,2%	4 724,15	4 310,50	5 103,00
Molibden	15 300,00	▲ 12,5%	▲ 25,4%	▲ 27,5%	▼ -11,6%	12 406,52	11 750,00	15 300,00
Nikiel	8 585,00	▼ -9,2%	▲ 3,7%	▼ -0,9%	▼ -37,9%	8 625,65	7 710,00	9 555,00
Aluminium	1 529,00	▼ -8,6%	▲ 2,5%	▲ 1,4%	▼ -17,2%	1 532,64	1 453,00	1 673,00
Cyna	16 800,00	▼ -3,6%	▼ -0,6%	▲ 15,1%	▲ 6,8%	16 035,76	13 235,00	17 625,00
Cynk	1 871,00	▼ -3,7%	▲ 4,8%	▲ 16,9%	▼ -19,9%	1 737,22	1 453,50	1 943,00
Ołów	1 724,00	▼ -4,0%	▲ 1,1%	▼ -4,3%	▼ -13,6%	1 741,20	1 597,00	1 896,50
LBMA (USD/troz)								
Srebro	17,09	▼ -4,3%	▲ 11,1%	▲ 23,7%	▼ -1,8%	15,41	13,58	17,86
Złoto ¹	1 265,90	▼ -1,5%	▲ 2,3%	▲ 19,2%	▲ 3,3%	1 205,46	1 077,00	1 294,00
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	1 042,00	▼ -2,2%	▲ 6,8%	▲ 19,5%	▼ -9,5%	947,41	814,00	1 081,00
Pallad ¹	592,00	▼ -5,7%	▲ 4,0%	▲ 8,2%	▼ -24,0%	543,37	470,00	628,00
Waluty ³								
EUR/USD	1,1348	▼ -0,5%	▼ -0,3%	▲ 4,2%	▼ -0,6%	1,1137	1,0742	1,1569
EUR/PLN	4,4016	▼ -0,1%	▲ 3,1%	▲ 3,3%	▲ 7,5%	4,3565	4,2355	4,4987
USD/PLN	3,8775	▲ 0,1%	▲ 3,2%	▼ -0,6%	▲ 7,9%	3,9126	3,7193	4,1475
USD/CAD	1,2940	▲ 3,1%	▼ -0,2%	▼ -6,5%	▲ 7,9%	1,3430	1,2544	1,4589
USD/CNY	6,5320	▲ 0,8%	▲ 1,2%	▲ 0,6%	▲ 5,3%	6,5216	6,4536	6,5948
USD/CLP	682,55	▲ 2,9%	▲ 1,1%	▼ -3,9%	▲ 13,7%	691,40	657,90	730,31
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	0,628	▼ -0,01	▼ 0,00	▲ 0,01	▲ 0,35	0,627	0,612	0,642
3m EURIBOR	-0,257	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -0,13	▼ -0,25	-0,208	-0,260	-0,132
3m WIBOR	1,670	- 0,00	- 0,00	▼ -0,05	- 0,00	1,682	1,670	1,720
5-letni swap st. proc. USD	1,168	▼ -0,10	▼ 0,00	▼ -0,57	▼ -0,48	1,270	1,045	1,709
5-letni swap st. proc. EUR	-0,003	▼ -0,08	▼ -0,03	▼ -0,33	▼ -0,42	0,068	-0,035	0,309
5-letni swap st. proc. PLN	1,818	▼ -0,11	▲ 0,04	▼ -0,17	▼ -0,48	1,856	1,735	2,040
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	46,21	▲ 0,6%	▲ 20,5%	▲ 24,8%	▼ -22,8%	36,38	26,21	46,70
Ropa Brent	47,31	▲ 2,0%	▲ 22,2%	▲ 32,3%	▼ -28,0%	37,34	26,39	47,48
Diesel NY (ULSD)	140,06	▲ 1,0%	▲ 19,7%	▲ 30,2%	▼ -30,2%	114,16	86,44	140,59
Pozostałe								
VIX	15,04	▼ -0,66	▲ 1,09	▼ -3,17	▲ 2,30	18,47	13,10	28,14
BBG Commodity Index	84,47	▼ -1,2%	▲ 7,2%	▲ 7,5%	▼ -19,9%	78,51	72,88	85,52
S&P500	2 046,61	▼ -0,9%	▼ -0,6%	▲ 0,1%	▼ -3,5%	1 991,66	1 829,08	2 102,40
DAX	9 952,90	▼ -0,9%	▼ -0,1%	▼ -7,4%	▼ -13,9%	9 770,13	8 752,87	10 435,73
Shanghai Composite	2 827,11	▼ -3,8%	▼ -5,9%	▼ -20,1%	▼ -35,4%	2 927,02	2 655,66	3 361,84
WIG 20	1 815,38	▼ -4,3%	▼ -9,1%	▼ -2,4%	▼ -27,8%	1 847,86	1 674,57	1 999,93
KGHM	63,01	▼ -15,3%	▼ -17,2%	▼ -0,8%	▼ -50,6%	66,36	52,29	77,00

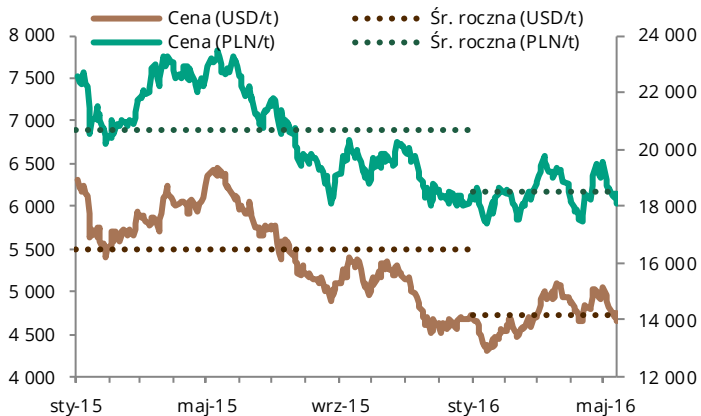
° zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. ¹ użyto dziennych cen na zamknięcie. ² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY). Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


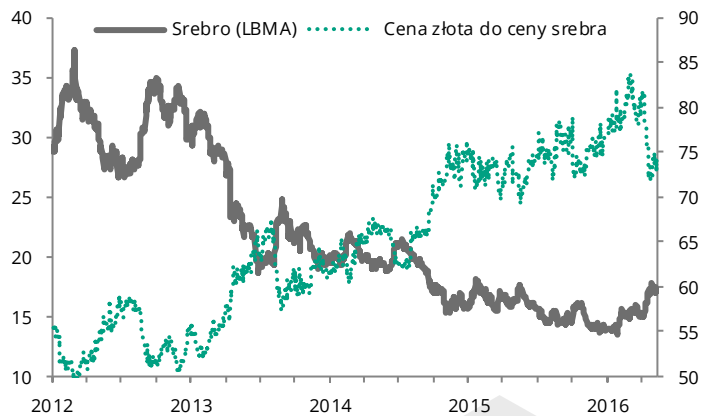
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


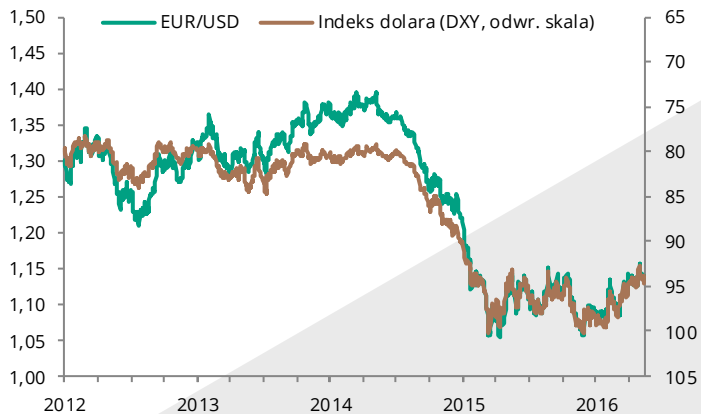
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM

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


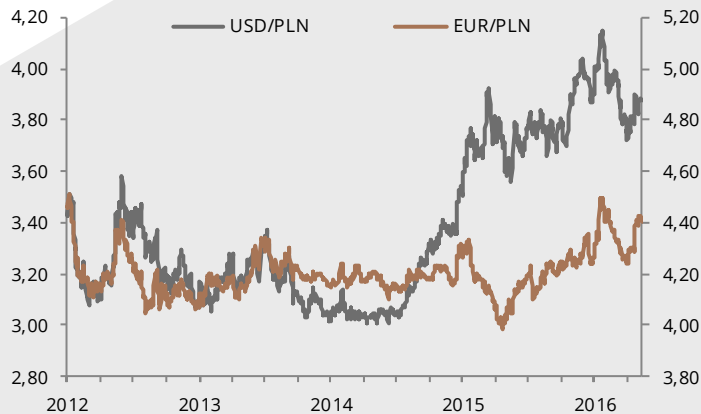
Źródło: Bloomberg, KGHM

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: **3 maja – 15 maja 2016 r.**

- 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