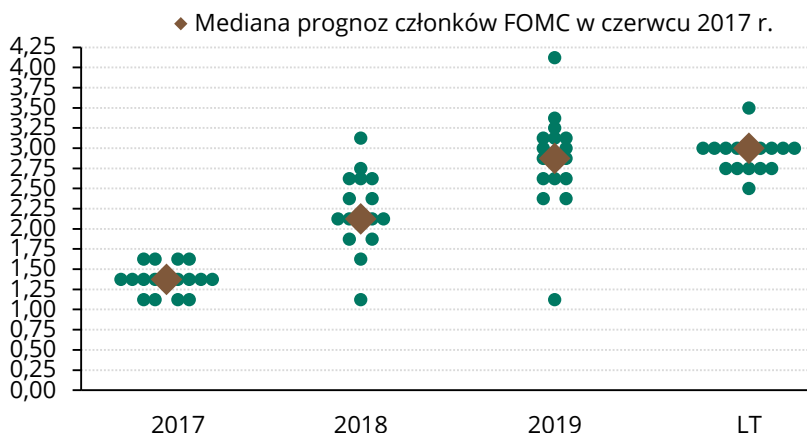


# Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Pomimo silnych danych płynących z chińskiej gospodarki w ciągu ostatnich miesięcy, zacieśnienie polityki monetarnej kreuje istotne ryzyko dla kształtu rynku miedzi w drugiej połowie br. Długoterminowe prognozy dla miedzi pozostają optymistyczne, a jednym z czynników napędzających popyt będzie wzrastający sektor pojazdów elektrycznych (str. 2).
- Metale szlachetne:** W przeciągu ostatnich dwóch tygodni złoto kontynuowało spadki po osiągnięciu szczytu na poziomie 1300 USD/troz. Inwestorzy uważnie śledzili nadchodzące przemówienie szefowej Fed Janet Yellen podczas gościnnej wizyty w Europie. Uczestnicy rynku oczekiwali pozytywnego wydzwięku przemówienia w zakresie gospodarki USA nawet pomimo słabych ostatnio danych makroekonomicznych. Głównym celem takiego podejścia miałyby być wskazanie na nadchodzące kolejne podwyżki stóp procentowych: jeszcze raz w tym roku i trzy razy w 2018r. (str. 4).
- Zacieśnianie polityki pieniężnej w USA:** Plany Rezerwy Federalnej (Fed) dotyczące stopniowego podwyższania stóp procentowych nie zostały zmienione po ostatnich niskich odczytach inflacji, jednak czas wprowadzenia następnej podwyżki może zależeć od dynamiki tego wskaźnika w najbliższych miesiącach. Federalny Komitet ds. Otwartego Rynku (FOMC) zaprezentował plany skracania bilansu (str. 5).

**Po czerwcowej podwyżce stóp proc., członkowie FOMC zakładają jeszcze jeden wzrost w 2017 r. z długoterminowym poziomem 3%**



Źródło: Amerykańska Rezerwa Federalna, Bloomberg, KGHM Polska Miedź

na dzień: 26 czerwca 2017

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	5 774,00	0,6%
▲ Nikiel	9 170,00	4,1%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▼ Srebro	16,71	-3,7%
▼ Złoto	1 255,70	-0,9%
<b>Waluty</b>		
▼ EURUSD	1,1173	0,0%
▲ EURPLN	4,2255	0,9%
▲ USDPLN	3,7824	1,0%
▼ USDCAD	1,3268	-1,4%
▼ USDCLP	664,00	-0,3%
<b>Akcje</b>		
▼ KGHM	108,80	-5,0%

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 9)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 Górna stopa proc. Fed	Cze	1,25%	▲
 PMI w przemyśle	Cze	57,3	▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Maj	9,1%	▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Maj	6,5%	-
 Sprzedaż detaliczna (rdr)	Maj	10,7%	-

Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 7)

## Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

**Pomimo silnych danych płynących z chińskiej gospodarki w ciągu ostatnich miesięcy, zacieśnienie polityki monetarnej kreuje istotne ryzyko dla kształtu rynku miedzi w drugiej połowie br.**

**Chiny utrzymały w maju wysokie tempo wzrostu, choć malejący poziom inwestycji może oznaczać spowolnienie.**

**Zmniejszony dostęp do kredytów kreuje ryzyko dla wzrostu w drugiej połowie 2017, pomimo dobrych danych płynących obecnie z gospodarki Chin**

Majowe wskaźniki w chińskiej gospodarce podtrzymały jej dobry obraz, jednak zacieśniająca się polityka kredytowa, malejący popyt na rynku nieruchomości oraz zwalniające tempo inwestycji ponownie wznieciło obawy dotyczące spodziewanego spowolnienia wzrostu. Ciągłe jednak, na pół roku przed końcem 2017, spełnienie założonego wzrostu na poziomie 6,5% wydaje się niezagrażone, co jest dobrą wiadomością dla prezydenta Xi Jinping'a w obliczu nadchodzących wydarzeń politycznych. Dynamiczny wzrost PKB w pierwszej połowie roku spowodował zmianę prognoz Międzynarodowego Funduszu Monetarnej, który obecnie szacuje średnioroczne tempo wzrostu Chin na poziomie 6,7% (+0,1% wobec kwietniowej prognozy). MFW zaleciło jednak Chinom przyspieszenie reform i ograniczenie zadłużenia. Majowe wskaźniki pokazują, że Chiny notują progres w walce z ryzykownymi kredytami oraz rosnącym zadłużeniem. Pożyczki banków sięgnęły szczytu oczekiwań, jednak podaź pieniądza rosła w tempie najwolniejszym od 20 lat, co bank centralny przypisał do starań o ograniczenie zadłużenia. Pożyczki pozabilansowe oraz te udzielane w obszarze „shadow banking” zanotowały dynamiczne spadki w poprzednim miesiącu, przy wzrostach w tym samym okresie 2016 roku. People's Bank of China (PBOC) podkreślił, że zachowa balans pomiędzy oddłużaniem a dostępnością kredytów, dodając jednak, że wolniejsze tempo wzrostu podaży pieniądza może stać się normą. Malejące tempo inwestycji w majątek stały oraz drastyczny spadek rozpoczętych realizacji w obszarze nieruchomości wskazują na nadchodzące spowolnienie. Dotychczas jednak stabilny wzrost produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej, połączone ze wzrostem eksportu ograniczyły materializację negatywnego scenariusza dla chińskiej gospodarki. Produkcja przemysłowa wzrosła w maju o 6,5% rdr, na fali państwowych inwestycji, kreujących popyt na materiały budowlane, co tymczasowo rozwiało powszechne obawy o wyhamowanie tempa wzrostu tego wskaźnika. Ryzykiem jest jednak rosnący poziom zapasów. W kwietniu zapasy produktów przemysłowych wzrastały w tempie powyżej 10%. Według wyliczeń agencji Reuters, sprzedaż nowych domów rosła powyżej prognoz (w tempie 10%), jednak tempo wzrostu startujących inwestycji spadło w maju o połowę do poziomu 5,2%.

**Prognozowany obraz chińskiej gospodarki w drugiej połowie roku determinuje założenie wolniejszego wzrostu konsumpcji surowców**

Patrząc na ostatnie dane fundamenty rynku miedzi są w chwili obecnej niezwykle solidne. Wysokie tempo wzrostu chińskiej gospodarki oraz dynamiczny spadek poziomu oficjalnych zapasów, szczególnie w Azji, pokazuje pozytywny stan

obecnego popytu na czerwony metal. W drugiej połowie roku konsumpcja miedzi w Chinach może jednak stopniowo hamować. Przy umiarkowanym poziomie inwestycji infrastrukturalnych, ostatnich wysiłkach rządowych skierowanych na oddłużenie gospodarki oraz przewidywanym kurczącym się tempie wzrostu sprzedaży pojazdów, negatywny krótkoterminowy scenariusz na rynku miedzi jest prawdopodobny, choć nieprzesądzony. Wciąż nie ma przecież jasności, co do kształtu strony podażowej rynku (zarówno w obszarze produkcji górniczej, jak i dostępności złomów miedzi w drugiej połowie roku).

**Długoterminowe prognozy dla miedzi pozostają optymistyczne, a jednym z czynników napędzających popyt będzie wzrastający sektor pojazdów elektrycznych.**

### Popyt na miedź ze strony sektora pojazdów elektrycznych może wzrosnąć dziewięciokrotnie do 2027 roku

Zgodnie z raportem IDTechEx, zleconym przez International Copper Association (ICA), rosnąca liczba samochodów napędzanych elektrycznie przełoży się w ciągu dekady na dziewięciokrotny wzrost zużycia miedzi w tym sektorze. Liczba elektrycznych lub hybrydowych samochodów i autobusów w roku 2027 wyniesie 27 milionów (przy obecnych 3 milionach). Franco Gonzalez, Senior Technology Analyst w IDTechEx przewiduje, że wzrost znaczenia samochodów elektrycznych w najbliższej dekadzie nastąpi dzięki rozwojowi technologii, ograniczeniu różnic w cenie pojazdów hybrydowych lub elektrycznych a napędzanych tradycyjnie oraz większej dostępności stacji ładowania. Według raportu popyt na miedź ze strony sektora pojazdów elektrycznych może wzrosnąć do 1,74 mln ton w 2027 roku z obecnego poziomu 0,2 mln ton

**Popyt na miedź ze strony sektora pojazdów elektrycznych może wynieść 1,74 mln ton w 2027 roku wzrastając z obecnego poziomu 0,2 mln ton**

#### Zużycie miedzi w pojazdach elektrycznych

Typ pojazdu	kg miedzi / pojazd
Silnik spalinowy	23
Hybrydowy z napędem elektrycznym (HEV):	40
Hybrydowy z napędem elektrycznym, podłączany do sieci (PHEV):	60
Akumulatorowy silnik elektryczny (BEV):	83
Autobus hybrydowy z napędem elektrycznym (Ebus HEV):	89
Autobus z akumulatorowym napędem elektrycznym (Ebus BEV):	224-369

Źródło: Raport ICA

Produkcja samochodów elektrycznych pochłania większe ilości miedzi, zawartej w akumulatorach, okablowaniu oraz wirnikach stosowanych w silnikach elektrycznych. Pojedynczy samochód posiada nawet 6 kilometrów kabli miedzianych. Obecny rynek miedzi wynosi 23,9 mln ton rocznie, według International Copper Study Group. To sugeruje, że samochody elektryczne mogą za 10 lat odpowiadać za 6% światowego popytu, przy obecnym udziale na poziomie 1%. Rynek samochodów elektrycznych skoncentrowany jest obecnie w ograniczonej liczbie krajów, jak wynika z raportu International Energy Agency (IEA). Globalnie, 95% samochodów elektrycznych sprzedawanych jest w 10 krajach (Chiny, USA, Japonia, Kanada, Norwegia, W. Brytania, Francja, Niemcy, Holandia i Szwecja). IEA dodaje jednak, że są „spore szanse”, że liczba pojazdów elektrycznych wzrośnie zgodnie z prognozami producentów do poziomu 9-20 mln w roku 2020 i 40-70 mln w 2025. Podczas gdy do produkcji pojazdu z tradycyjnym silnikiem spalinowym potrzeba ok. 23 kg miedzi, w pojazdach hybrydowych z napędem elektrycznym zapotrzebowanie na miedź wzrasta do 40 kg, a w przypadku hybryd podłączanych do sieci elektrycznej - do 60 kg. Zależnie od wielkości akumulatorów autobus z napędem elektrycznym wymaga zużycia od 224 do 369 kg miedzi. Według ICA kolejnym czynnikiem napędzającym popyt na miedź będą inwestycje w infrastrukturę niezbędną do ładowania

pojazdów. W dalszym horyzoncie popyt na miedź wywołać powinna również rosnąca produkcja pojazdów z panelami słonecznymi.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- *[źródło: Reuters]* Według prognoz zakłócenia produkcji w dwóch największych kopalniach miedzi na świecie jedynie częściowo wpłyną na notowania czerwonego metalu na giełdach, z uwagi na wysoką podaż złomów miedzianych oraz wyższe uzyski miedzi w pozostałych kopalniach w drugiej połowie roku. Rynek pozostał relatywnie dobrze zaopatrzony podczas przestojów produkcyjnych w kopalniach, gdyż wysokie ceny metalu ożywiły podaż złomów. Zgodnie z wypowiedzią jednego z analityków: „Wygląda na to, że dopływ złomów na rynek znacząco osłabił efekt niedoboru koncentratów. Rynek używał złomów bardziej jako substytutu katod, a nie wsadu do ich produkcji. Podaż złomów Cu w chwili obecnej osłabła, co może przełożyć się na krótkoterminowe wzrosty cen”.
- *[źródło: Bloomberg]* Szacuje się, że w 2017 roku w Chinach zostanie oddane do użytku ok. 600 tys. ton nowych mocy hutniczo-rafinacyjnych, co stanowi 6% wzrostu w stosunku do poziomu z końca 2016 roku i jest odpowiedzią na rosnący popyt ze strony produkcji przetworzonej. Efekt spodziewany jest głównie w przyszłym roku, kiedy moce będą stopniowo uruchamiane. Stabilny wzrost mocy hutniczych zwiększył zapotrzebowanie na import koncentratów Cu do Chin, co może zwiększyć ich cenę i ograniczyć marże na przerobie uzyskiwane przez chińskich producentów..

## Metale Szlachetne

**W przeciągu ostatnich dwóch tygodni złoto kontynuowało spadki po osiągnięciu szczytu na poziomie 1300 USD/troz. Inwestorzy uważnie śledzili nadchodzące przemówienie szefowej Fed Janet Yellen podczas gościnnej wizyty w Europie. Uczestnicy rynku oczekiwali pozytywnego wydźwięku przemówienia w zakresie gospodarki USA nawet pomimo słabych ostatnich danych makroekonomicznych. Głównym celem takiego podejścia miałyby być wskazanie na nadchodzące kolejne podwyżki stóp procentowych: jeszcze raz w tym roku i trzy razy w 2018r.**

### Wyścig po benchmark srebra – na ukończeniu

W wyścigu po benchmark srebra na londyńskim rynku metali szlachetnych liczy się już tylko dwóch konkurentów – dotychczasowy operator benchmarku złota, firma Intercontinental Exchange (ICE), która zajmuje się obecnie ustalaniem ceny złota oraz London Metal Exchange (LME), która zaproponowała elastyczny system aukcyjny ustalania ceny powiązany z rozliczaniem transakcji oraz zajmuje się ustalaniem cen palladu i platyny. London Bullion Market Association (LBMA), która posiada licencje na benchmark LBMA Silver Price jest na etapie ostatnich analiz zgłoszonych operatorów i ma zamiar ogłosić wybór zastępcy obecnego

operatora (joint venture pomiędzy CME Group oraz Thomson Reuters) jeszcze tego lata. Jak podała LBMA w marcu firmy CME i Reuters zrezygnowały z funkcji zaledwie po trzech latach trwania pięcioletniego kontraktu na zapewnienie benchmarku. Decyzję uzasadniano nadchodzącymi nowymi regulacjami europejskimi, które miały sprawić, że biznes związany z prowadzeniem aukcji stałby się mniej atrakcyjny a za ewentualne błędy groziłyby duże kary. Dotychczasowy benchmark często podlegał dużym wahaniom w porównaniu do ceny spot, za co częściowo odpowiadały banki – uczestnicy kwotowań, które nie były skłonne do umieszczania zleceń kupna/ sprzedaży w momentach ustalania cen, żeby nie być posądzonym o manipulację. Zaproponowane rozwiązania przez konkurujące o przejęcie benchmarku firmy zakładają rozliczanie transakcji przez tzw. „clearing”, który obniża ryzyko kredytowe stron. Umożliwiłoby to zatem uczestnictwo większej ilości firm w codziennych aukcjach, poprawiło płynność aukcji i ustabilizowało ceny benchmarku.

### Rosja powiększa rezerwy złota

Centralny bank Rosji, który w ostatnim czasie sukcesywnie dokonywał zakupów złotego kruszcu podał w ogłoszeniu, że także w Maju zwiększono rezerwy państwowe. Zwiększenie rezerw miało miejsce piąty raz z rzędu. Bank centralny Rosji, który posiada jedne z największych rezerw złota na świecie w ostatnim czasie sukcesywnie dokonywał zakupów ze względu na słabsze ceny ropy naftowej oraz sankcje nałożone na Rosję ze względu na rolę, jaką odegrała w kryzysie na Ukrainie. Rezerwy narodowe wzrosły z poziomu 54.2 mln uncji do poziomu 54.9 mln uncji. Ze względu na spadek cen złota wartość rezerw spadła jednak do poziomu 68,65 mld USD z poziomu 69,30 mld USD notowanego pierwszego maja. Bank rosyjski zazwyczaj kupuje kruszec od lokalnych producentów, jednak w maju był również obecny na rynkach międzynarodowych i jego zakupy plasowały się pośród wiodących głównych konsumentów złota takich jak Chiny czy Indie.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Zacieśnianie polityki pieniężnej w USA

**Plany Rezerwy Federalnej (Fed) dotyczące stopniowego podwyższania stóp procentowych nie zostały zmienione po ostatnich niskich odczytach inflacji, jednak czas wprowadzenia następnej podwyżki może zależeć od dynamiki tego wskaźnika w najbliższych miesiącach. Federalny Komitet ds. Otwartego Rynku (FOMC) zaprezentował plany skracania bilansu.**

### Reakcja Fed na niski wskaźnik inflacji

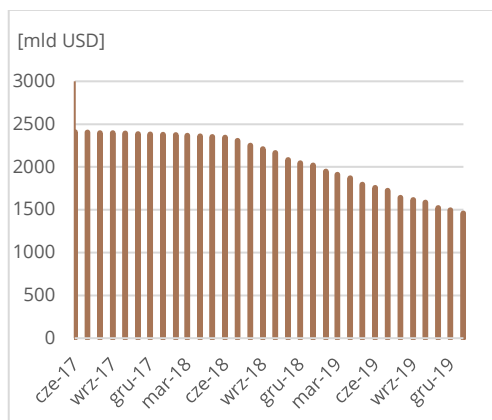
Ostatnie odczyty poziomu inflacji w Stanach Zjednoczonych postawiły pod znakiem zapytania plany Fed dotyczące podwyżki stóp procentowych w drugiej połowie tego roku. W swoim oświadczeniu Federalny Komitet do Spraw Operacji Otwartego Rynku (FOMC) wciąż jednak opisuje poziom inflacji, jako „nieznacznie” poniżej zakładanego przez Fed, a przewodnicząca Yellen określiła politykę

stopniowego podnoszenia stóp w związku z napiętym rynkiem pracy, jako ostrożną. Yellen dodała też, że „ważnym jest, żeby nie reagować zbyt gwałtownie na bieżące odczyty, które często obarczone są dużym marginesem błędu”. Przewidywany brak zmian w polityce pieniężnej USA został skomentowany przez Prezydenta Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku - Dudley'a, który w swoim oświadczeniu poparł przewodniczącą Yellen, stwierdzając, że przy obecnej sytuacji na rynku pracy FOMC spodziewa się powrotu inflacji do poziomu 2% i odpowiednią strategią będzie „bardzo ostrożne zacieśnianie polityki monetarnej”. Dodał również, że inne podejście groziłoby przegrzaniem rynku pracy, co zmusiłoby FED do gwałtownego podwyższania stóp procentowych i mogłoby prowadzić do recesji. Pojawiają się jednak również komentarze (od prezydentów FED w Dallas oraz Chicago) sugerujące, że terminy kolejnych podwyżek stóp procentowych mogą zależeć od dalszych odczytów poziomu inflacji.

### FOMC przedstawia detale skracania bilansu

Czerwcowe spotkanie FOMC ustaliło dodatkowo szczegółowy plan normalizacji sumy bilansowej, który ma wejść w życie jeszcze w tym roku, przed kolejną podwyżką stóp. Komitet zamierza stopniowo redukować akcje Rezerwy Federalnej poprzez zmniejszanie reinwestycji środków uzyskanych z posiadanych udziałów w System Open Market Account. Reinwestycja tych środków uzależniona będzie od przekroczenia określonych progów dochodu. Wysokości tych progów przyjmować będą różne wartości dla płatności otrzymywanych ze skarbowych papierów wartościowych (od 6 do 30 mld USD miesięczne, rosnąco w kolejnych miesiącach), oraz z papierów wartościowych zabezpieczonych hipoteką (4-20 mld USD miesięczne). Progi pozostaną w mocy po osiągnięciu maksymalnych przewidzianych w planie poziomów, dzięki czemu liczba posiadanych przez Rezerwę Federalną akcji będzie w kontrolowany i stopniowy sposób spadać, aż do momentu, w którym Komitet uzna, że FED nie jest w posiadaniu większej liczby akcji niż jest to niezbędne do skutecznego wdrażania polityki monetarnej. Przewiduje się, że ogłoszony plan zmniejszyłby wartość posiadanych przez FED papierów wartościowych o około 500 miliardów USD do końca 2019 roku. Komitet przewiduje zmniejszenie z czasem sald rezerwowych, do poziomu znacznie poniżej wartości z ostatnich lat, wyższych jednak niż w okresie poprzedzającym ostatni kryzys finansowy. FOMC dodatkowo w swoich oświadczeniach potwierdza, że zmiana docelowego zakresu stawek funduszy federalnych jest jego podstawowym sposobem dostosowania polityki pieniężnej. Komitet byłby jednak gotów wznowić reinwestowanie większych płatności otrzymanych z papierów wartościowych utrzymywanych przez Rezerwę Federalną w wypadku znacznego pogorszenia perspektyw gospodarczych, które uzasadniałyby konieczność zmniejszenia stóp procentowych.





### Prognoza poziomu bilansu Fed do roku 2019










Źródło: Fed, KGHM Polska Miedź S.A.

## Kalendarz makroekonomiczny

### Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
⊕⊕⊕⊕	14-cze	Produkcja przemysłowa (rdr)	Maj	6,5% -	6,5%	6,4%
⊕⊕	14-cze	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Maj	8,6% ▼	8,9%	8,8%
⊕	14-cze	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Maj	1 110 ▲	1 100	1 000
⊕	14-cze	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Maj	10,7% -	10,7%	10,7%
<b>Polska</b> 						
⊕⊕⊕⊕	12-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Maj	1,9% -	1,9%	--
⊕⊕⊕⊕	13-cze	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Maj	0,8% ▼	0,9%	1,0%
⊕⊕	13-cze	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Kwi	86,0 ▲	- 218	- 374
⊕⊕	13-cze	Eksport (mln EUR)	Kwi	15 176 ▼	17 798	15 650
⊕⊕	13-cze	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)	Kwi	- 275 ▲	- 738	- 276
⊕	14-cze	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Maj	6,2% ▼	6,7%	6,5%
⊕⊕	19-cze	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Maj	5,4% ▲	4,1%	4,9%
⊕	19-cze	Zatrudnienie (rdr)	Maj	4,5% ▼	4,6%	4,6%
⊕⊕⊕⊕	20-cze	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Maj	9,1% ▲	-0,6%	8,5%
⊕⊕⊕	20-cze	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Maj	8,4% ▲	8,1%	9,2%
⊕⊕	20-cze	Inflacja producencka (rdr)‡	Maj	2,5% ▼	4,2%	2,9%
⊕	22-cze	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)‡	Maj	0,3% ▼	1,7%	--
<b>USA</b> 						
⊕⊕⊕⊕⊕	14-cze	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Cze	1,25% ▲	1,00%	1,25%
⊕⊕⊕⊕⊕	14-cze	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Cze	1,00% ▲	0,75%	1,00%
⊕⊕⊕⊕	14-cze	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Maj	-0,1% ▼	0,2%	0,0%
⊕⊕⊕⊕	14-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Maj	1,9% ▼	2,2%	2,0%
⊕⊕	14-cze	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Maj	-0,3% ▼	0,4%	0,1%
⊕⊕⊕⊕	15-cze	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Maj	0,0% ▼	1,1%	0,2%
⊕⊕	15-cze	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Cze	27,6 ▼	38,8	24,9
⊕	15-cze	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	Maj	76,6% ▼	76,7%	76,8%
⊕⊕	16-cze	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Cze	94,5 ▼	97,1	97,0
⊕⊕⊕	23-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	53,0 ▼	53,6	--
⊕⊕⊕	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	52,1 ▼	52,7	53,0
⊕⊕⊕	23-cze	PMI w usługach - dane wstępne	Cze	53,0 ▼	53,6	53,5
<b>Strefa euro</b> 						
⊕	13-cze	Ankieta oczekiwań ZEW	Cze	37,7 ▲	35,1	--
⊕⊕⊕⊕	14-cze	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Kwi	0,5% ▲	0,2%	0,5%
⊕⊕⊕⊕	14-cze	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Kwi	1,4% ▼	2,2%	1,4%
⊕	15-cze	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Kwi	17,9 ▼	30,9	28,5
⊕⊕⊕⊕	16-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Maj	1,4% ▼	1,9%	1,4%
⊕⊕⊕⊕	16-cze	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Maj	0,9% -	0,9%	0,9%
⊕⊕	16-cze	Koszty pracy (rdr)‡	I kw.	1,5% -	1,5%	--
⊕	22-cze	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Cze	- 1,3 ▲	- 3,3	- 3,0
⊕⊕⊕	23-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	55,7 ▼	56,8	56,6
⊕⊕⊕	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	57,3 ▲	57,0	56,8
⊕⊕⊕	23-cze	PMI w usługach - dane wstępne	Cze	54,7 ▼	56,3	56,1

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Niemcy</b> 						
★★★★	14-cze	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Maj	1,4% -	1,4%	1,4% ○
★★★★	14-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Maj	1,5% -	1,5%	1,5% ○
★★★	23-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	56,1 ▼	57,4	57,2 ◡
★★★	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	59,3 ▼	59,5	59,0 ◢
<b>Francja</b> 						
★★★★	15-cze	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Maj	0,9% -	0,9%	0,9% ○
★★★★	15-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Maj	0,8% -	0,8%	0,8% ○
★★★★★	23-cze	PKB (rdr) - dane finalne	I kw.	1,1% ▲	1,0%	1,0% ◢
★★★★★	23-cze	PKB (kdk) - dane finalne	I kw.	0,5% ▲	0,4%	0,4% ◢
★★★	23-cze	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Cze	55,3 ▼	56,9	56,7 ◡
★★★	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	55,0 ▲	53,8	54,0 ◢
<b>Włochy</b> 						
★★★★	12-cze	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Kwi	1,0% ▼	2,9%	2,5% ◡
★★★★	15-cze	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Maj	1,6% ▲	1,5%	1,5% ◢
<b>Wielka Brytania</b> 						
★★★★	13-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Maj	2,9% ▲	2,7%	2,7% ◢
★★	14-cze	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Kwi	4,6% -	4,6%	4,6% ○
★★★★★	15-cze	Główna stopa procentowa BoE	Cze	0,25% -	0,25%	0,25% ○
★★★★	15-cze	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Cze	435 -	435	435 ○
<b>Japonia</b> 						
★★★★	14-cze	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Kwi	5,7% -	5,7%	--
★★★	23-cze	PMI w przemyśle - dane wstępne	Cze	52,0 ▼	53,1	--
<b>Chile</b> 						
★★★★★	16-cze	Główna stopa procentowa BCCh	Cze	2,50% -	2,50%	2,50% ○
<b>Kanada</b> 						
★★★★	23-cze	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Maj	1,3% ▼	1,6%	1,5% ◡

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

<sup>2</sup> 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: 23-cze-17)

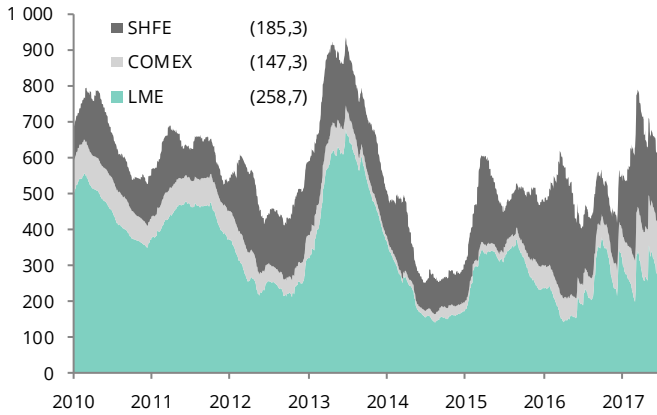
	Cena	Zmiana ceny °				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t)</b>								
Miedź	5 774,00	▲ 0,6%	▼ -1,3%	▲ 5,0%	▲ 21,6%	5 744,88	5 466,00	6 145,00
Molibden	16 000,00	▼ -8,6%	▲ 4,9%	▲ 4,9%	▼ -5,9%	15 797,92	15 250,00	17 500,00
Nikiel	9 170,00	▲ 4,1%	▼ -7,1%	▼ -8,4%	▼ -0,1%	9 786,08	8 715,00	11 045,00
Aluminium	1 868,00	▼ -1,8%	▼ -4,0%	▲ 9,0%	▲ 14,7%	1 879,41	1 701,00	1 962,00
Cyna	19 495,00	▲ 1,8%	▼ -3,0%	▼ -7,6%	▲ 13,5%	20 011,13	18 760,00	21 300,00
Cynk	2 725,00	▲ 9,9%	▼ -2,1%	▲ 6,3%	▲ 34,0%	2 688,39	2 434,50	2 971,00
Ołów	2 186,50	▲ 4,3%	▼ -5,3%	▲ 10,2%	▲ 27,1%	2 219,02	2 007,00	2 442,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	16,71	▼ -3,7%	▼ -7,5%	▲ 2,9%	▼ -3,4%	17,35	15,95	18,56
Złoto ¹	1 255,70	▼ -0,9%	▲ 0,9%	▲ 8,3%	▼ -0,5%	1 237,26	1 151,00	1 293,50
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna ¹	927,00	▼ -1,3%	▼ -1,4%	▲ 2,2%	▼ -3,7%	961,41	897,00	1 033,00
Pallad ¹	886,00	▼ -1,1%	▲ 11,0%	▲ 31,1%	▲ 58,2%	790,55	706,00	898,00
<b>Waluty ³</b>								
EURUSD	1,1173	▼ 0,0%	▲ 4,5%	▲ 6,0%	▼ -1,9%	1,0812	1,0385	1,1258
EURPLN	4,2255	▲ 0,9%	▲ 0,1%	▼ -4,5%	▼ -3,5%	4,2713	4,1737	4,4002
USDPLN	3,7824	▲ 1,0%	▼ -4,1%	▼ -9,5%	▼ -2,0%	3,9542	3,7066	4,2271
USDCAD	1,3268	▼ -1,4%	▼ -0,3%	-	-	1,3353	1,3016	1,3743
USDCNY	6,8366	▲ 0,6%	▼ -0,7%	▼ -1,6%	▲ 3,9%	6,8768	6,7917	6,9640
USDCLP	664,00	▼ -0,3%	▲ 0,2%	▼ -0,5%	▼ -1,3%	659,89	638,35	679,05
<b>Rynek pieniężny</b>								
3m LIBOR USD	1,293	▲ 0,06	▲ 0,14	▲ 0,30	▲ 0,65	1,130	0,999	1,296
3m EURIBOR	-0,331	-	0,00	▼ -0,01	▼ -0,06	-0,329	-0,332	-0,319
3m WIBOR	1,730	-	0,00	-	0,00	1,730	1,730	1,730
5-letni swap st. proc. USD	1,819	▼ -0,03	▼ -0,23	▼ -0,16	▲ 0,60	1,963	1,797	2,239
5-letni swap st. proc. EUR	0,140	▲ 0,01	▼ -0,04	▲ 0,07	▲ 0,15	0,171	0,078	0,321
5-letni swap st. proc. PLN	2,230	▲ 0,00	▼ -0,13	▼ -0,17	▲ 0,28	2,425	2,165	2,625
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	42,81	▼ -6,6%	▼ -15,4%	▼ -20,3%	▼ -13,0%	50,11	42,31	54,10
Ropa Brent	45,18	▼ -5,0%	▼ -14,3%	▼ -18,5%	▼ -8,8%	52,29	44,21	56,46
Diesel NY (ULSD)	136,04	▼ -4,3%	▼ -13,5%	▼ -19,9%	▼ -10,1%	154,82	135,85	167,82
<b>Pozostałe</b>								
VIX	10,02	▼ -0,68	▼ -2,35	▼ -4,02	▼ -7,23	11,59	9,75	15,96
BBG Commodity Index	79,64	▼ -3,4%	▼ -6,7%	▼ -9,0%	▼ -9,9%	85,23	79,36	89,36
S&P500	2 438,30	▲ 0,3%	▲ 3,2%	▲ 8,9%	▲ 15,4%	2 359,48	2 257,83	2 453,46
DAX	12 733,41	▼ -0,6%	▲ 3,4%	▲ 10,9%	▲ 24,1%	12 157,24	11 509,84	12 888,95
Shanghai Composite	3 157,87	▼ 0,0%	▼ -2,0%	▲ 1,7%	▲ 9,2%	3 173,71	3 052,79	3 288,97
WIG 20	2 304,48	▼ -1,1%	▲ 5,9%	▲ 18,3%	▲ 24,3%	2 222,41	1 989,64	2 413,53
KGHM	108,80	▼ -5,0%	▼ -6,0%	▲ 17,6%	▲ 68,4%	118,27	94,00	135,50

° 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).

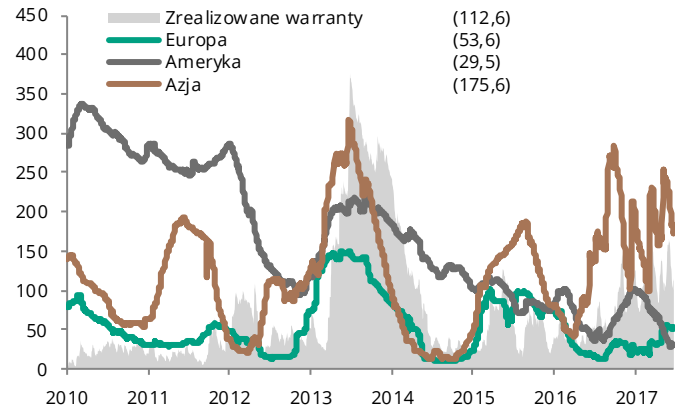
Źródło: Bloomberg, KGHM

**Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)**



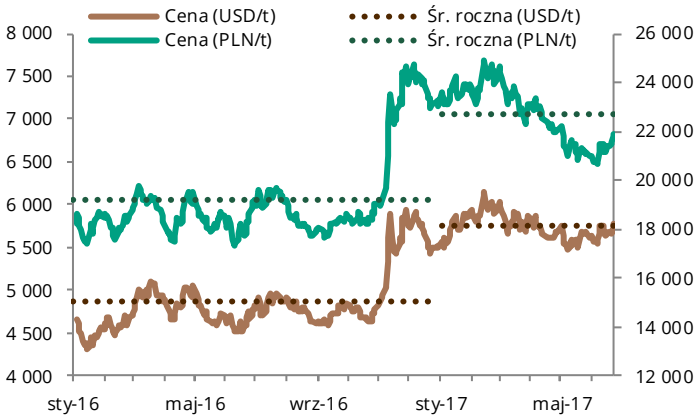
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)**



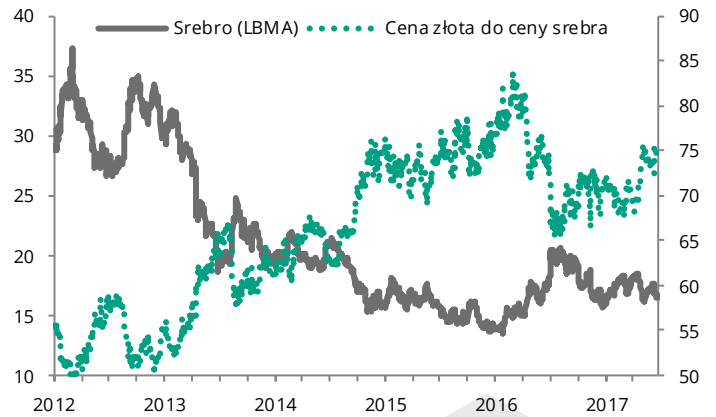
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



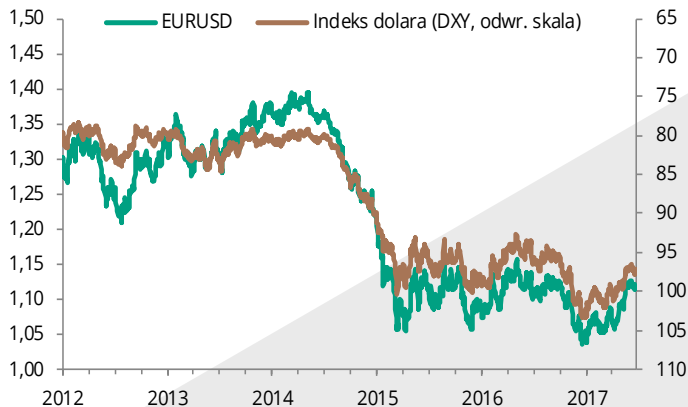
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



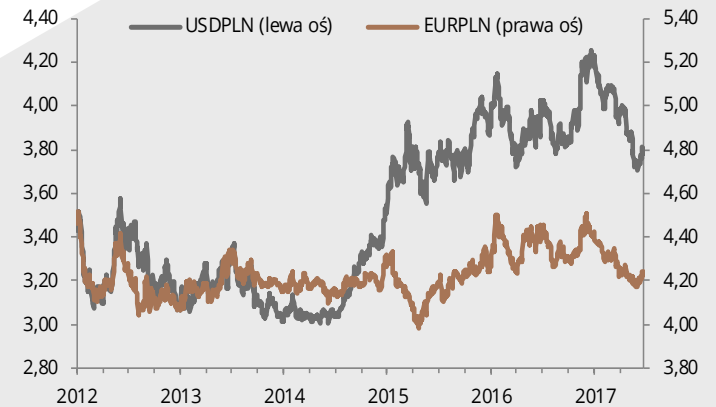
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **12 – 25 czerwca 2017.**

- 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.

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