

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 7 sierpnia 2017

- Miedź:** W ciągu ostatnich dwóch tygodni cena metalu wzrosła znacząco (ok. 5,5%) na skutek pozytywnego impulsu makroekonomicznego oraz wyższej od spodziewanej dynamiki popytu w drugim kwartale w Chinach. Wśród najważniejszych informacji można również znaleźć plotki o potencjalnych ograniczeniach związanych z importem różnych złomów (w tym miedziowych), które miał zainicjować rząd chiński i wprowadzić w życie od końca 2018 roku (*str. 2*).
- Metale szlachetne:** W przeciągu ostatnich dwóch tygodni złoto wkroczyło w obszar konsolidacji pomiędzy 1 245 – 1 270 USD/troz. Inwestorzy z uwagą śledzą ostatnie umocnienie dolara wynikające z przewidywanej kontynuacji podwyżek stóp procentowych po pozytywnych publikacjach danych makroekonomicznych. Takie otoczenie może utrudnić powrót złota do wcześniejszych wzrostów (*str. 4*).
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy:** Przewidywane na kwietniowym World Economic Outlook (WEO) ożywienie gospodarcze materializuje się, a prognozy wzrostu globalnej gospodarki mają wynieść 3,5% w 2017 oraz 3,6% w 2018 (*str. 6*).
- Chiny:** Minęły już dwa lata od kiedy Ludowy Bank Chin (People Bank of China, PBoC) odwrócił rynki do góry nogami swoją aktualizacją strategii walutowej, skutecznie dewaluując kurs renminbi o około 3% w ciągu dwóch dni od jej wprowadzenia, oraz o kolejne 3% w ciągu następujących pięciu miesięcy (*str. 7*).

Cena miedzi zdecydowanie przełamała poziom 6 000 USD/t głównie za sprawą lepszych danych makro oraz kolejnych zakłóceń produkcji








Źródło: Thomson Reuters, KGHM Polska Miedź

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	6 330,00	5,5%
▲ Nikiel	10 335,00	8,1%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	16,70	1,6%
▲ Złoto	1 257,70	0,7%
Waluty		
▲ EURUSD	1,1868	1,9%
▲ EURPLN	4,2423	0,3%
▼ USDPLN	3,5702	-1,7%
▲ USDCAD	1,2638	0,7%
▼ USDCLP	650,17	-0,2%
Akcje		
▲ KGHM	119,95	1,2%

 Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na [str. 11](#))

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 PKB (zanual., kdk)	II kw.	2,6%	▲
 PMI w przemyśle	Lip	56,6	▼
 Zm. zatrudnienia pozaroln.	Lip	209	▼
 PMI w przemyśle (Caixin)	Lip	51,1	▲
 Zyski przeds. przem. (rdr)	Cze	19,1%	▲

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

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

W ciągu ostatnich dwóch tygodni cena metalu wzrosła znacząco (ok. 5,5%) na skutek pozytywnego impulsu makroekonomicznego oraz wyższej od spodziewanej dynamiki popytu w drugim kwartale w Chinach. Wśród najważniejszych informacji można również znaleźć plotki o potencjalnych ograniczeniach związanych z importem różnych złomów (w tym miedziowych), które miał zainicjować rząd chiński i wprowadzić w życie od końca 2018 roku.

Jakie mogą być potencjalne skutki wprowadzenia ograniczeń importu złomów miedziowych do Chin?

Mając na uwadze rosnącą świadomość zanieczyszczenia środowiska, chiński rząd coraz bardziej aktywnie zaczął regulować materiały, które są importowane do kraju. Niedawno, Światowa Organizacja Handlu została powiadomiona o intencji wprowadzenia przez władze Państwa Środka zakazu importu 24 odpadów stałych do końca 2017 roku. Ponadto, zgodnie z niepotwierdzonymi oficjalnie informacjami z działu recyklingu Chińskiego Stowarzyszenia Metali Nieżelaznych, władze Państwa Środka rozważają również ograniczenie importu złomów różnych metali podstawowych. Pomimo, że Ministerstwo Ochrony Środowiska wśród 24 odpadów stałych nie zasygnalizowało produktów z miedzi, rozważany w ostatnich dniach zakaz importu może częściowo objąć złomy z rynku czerwonego metalu.

Złomy miedziowe wpadają w 6 i 7 kategorię według rządowej klasyfikacji odpadów. Kategoria 7, której w największym stopniu ma dotyczyć zakaz importu, obejmuje złom miedzi o niskiej jakości, który wymaga demontażu przed dotarciem do konsumentów lub hut. Do tej kategorii można zaliczyć silniki elektryczne, przewody i kable oraz sprzęt typu hardware. Obecnie, przywóz tej kategorii wymaga pozwolenia chińskiego rządu. Złomy miedziowe, które nie wymagają demontażu i typowo posiadają wysoką zawartość miedzi znajdują się w kategorii 6. Dyskutowany publicznie zakaz importu nie wpływa na tę kategorię.

Zakaz importu, który miałyby według informacji Wood Mackenzie wejść w życie od końca 2018 roku, dotyczy materiałów, których kontrybucja do sprowadzanej z zagranicy podaży czerwonego metalu w 2016 roku wyniosła 330 tys. ton, czyli ok. 3% całkowitej konsumpcji w Chinach. Uczestnicy rynku uważają, że większość prac związanych z obrabianiem i przygotowaniem złomu do dalszego procesowania zostanie z wysokim prawdopodobieństwem przesunięta poza granice Państwa Środka, do krajów ościennych, takich jak Filipiny, Tajlandia oraz Malezja. Nazwy tych krajów nie są przypadkowe, bowiem w ostatnim czasie zwiększyły one eksport złomów do Chin, zarówno pod względem wolumenu jak i zawartości miedzi, co zdaniem Wood Mackenzie powoli rozpoczęło proces „zarządzania” importem złomów gorszej jakości z kategorii 7. W średnim i długim

Misja Państwa Środka mająca na celu ochronę środowiska zaczyna zataczać coraz szersze koło

Jedna spośród dwóch kategorii, pod które wpadają złomy miedziowe może zostać objęta zakładanym zakazem importu

terminie nie oczekuje się istotnego wpływu na bilans rynku, jednakże w perspektywie najbliższych miesięcy może dojść do zakłóceń po stronie produkcji wtórnej (z recydingu), co w drugiej połowie roku może znacznie polepszyć pozycję negocjacyjną kopalń i/lub firm handlowych sprzedających koncentrat (wpływ na obniżenie TC/RC = niższe opusty w stosunku do ceny giełdowej metalu), blistry/anody oraz katody.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- *[źródło: Reuters]* Antofagasta, jeden z czołowych producentów miedzi, podpisała umowę z pracownikami w jej kopalni Zaldivar w Chile, odsuwając tym samym ryzyko strajku. Liczący około 700 osób związek podał w swoim oświadczeniu że kontrakt wejdzie wkrótce w życie i według spółki miałby trwać 3 lata. Według przedstawicieli kopalni Zaldivar, nowe zbiorowe umowy uznają przyznane wcześniej pracownikom benefity, ale także pozwalają skupić się na produktywności. Więcej szczegółów nie zostało póki co podanych do wiadomości publicznej. Związkowcy kopalni Zaldivar głosowali w tym miesiącu za strajkiem, jednak zdecydowały się go przełożyć, by zgodnie z chilijskim prawem pozwolić rządowi na objęcie roli mediatora w negocjacjach.
- *[źródło: CNBC]* Chilijska komisja ds. miedzi – Cochilco podniosła prognozę cen miedzi z poziomu 2,60 USD za funt (~5 732 USD/t) do 2,64 USD za funt (~5 820 USD/t) w 2017 roku, głównie z powodu większego niż zakładano popytu w Chinach. Komisja nie zmieniła za to swojej prognozy dotyczącej całkowitej produkcji miedzi w Chile, która według niej w 2017 roku wyniesie 5,6 milionów ton, co stanowi wzrost o 0,8% w porównaniu do roku poprzedniego. Według Cochilco, w 2018 roku całkowita produkcja miedzi w Chile ma wynieść około 5,9 milionów ton. W swoim oświadczeniu, Minister ds. Górnictwa w Chile – Aurora Williams wyjaśniła, że wzrost cen miedzi w 2017 roku jest częściowo spowodowany lepszymi wskaźnikami aktywności gospodarczej w Chinach, które przekroczyły rynkowe oczekiwania. Ponieważ Chiny są zdecydowanie najważniejszym rynkiem zbytu chilijskiej miedzi, pozytywne sygnały płynące z tamtejszej gospodarki, w szczególności z sektorów intensywnie wykorzystujących miedź, takich jak nieruchomości, dobrze wróżą gospodarce Chile. W poprzednim, kwietniowym raporcie, Cochilco znacząco obniżyło prognozy produkcji miedzi w Chile w roku 2017, oraz podwyższyło prognozy cen tego metalu, głównie ze względu na trwający 43 dni strajk w należącej do BHP Billiton największej na świecie kopalni Escondida.
- *[źródło: Bloomberg]* Apetyt Chin na miedź, który pomógł wywindować ceny tego metalu do poziomów nie widzianych od dwóch lat, według firmy badawczej Beijing Antaika Information Development Co ma się jeszcze powiększyć w drugiej połowie bieżącego roku. Według Antaika, sektor energetyczny oraz sektor nieruchomości w największej mierze przełożył się na konsumpcję, która przerosła oczekiwania w pierwszej połowie roku. Firma przewiduje że kolejnych 6-miesięcy ma wyglądać jeszcze lepiej, ze wzrostem konsumpcji sięgającym 4,7% rok-do-roku, co przełożyłoby się na 5,56

milionów ton całkowitego zapotrzebowania. Rosnące inwestycje w sieci energetyczne oraz sprzedaż klimatyzatorów, wydają się popierać prognozy Antaika. Podczas gdy sprzedaż nieruchomości w największych Chińskich konurbacjach spada, sektor ten w miastach trzeciej oraz czwartej strefy (Tier 3 i 4) rozwija się prężnie, czego przełożenie na rynek miedzi ma dopiero nastąpić, ponieważ czerwony metal zwykle używany jest w końcowych etapach projektów.

Metale Szlachetne

W przeciągu ostatnich dwóch tygodni złoto wkroczyło w obszar konsolidacji pomiędzy 1 245 - 1 270 USD/troz. Inwestorzy z uwagą śledzą ostatnie umocnienie dolara wynikające z przewidywanej kontynuacji podwyżek stóp procentowych po pozytywnych publikacjach danych makroekonomicznych. Takie otoczenie może utrudnić powrót złota do wcześniejszych wzrostów.

Raport „Gold Demand Trends” organizacji World Gold Council za pierwsze półrocze 2017

Z raportu „Gold Demand Trends” organizacji World Gold Council wynika, że popyt na złoto w drugim kwartale bieżącego roku wyniósł 953,4 ton i był o 10% niższy od zanotowanego w 2016 r. W pierwszej połowie roku z kolei sumaryczny popyt na złoty kruszec obniżył się o 14% do poziomu 2003,8 t. Porównania rok do roku są zakłócone przez duże napływy do funduszy ETF w 2016 r. Popyt z tego sektora znacząco osłabł w porównaniu z zapotrzebowaniem z pierwszej połowy ubiegłego roku. Zakupy banków centralnych netto wyniosły 176,7 ton w pierwszej połowie 2017 co w porównaniu z rokiem ubiegłym jest wynikiem o 3% niższym. Popyt ze strony sektora technologicznego zanotował zrównoważone wzrosty. Pomimo tego, że w porównaniu z ubiegłym rokiem możemy mówić o załamaniu popytu ze strony funduszy ETF to ich stan posiadania ciągle rośnie (fundusze kupują dużo mniej niż w zeszłym roku). Po zakupach rzędu 56t w drugim kwartale sumaryczne zakupy ETF za pierwsze półrocze osiągnęły 167,9 t. Spośród samych ETF to te znajdujące się w Europie zanotowały największe zakupy. Stan posiadania samych Europejskich ETW wyniósł 977,7 t na koniec pierwszego półrocza. Zasługującym na uwagę w ubiegłej połowie roku był popyt na sztabki i monety kolekcjonerskie w Turcji. Mechanizmem napędzającym większe zainteresowanie było w tym przypadku odbicie koniunktury, dwucyfrowa inflacja oraz względnie stabilna waluta. Popyt na biżuterię na świecie poprawił słabe wyniki z 2016 r. ale nie doścignął jeszcze poziomu długoterminowej średniej. Największy wpływ miały w tym przypadku Indie, które nadrabiały ubiegłoroczne straty.

Stan zapasów londyńskich skarbców w końcu ujawniony

Organizacja LBMA opublikowała stan posiadania magazynów metali szlachetnych znajdujących się w Londynie i należących do firm - pośredników. Na dzień 31 marca 2017 w sumie w magazynach znajdowało się 7449 ton złota wycenianego na 298 miliardów dolarów oraz 32078 ton srebra wycenianego na 19 miliardów dolarów. W sumie naliczono 596 tysięcy standardowych sztabek złota i 1069255 sztabek srebra. Obecnie jest siedmiu pośredników oferujących usługę przechowywania metali szlachetnych (z czego wszystkie są członkami LBMA), cztery firmy ochroniarskie: Brinks, G4S Cash Solutions, Malca-Amit oraz Loomis International, oraz trzy banki rozliczające: HSBC, ICBC Standard Bank oraz JP Morgan. Dodatkowo Bank Anglii (poza członkostwem w LBMA) również oferuje usługi przechowywania ale tylko w zakresie złota i tylko dla banków centralnych oraz wybranych firm komercyjnych, które umożliwiają bankom centralnym dostęp do rynku złota i zapewniają na nim płynność. Pozostałe banki (takie jak Scotiabank i UBS), które są członkami rozliczającymi LBMA ale nie posiadają własnej zdolności do przechowywania kruszcu korzystają z usług jednego z banków - pośredników albo Banku Anglii. Ich stan posiadania nie został uwzględniony w raporcie, żeby uniknąć podwójnego sumowania. Fizyczne zasoby metali szlachetnych utrzymywane w Londynie stanowią jedynie mały ułamek poziomu dziennego handlu czy wartości rozliczanych dziennych transakcji netto. Londyn jest obecnie największym na świecie centrum handlu złotem. Według danych z marca średnia dzienna wartość rozliczanych transakcji wyniosła 18,1 miliardów USD.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

MFW: Kontynuacja ożywienia gospodarczego na świecie?

Przewidywane na kwietniowym World Economic Outlook (WEO) ożywienie gospodarcze materializuje się, a prognozy wzrostu globalnej gospodarki mają wynieść 3,5% w 2017 oraz 3,6% w 2018.

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) – World Economic Outlook lipiec 2017

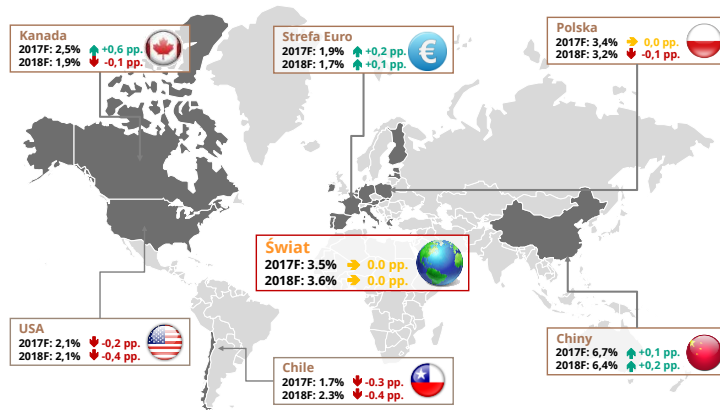
Brak zmian co do prognoz światowego tempa wzrostu maskuje niejako wkład poszczególnych krajów w globalną dynamikę wzrostu. W stosunku do kwietnia obniżeniu uległy prognozy wzrostu gospodarczego Stanów Zjednoczonych, co odzwierciedla przekonanie że polityka fiskalna będzie mniej ekspansywna niż pierwotnie zakładano. Prognozy wzrostu zostały podniesione dla Japonii oraz dla strefy euro, w których pozytywne wskaźniki aktywności gospodarczej w 2016 oraz na początku 2017 dobrze sprzyjają dalszemu rozwojowi. Prognozy wzrostu Chin również zostały zrewidowane *in plus*, co ma odzwierciedlać mocny pierwszy kwartał 2017 oraz oczekiwania kontynuacji polityki fiskalnej państwa. Inflacja w gospodarkach rozwiniętych pozostaje stłumiona na poziomie poniżej wcześniejszych założeń, a w niektórych krajach rozwijających się, jak Brazylia, Indie czy Rosja wciąż maleje.

Ryzyko odchylenia globalnego wzrostu od prognoz pozostaje w krótkim terminie w dużej mierze zbilansowane, w średnim natomiast więcej czynników może przemawiać za spadkiem wzrostu. Wynikające z cykliczności zjawisko odbicia może być silniejsze i trwalsze w Europie, w której w znacznym stopniu zmniejszyło się ryzyko polityczne. Z drugiej strony, relatywnie wysokie wyceny akcji oraz obligacji, historycznie niska zmienność w warunkach wciąż jednak panującej na rynkach niepewności politycznej podniosły prawdopodobieństwo korekty na rynku, co mogłoby zahamować dalszy wzrost i negatywnie oddziaływać na sentyment. Im aktywniej polityka rządu Chin będzie wspierała udzielanie kredytów, tym większe będzie ryzyko spadku w średnim terminie. Normalizacja polityki monetarnej w niektórych większych gospodarkach, w szczególności Stanach Zjednoczonych, mogłaby przyspieszyć przewidywane zacieśnienie globalnej sytuacji finansowej. Pozostałe kwestie, przedyskutowane na kwietniowym WEO, włączając zwrot w kierunku polityki wewnętrznej i ryzyko geopolityczne nadal pozostają istotne.

Prognozowane na lata 2017-18 globalne tempo wzrostu, pomimo tego, że wyższe niż 3,2% w roku 2016 jest wciąż poniżej średnich z lat przed kryzysem, w szczególności w najbardziej rozwiniętych gospodarkach oraz w bazujących na eksporcie towarów gospodarkach wschodzących. Wśród tych pierwszych, wiele zmaga się z nadwyżką mocy produkcyjnych, starzejącym się społeczeństwem, niewielkimi nakładami na inwestycje i powolną poprawą wydajności. Biorąc pod uwagę niską stopę inflacji bazowej i wyłumioną presję płacową, ustalenia polityki powinny pozostać spójne z podnoszeniem oczekiwań inflacyjnych, wyeliminowaniem luk produkcyjnych i (gdzie jest to uzasadnione) zrównoważeniem zewnętrznym. Reformy mające na celu zwiększenie potencjału produkcji mają zasadnicze znaczenie, a powolny łączny wzrost produkcji sprawia,

że jeszcze ważniejsze jest, aby zyski były powszechnie dzielone w ramach podziału dochodów. Ryzyko stabilności finansowej wymaga ścisłego monitorowania w wielu gospodarkach wschodzących. Eksporterzy towarów (*commodities markets*) powinni nadal dostosowywać się do niższych przychodów, a jednocześnie dywersyfikować swoje źródła wzrostu.

Prognoza MFW dla globalnego wzrostu nie uległa zmianie; stymulacja fiskalna nie jest już scenariuszem bazowym w USA; S. euro i ChRL w górę



Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź

Chiny: Nowa strategia RMB

Minęły już dwa lata od kiedy Ludowy Bank Chin (People Bank of China, PBoC) odwrócił rynki do góry nogami swoją aktualizacją strategii walutowej, skutecznie dewaluując kurs renminbi o około 3% w ciągu dwóch dni od jej wprowadzenia, oraz o kolejne 3% w ciągu następnych pięciu miesięcy.

Źródło: Gavekal Dragonomics

Od tamtej pory, polityka walutowa Chin przeszła kilka zmian. Według Gavekal Dragonomics przez większość roku 2016 oraz przez pierwszą połowę 2017, PBoC realizował oportunistyczną strategię, korzystając z okresów osłabienia dolara amerykańskiego do sterowania deprecjacją efektywnego kursu wymiany renminbi. Jednakże, w ciągu ostatnich kilku miesięcy polityka Pekinu zmieniła się ponownie, co znaczyłoby że władze są zadowolone z obecnego efektywnego kursu wymiany waluty. W takim wypadku renminbi będzie się umacniał wraz z deprecjacją dolara i vice versa.

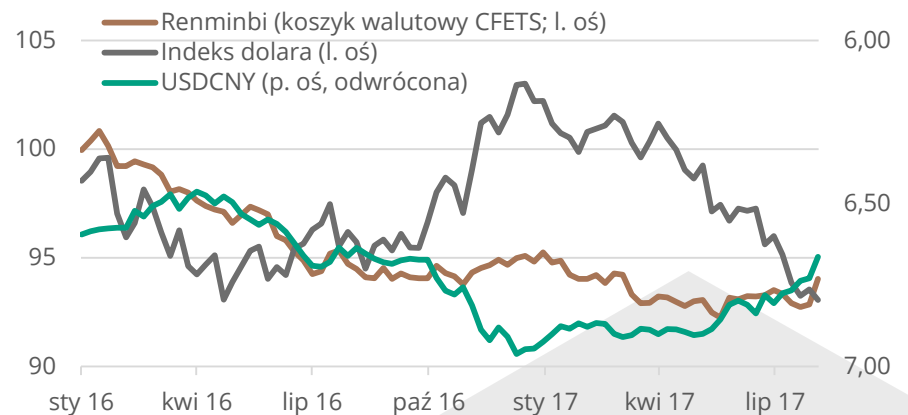
Od początku maja, renminbi umocniło się o 2,7% w stosunku do amerykańskiego dolara, który sam stracił na wartości 6,3% w stosunku do głównych walut koszyka indeksu DXY. Dla chińskiego juana, jest to największy trzymiesięczny wzrost w stosunku do USD od 2010 roku. W tym samym okresie czasu, ważony wymianą handlową indeks renminbi CFETS pozostawał praktycznie płaski i odnotował niewielki spadek o 0,15%.

W jednym ze swoich artykułów Gavekal Dragonomics twierdzi, że w ciągu ostatniego półtora roku, w okresie słabszego w stosunku do głównych walut dolara, LBC utrzymywał kurs wymiany USDCNY na stabilnym poziomie, sterując

tym samym deprecjacją ważonego handlem indeksu CFETS. W okresie umocnienia amerykańskiej waluty, rząd Państwa Środka poniekąd „zezwoił” renminbi na osłabienie w stosunku do USD po to by utrzymać kurs ważony handlem na stabilnym poziomie. Wynikiem netto tej oportunistycznej strategii miało być sterowanie stopniową deprecjacją chińskiej waluty. W maju jednak PBoC stwierdził, że włączy „czynnik antycykliczny” do formuły używanej do ustalania dziennego kursu juana. Od tamtej pory, silne renminbi w stosunku do dolara, oraz jego relatywna stabilność w stosunku do innych walut z koszyka CFETS sugeruje że subtelna zmiana w sposobie naliczania dziennego fixingu może sygnalizować szerszą zmianę w zarządzaniu kursem walutowym prowadzonym przez PBoC.

W swoim artykule Gavekal Dragonomics podaje też, że Ludowy Bank Chin porzucił oportunistyczną strategię którą kierował się w 2016 i w pierwszej połowie 2017 roku. Zamiast niej, bank centralny koncentruje się na szerokiej stabilności ważonego handlem kursu, reprezentowanym przez indeks CFETS. W wyniku tego kurs renminbi w stosunku do dolara powinien zachowywać się podobnie jak inne główne waluty.




Oportunistyczna strategia w stosunku do renminbi narzucona przez PBoC zaczyna przynosić rezultaty








Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
☆☆	27-lip	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Cze	19,1% ▲	16,7%	--
☆☆☆	31-lip	Oficjalny PMI w przemyśle	Lip	51,4 ▼	51,7	51,5 ◡
☆☆☆	01-sie	PMI w przemyśle wg Caixin	Lip	51,1 ▲	50,4	50,4 ▲
Polska 						
☆☆	25-lip	Stopa bezrobocia	Cze	7,1% ▼	7,4%	7,1% ○
☆☆☆☆	31-lip	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Lip	1,7% ▲	1,5%	1,6% ▲
☆☆☆	01-sie	PMI w przemyśle	Lip	52,3 ▼	53,1	53,4 ▲
USA 						
☆☆☆☆	24-lip	PMI ogólny (composite) - dane wstępne‡	Lip	--	53,9	--
☆☆☆☆	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	--	52,0	52,3
☆☆☆☆	24-lip	PMI w usługach - dane wstępne	Lip	--	54,2	54,2
☆	25-lip	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed‡	Lip	14,0 ▲	11,0	7,0 ▲
☆	25-lip	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Maj	199 ▲	197	--
☆☆☆☆☆☆	26-lip	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Lip	1,25% -	1,25%	1,25% ○
☆☆☆☆☆☆	26-lip	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Lip	1,00% -	1,00%	1,00% ○
☆☆	27-lip	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Cze	6,5% ▲	-0,1%	3,9% ▲
☆☆☆☆☆☆	28-lip	PKB (zanalizowane, kdk) - szacunek‡	II kw.	2,6% ▲	1,2%	2,7% ◡
☆☆	28-lip	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Lip	93,4 ▲	93,1	93,2 ▲
☆	31-lip	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Lip	16,8 ▲	15,0	13,0 ▲
☆☆☆☆	01-sie	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Cze	0,1% -	0,1%	0,1% ○
☆☆☆☆	01-sie	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)‡	Cze	1,5% -	1,5%	1,4% ▲
☆☆☆	01-sie	PMI w przemyśle - dane finalne	Lip	53,3 ▲	53,2	53,2 ▲
☆☆	01-sie	Indeks ISM Manufacturing	Lip	56,3 ▼	57,8	56,5 ◡
☆☆	01-sie	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Cze	0,0% ▼	0,3%	0,4% ◡
☆☆	01-sie	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Cze	0,1% ▼	0,2%	0,1% ○
☆☆☆☆	03-sie	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lip	54,6 ▲	54,2	--
☆☆☆☆	03-sie	PMI w usługach - dane finalne	Lip	54,7 ▲	54,2	54,2 ▲
☆☆	03-sie	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Cze	6,4% ▼	6,5%	0,0% ▲
☆☆	04-sie	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Lip	209 ▼	231	180 ▲
☆☆	04-sie	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Lip	8,6% -	8,6%	--
☆☆	04-sie	Stopa bezrobocia (główna)	Lip	4,3% ▼	4,4%	4,3% ○
☆	04-sie	Średnie zarobki godzinowe (rdr)	Lip	2,5% -	2,5%	2,4% ▲

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Strefa euro 						
☆☆☆	24-lip	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lip	--	56,3	56,2
☆☆☆	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	--	57,4	57,2
☆☆☆	24-lip	PMI w usługach - dane wstępne	Lip	--	55,4	55,4
☆	27-lip	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Cze	5,0% -	5,0%	5,0%
☆	28-lip	Indeks pewności ekonomicznej	Lip	111 ▲	111	111
☆	28-lip	Indeks pewności przemysłowej	Lip	4,5 -	4,5	4,4
☆	28-lip	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Lip	-1,7 -	-1,7	-1,7
☆	28-lip	Wskaźnik klimatu biznesowego‡	Lip	1,1 ▼	1,2	1,1
☆☆☆☆	31-lip	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Lip	1,2% ▲	1,1%	1,1%
☆☆☆☆	31-lip	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Lip	1,3% -	1,3%	1,3%
☆☆	31-lip	Stopa bezrobocia‡	Cze	9,1% ▼	9,2%	9,2%
☆☆☆☆☆	01-sie	PKB (sa, rdr) - szacunek	II kw.	2,1% ▲	1,9%	2,1%
☆☆☆☆☆	01-sie	PKB (sa, kdk) - szacunek‡	II kw.	0,6% ▲	0,5%	0,6%
☆☆☆	01-sie	PMI w przemyśle - dane finalne	Lip	56,6 ▼	56,8	56,8
☆☆	02-sie	Inflacja producencka (rdr)‡	Cze	2,5% ▼	3,4%	2,5%
☆☆☆	03-sie	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lip	55,7 ▼	55,8	55,8
☆☆☆	03-sie	PMI w usługach - dane finalne	Lip	55,4 -	55,4	55,4
☆☆	03-sie	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Cze	3,1% ▲	2,4%	2,5%
Niemcy 						
☆☆☆	24-lip	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lip	--	56,4	56,3
☆☆☆	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	--	59,6	59,2
☆☆	25-lip	Klimat w biznesie IFO‡	Lip	116 ▲	115	115
☆☆	27-lip	Indeks pewności konsumentów GfK	Sie	10,8 ▲	10,6	10,6
☆☆☆☆	28-lip	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lip	1,5% -	1,5%	1,4%
☆☆☆☆	28-lip	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Lip	1,7% ▲	1,6%	1,5%
☆☆☆	31-lip	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Cze	1,5% ▼	4,9%	2,7%
☆☆☆	01-sie	PMI w przemyśle - dane finalne	Lip	58,1 ▼	58,3	58,3
☆☆	01-sie	Stopa bezrobocia	Lip	5,7% -	5,7%	5,7%
☆☆☆	03-sie	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lip	54,7 ▼	55,1	55,1
☆☆☆	04-sie	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Cze	5,1% ▲	3,8%	4,4%
Francja 						
☆☆☆	24-lip	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lip	--	56,6	56,4
☆☆☆	24-lip	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lip	--	54,8	54,6
☆☆☆☆☆	28-lip	PKB (rdr) - szacunek	II kw.	1,8% ▲	1,1%	1,6%
☆☆☆☆☆	28-lip	PKB (kdk) - szacunek	II kw.	0,5% -	0,5%	0,5%
☆☆☆☆	28-lip	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lip	0,8% -	0,8%	0,8%
☆☆☆☆	28-lip	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Lip	0,7% -	0,7%	0,7%
☆☆☆	01-sie	PMI w przemyśle - dane finalne	Lip	54,9 ▼	55,4	55,4
☆☆☆	03-sie	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lip	55,6 ▼	55,7	55,7
Włochy 						
☆☆☆☆	31-lip	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lip	1,2% -	1,2%	1,2%
☆☆	31-lip	Stopa bezrobocia - dane wstępne	Cze	11,1% ▼	11,3%	11,2%
☆☆☆	01-sie	PMI w przemyśle	Lip	55,1 ▼	55,2	55,0
☆☆☆	03-sie	PMI ogólny (composite)	Lip	56,2 ▲	54,5	54,9
Wielka Brytania 						
☆☆☆☆☆	26-lip	PKB (rdr) - szacunek	II kw.	1,7% ▼	2,0%	1,7%

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: 04-sie-17)

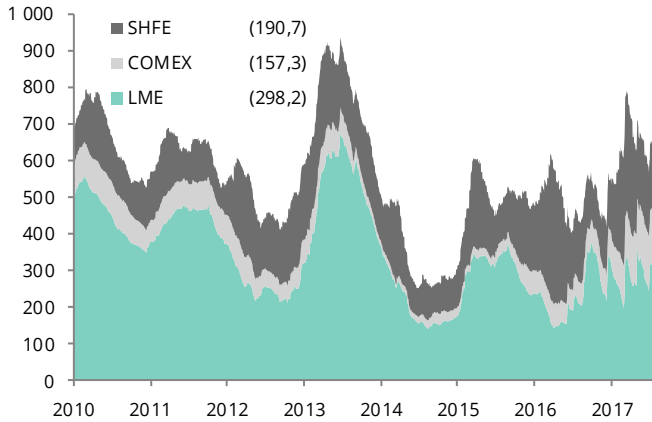
	Cena	Zmiana ceny ^o				Od początku roku ²		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	6 330,00	▲ 5,5%	▲ 7,2%	▲ 15,1%	▲ 32,2%	5 795,67	5 466,00	6 347,00
Molibden	16 000,00	- 0,0%	- 0,0%	▲ 4,9%	- 0,0%	15 838,33	15 250,00	17 500,00
Nikiel	10 335,00	▲ 8,1%	▲ 11,4%	▲ 3,2%	▼ -1,0%	9 734,50	8 715,00	11 045,00
Aluminium	1 890,00	▼ -0,6%	▼ -1,0%	▲ 10,3%	▲ 17,0%	1 883,24	1 701,00	1 962,00
Cyna	20 865,00	▲ 2,7%	▲ 3,3%	▼ -1,1%	▲ 16,3%	20 056,57	18 760,00	21 300,00
Cynk	2 798,00	▲ 1,5%	▲ 1,6%	▲ 9,2%	▲ 23,9%	2 706,04	2 434,50	2 971,00
Ołów	2 349,00	▲ 6,2%	▲ 3,3%	▲ 18,3%	▲ 31,4%	2 229,98	2 007,00	2 442,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	16,70	▲ 1,6%	▲ 1,4%	▲ 2,8%	▼ -17,2%	17,14	15,22	18,56
Złoto ¹	1 257,70	▲ 0,7%	▲ 1,2%	▲ 8,5%	▼ -7,7%	1 238,18	1 151,00	1 293,50
LPPM (USD/troz)								
Platyna ¹	966,00	▲ 3,1%	▲ 4,8%	▲ 6,5%	▼ -16,5%	953,69	891,00	1 033,00
Pallad ¹	884,00	▲ 3,8%	▲ 5,1%	▲ 30,8%	▲ 24,3%	804,61	706,00	900,00
Waluty³								
EURUSD	1,1868	▲ 1,9%	▲ 4,0%	▲ 12,6%	▲ 6,6%	1,0954	1,0385	1,1868
EURPLN	4,2423	▲ 0,3%	▲ 0,4%	▼ -4,1%	▼ -1,3%	4,2643	4,1737	4,4002
USDPLN	3,5702	▼ -1,7%	▼ -3,7%	▼ -14,6%	▼ -7,5%	3,8985	3,5702	4,2271
USDCAD	1,2638	▲ 0,7%	▼ -2,6%	-	-	1,3235	1,2447	1,3743
USDCNY	6,7289	▼ -0,6%	▼ -0,8%	▼ -3,1%	▲ 1,3%	6,8547	6,7172	6,9640
USDCLP	650,17	▼ -0,2%	▼ -2,0%	▼ -2,6%	▼ -1,1%	659,52	638,35	679,05
Rynek pieniędzy								
3m LIBOR USD	1,312	▼ 0,00	▲ 0,01	▲ 0,31	▲ 0,52	1,165	0,999	1,317
3m EURIBOR	-0,329	▲ 0,00	▲ 0,00	▼ -0,01	▼ -0,03	-0,329	-0,332	-0,319
3m WIBOR	1,730	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▲ 0,02	1,730	1,730	1,730
5-letni swap st. proc. USD	1,901	▲ 0,02	▼ -0,06	▼ -0,07	▲ 0,82	1,956	1,797	2,239
5-letni swap st. proc. EUR	0,241	▼ -0,01	▼ -0,05	▲ 0,17	▲ 0,38	0,190	0,078	0,326
5-letni swap st. proc. PLN	2,390	▲ 0,05	▲ 0,03	▼ -0,01	▲ 0,55	2,412	2,165	2,625
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	49,58	▲ 8,7%	▲ 7,7%	▼ -7,7%	▲ 18,2%	49,44	42,31	54,10
Ropa Brent	51,90	▲ 9,5%	▲ 7,6%	▼ -6,3%	▲ 20,6%	51,59	44,21	56,46
Diesel NY (ULSD)	164,24	▲ 8,7%	▲ 11,1%	▼ -3,3%	▲ 25,0%	154,37	135,85	167,82
Pozostałe								
VIX	10,03	▲ 0,67	▼ -1,15	▼ -4,01	▼ -2,39	11,35	9,36	15,96
BBG Commodity Index	83,28	▲ 0,3%	▲ 0,8%	▼ -4,8%	▼ -0,8%	84,75	79,36	89,36
S&P500	2 476,83	▲ 0,2%	▲ 2,2%	▲ 10,6%	▲ 14,4%	2 377,62	2 257,83	2 477,83
DAX	12 297,72	▲ 0,5%	▼ -0,2%	▲ 7,1%	▲ 20,2%	12 206,21	11 509,84	12 888,95
Shanghai Composite	3 262,08	▲ 0,7%	▲ 2,2%	▲ 5,1%	▲ 9,4%	3 184,11	3 052,79	3 292,64
WIG 20	2 380,16	▲ 1,6%	▲ 3,5%	▲ 22,2%	▲ 30,8%	2 246,46	1 989,64	2 413,53

^o KGHM 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).

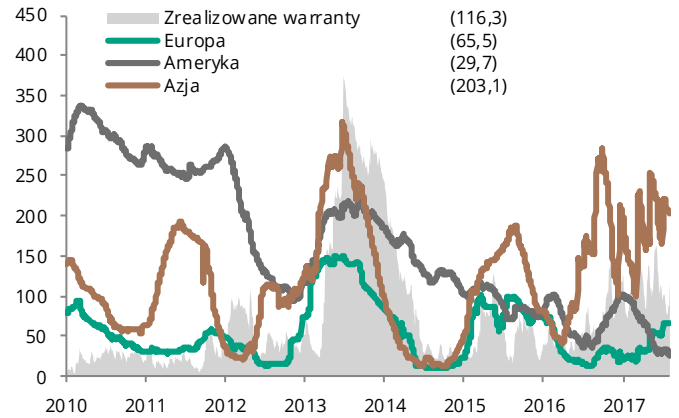
Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)



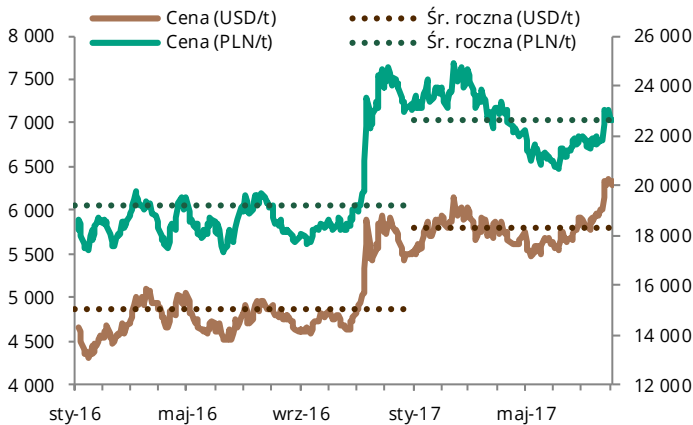
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)



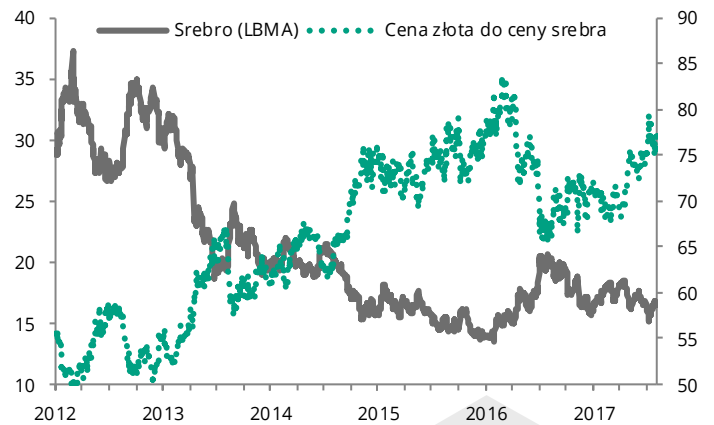
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



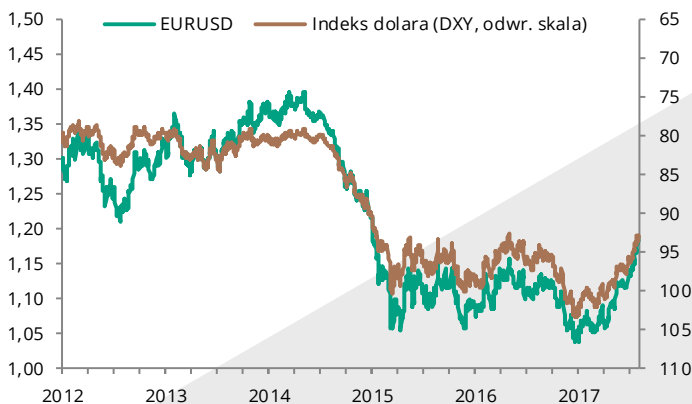
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



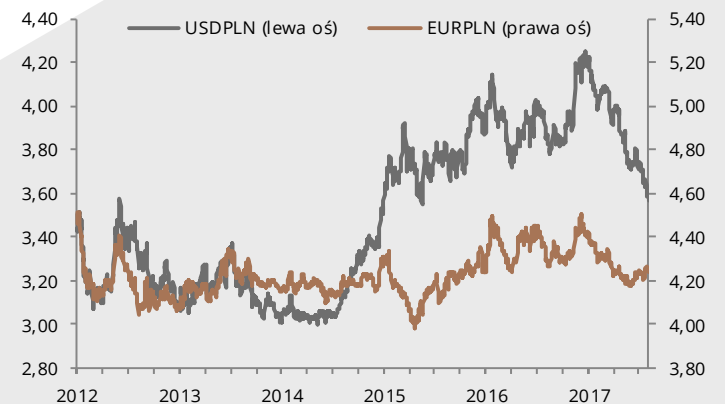
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **[dd mmm rrrr – dd mmm rrrr]**.

- 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 (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