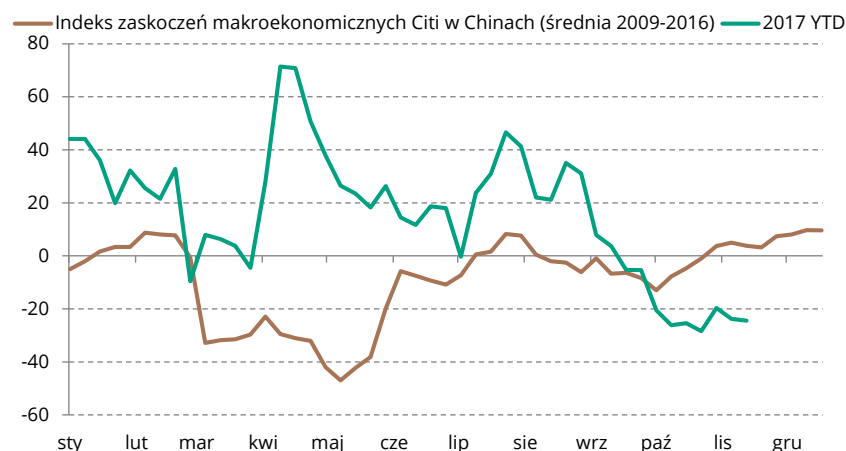


Biuletyn Rynkowy

na dzień: 27 listopada 2017

- Miedź:** Uczestnicy rynku napędzani perspektywami samochodów elektrycznych po raz kolejny wywindowali cenę czerwonego metalu w okolice poziomu 7 000 USD/t. Wśród najważniejszych wiadomości należy wspomnieć o wyborach w Chile, które w konsekwencji mogą doprowadzić do eliminacji finansowania wydatków militarnych przez państwową firmę Codelco. Obaj kandydaci mają jednak inne podejście odnośnie przyszłych priorytetów firmy górniczej. Po drugiej stronie świata, chińskie huty „zgodziły się” między sobą (na kilka dni przed negocjacjami dotyczących przyszłorocznych dostaw), że w 2018 r. nie będzie niedoboru podaży koncentratów miedzi (str. 2).
- Metale szlachetne:** Ceny złota w przeciągu ostatnich dwóch tygodni listopada powoli poruszały się w górę do poziomu 1 300 USD/troz. Głównym powodem takiego kierunku ruchu było osłabienie amerykańskiego dolara. Inwestorzy oczekiwali w tym czasie kierunkowych oświadczeń kandydata na członka Fed podczas jego prezentacji w Kongresie oraz wyników spotkania przedstawicieli prezydenta Donalda Trumpa z członkami republikańskiej komisji ds. reformy podatkowej (str. 5).
- Polityka pieniężna:** Główne banki centralne prowadzą ostrożny kurs w kierunku wyższych stóp i skracania bilansu. Prezes Europejskiego Banku Centralnego (EBC) M. Draghi wskazuje, że wzrosty płac zmniejszą presję na łagodną politykę EBC w miarę zacieśniania rynku pracy. Tymczasem szefowa Amerykańskiej Rezerwy Federalnej J. Yellen trzyma się planu zwiększania stóp procentowych, jednak twierdzi, że niebezpiecznie byłoby pozwolić na spadek inflacji (str. 7).

Wygląda na to, że Kongres Partii Komunistycznej Chin, był punktem przełomowym dla pozytywnych zaskoczeń makroekonomicznych



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	6 967,50	2,5%
▼ Nikiel	12 015,00	-2,2%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	17,05	0,3%
▲ Złoto	1 290,50	0,5%
Waluty		
▲ EURUSD	1,1877	1,9%
▼ EURPLN	4,2116	-0,4%
▼ USDPLN	3,5486	-2,2%
▲ USDCAD	1,2708	0,2%
▲ USDCLP	634,23	0,4%
Akcje		
▼ KGHM	113,75	-5,5%

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

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (rdr)	III kw.	4,7% ▲
 PKB (sa, rdr)	III kw.	2,3% ▲
 PMI w przemyśle	Lis	60,0 ▲
 CPI (rdr)	Paź	2,0% ▼
 Nowe kredyty w juanie	Paź	663 ▼

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

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Grzegorz Laskowski

Marek Krochta

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Uczestnicy rynku napędzani perspektywami samochodów elektrycznych po raz kolejny wywindowali cenę czerwonego metalu w okolice poziomu 7 000 USD/t. Wśród najważniejszych wiadomości należy wspomnieć o wyborach w Chile, które w konsekwencji mogą doprowadzić do eliminacji finansowania wydatków militarnych przez państwową firmę Codelco. Obaj kandydaci mają jednak inne podejście odnośnie przyszłych priorytetów firmy górniczej. Po drugiej stronie świata, chińskie huty „zgodziły się” między sobą (na kilka dni przed negocjacjami dotyczącymi przyszłorocznych dostaw), że w 2018 r. nie będzie niedoboru podaży koncentratów miedzi.

W wyniku wyborów prezydenckich, Codelco może zaprzestać finansowania wydatków militarnych

Jakikolwiek wynik wyborów prezydenckich w Chile może sprawić iż podatek na rzecz wydatków militarnych zostanie zniesiony

Największa na świecie spółka wydobywczą miedzi, Codelco, może odnotować wzrost inwestycji rzeczowych, bez względu na to, kto wygra w przyszłym miesiącu wybory prezydenckie w Chile. Obaj kandydaci w swoich programach wyborczych zobowiązali się do zakończenia finansowania wydatków militarnych przez Codelco. Według Reutersa, konserwatywny faworyt Sebastian Pinera i jego środkowo-lewicowy rywal Alejandro Guillier, którzy zmierzą się w walce o fotel prezydenta 17 grudnia bieżącego roku, podkreślili chęć zniesienia podatku na rzecz wojska, który obecnie wynosi 10% całkowitej wartości eksportu (866 mln USD w 2016 roku). Nie ma jednak gwarancji, że Codelco, które wypracowane w ciągu roku zyski w całości przekazuje państwu, zatrzymałoby te fundusze, w przypadku gdyby podatek zniesiono. Ta decyzja należałaby do Kongresu. Zgodne podejście obu kandydatów, być może dobrze wróży Codelco, które musi zainwestować ok. 20 mld USD, by odnowić i zrewitalizować swoje starzejące się kopalnie, rozszerzyć swoje operacje zagranicą oraz utrzymać wydajność. Podatek (na poziomie 10%) został wprowadzony w 1958 roku, a jego formuła zmieniona w 1976 roku na mocy decyzji dawnego dyktatora A. Pinocheta, w celu sfinansowania rosnących potrzeb chilijskiej armii.

Obaj kandydaci na prezydenta Chile zgadzają się co do potrzeby zniesienia finansowania wojska przez Codelco, niemniej jednak, różnice tkwią w priorytetach i przyszłych wyzwaniach spółki

Następca Michelle Bachelet będzie miał decydujący głos w budowaniu składu zarządu Codelco oraz będzie mocno polegać na planach inwestycyjnych spółki. Pomimo zgody obu kandydatów odnośnie konieczności zniesienia podatku, różnica pomiędzy nimi dotyczy przyszłych priorytetów. Pinera, który był sceptyczny wobec kierownictwa Codelco, i chciałby, aby większy nacisk kładziono na efektywność, wezwał do "realistycznego planu inwestycyjnego" i "maksymalizacji wydajności istniejących aktywów". Guillier, pochodzący z północnej prowincji górniczej Antofagasta, podkreślał konieczność przeprowadzenia nowych inwestycji i priorytetowe potraktowanie relacji między firmą a pracownikami, co stanowi podobne podejście jak w przypadku obecnej prezydent – M. Bachelet.

Chińskie huty mówią o zbilansowanym rynku koncentratów miedziowych w 2018 roku

Ustalona wartość benchmarku TC/RC w czwartym kwartale, na poziomie odpowiednio 95 USD za tonę i 9,5 centa za funt, znajduje się powyżej oczekiwań rynku

Chińskie huty miedzi "ogłaszają" brak deficytu koncentratów miedzi w 2018 roku

Przedstawiciele największych chińskich hut miedzi wzięły niedawno udział w nieplanowanym wcześniej spotkaniu w Szanghaju, podczas którego zapewniły, że nie będzie przestoju w dostawach koncentratu miedzi w 2018 roku. 10 firm zrzeszonych w ramach China Smelters Purchase Team (CSPT) spotkało się, aby przeprowadzić "kompleksową i systematyczną analizę" dynamiki podaży i popytu po powrocie z ostatniego LME Week, podaje Reuters. Deklaracja ta jest odpowiedzią na opinie wyrażane przez spółki wydobywcze podczas konferencji LME z przełomu października i listopada, że w 2018 roku pojawi się niedobór na rynku koncentratów. Deficyt koncentratu nie jest dla hut zjawiskiem pożądanym, ponieważ muszą one w takiej sytuacji konkurować o materiał poprzez obniżanie opłat (TC/RC), które uzyskują od zakładów górniczych za przetwarzania surowca. Ceny miedzi wzrosły w tym roku o około 22%, częściowo za sprawą dużego popytu w Chinach, największego konsumenta miedzi na świecie, zapewniającego wysokie marże producentom. Jednak CSPT który ustala ceny przetwarzania i rafinacji (TC/RC) koncentratu miedzi w Chinach utrzymuje, że podaż i popyt w 2018 r. będą zasadniczo zrównoważone, z niewielką nadwyżką.

Relatywnie łatwa dostępność koncentratu umożliwiła CSPT zwiększenie opłat za usługi hutnicze. Ustalona wartość benchmarku TC/RC w czwartym kwartale, na poziomie odpowiednio 95 USD za tonę i 9,5 centa za funt, była powyżej oczekiwań rynku. Kontrastuje to jednak z transakcjami zawieranymi na rynku spot, gdzie opłaty pobierane przez chińskie huty wahały się od 80 do 90 USD za tonę i od 8 do 9 centów za funt jak dotąd w obecnym kwartale. Według agencji Reuters, ciekawostką jest, że dwie ostatnie transakcje spot z chińskimi hutami odbyły się nawet po cenach około 55 USD, jedna została zawarta przez znaczącego producenta z Chile, druga przez mniejszą firmę z Australii. Produkcja kopalniana w przyszłym roku jest zagrożona głównie z powodu wygaśnięcia i konieczności renegotjacji blisko 40 kontraktów pracowniczych. Oczekuje się, że członkowie CSPT, w tym Jiangxi Copper Co, Jinchuan Group i Tongling Nonferrous Metals Group, odbędą więcej rozmów ze spółkami wydobywczymi podczas China Copper Week w Szanghaju na przełomie listopada i grudnia. Nawet bez uwzględnienia wpływu nowych chińskich regulacji środowiskowych na huty, rynek pozostaje zrównoważony, powiedział przedstawiciel CSPT, dodając, że data następnego spotkania grupy nie została jeszcze ustalona.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Globalny rynek miedzi rafinowanej wykazał nadwyżkę w wysokości 85 tys. ton w sierpniu w zestawieniu z wynoszącym 7 tys. ton deficytem w lipcu, wynika z najnowszego biuletynu opublikowanego przez International Copper Study Group (ICSG). W pierwszych 8 miesiącach roku rynek odnotował deficyt 52 tys. ton w porównaniu z wynoszącym 139 tys. ton deficytem w tym samym okresie rok wcześniej, podaje ICSG. Światowa produkcja miedzi rafinowanej w sierpniu wyniosła 2,01 miliona ton, podczas gdy konsumpcja 1,92 miliona ton. Magazyny wolnoćłowe miedzi w Chinach wykazały nadwyżkę

w wysokości 70 tys. ton w sierpniu w porównaniu z deficytem w wysokości 7 tys. ton w lipcu.

- Shanghai Futures Exchange (SHFE) uzyskała zgodę chińskiej Komisji Nadzoru Papierów Wartościowych na obrót opcjami na rynku terminowym miedzi, ogłosiła ostatnio giełda. Po uruchomieniu, opcje te będą pierwszymi w Chinach kontraktami tego typu dla produktów przemysłowych i będą służyć jako narzędzie zarządzania ryzykiem w handlu instrumentami pochodnymi metali nieżelaznych, podaje giełda. Miedź jest najchętniej obracany metalem na SHFE. W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2017 r. obroty kontraktami futures miedzi na SHFE wyniosły 52,79 mln lotów (1 lot = 5 ton), o łącznej wartości 12,35 bilionów juanów (1,86 biliona USD). Uczestnicy rynku uważają, że wprowadzenie opcji na kontrakty terminowe miedzi na SHFE stworzy większe możliwości arbitrażu w handlu metalami. Obecnie zarówno Londyńska Giełda Metali jak i Comex oferują handel opcjami na rynku miedzi.
- Premie importowe na rynku spot Londyńskiej Giełdy Metali (LME) dla zarejestrowanych marek katod miedzianych dostarczanych do Chin pozostały w ostatnim czasie niezmienione, pomimo ogłoszenia przez Codelco wysokości premii kontraktów zawieranych na 2018 rok. Największa chilijska spółka wydobywcza ustaliła tą premię na poziomie 75 USD/t CIF w Szanghaju, o 3 USD/t więcej niż w 2017 r. Codelco podniosło ostatnio również premie w Europie o 7% rok do roku, do 88 USD/t na 2018 dla kontraktów rocznych. Premie na rynku spot nie przesunęły się jednak w wyniku zmian wprowadzonych przez Codelco, ponieważ obie te wartości są do siebie zbliżone. Według firm handlowych z Szanghaju, zwiększenie premii w chwili obecnej nie byłoby rozsądne, ponieważ produkcja w Państwie Środka jest wysoka, a jakość chińskiej miedzi jest zbliżona do tej, którą obraca się na rynku międzynarodowym, co czyni ją bardzo konkurencyjną. Uczestnicy rynku z niecierpliwością oczekują teraz kolejnego wydarzenia branżowego, mającego się odbyć w Szanghaju Asia Copper Week w dniach od 28. listopada do 1. grudnia.
- Południowokoreańska agencja zarządzająca państwowymi zapasami surowców twierdzi, że może zwiększyć wolumen magazynowanych metali nieżelaznych w przyszłym roku w związku z rosnącym popytem na takie materiały w dynamicznie rozwijających się branżach, takich jak pojazdy elektryczne. Urząd Zamówień Publicznych (PPS) gromadzi surowce od blisko 50 lat, wykorzystując je do pomocy lokalnym firmom w czasach niedoboru lub gwałtownie rosnących cen materiałów. Agencja zwykle utrzymuje łączne zapasy metali nieżelaznych i rzadkich na poziomie około 250 tys. ton, przy czym ponad połowę tej ilości stanowi aluminium. Park Chun-sup, nowo mianowany administrator PPS, powiedział, że firmy zajmujące się produkcją pojazdów elektrycznych lub innych nowych technologii przyczyniły się do zwiększenia popytu na metale. Park zauważył, że agencja gromadzi obecnie metale nieżelazne w ilości odpowiadającej prawie 58 dniom krajowego zużycia, czyli nieznacznie powyżej 56 dni, na które zapasy zobowiązana jest utrzymać. Dodał również, że PPS prawdopodobnie kupi więcej cynku w 2018 roku, ponieważ zapasy metali podstawowych w tym roku są niższe niż

przeciętnie, nie zdradził przy tym jednak żadnych szczegółów. Park zaznaczył też, że agencja nie będzie się spieszyć z decyzjami dotyczącymi zakupów w przyszłym roku.

Metale Szlachetne

Ceny złota w przeciągu ostatnich dwóch tygodni listopada powoli poruszały się w górę do poziomu 1 300 USD/troz. Głównym powodem takiego kierunku ruchu było osłabienie amerykańskiego dolara. Inwestorzy oczekiwali w tym czasie kierunkowych oświadczeń kandydata na członka Fed podczas jego prezentacji w Kongresie oraz wyników spotkania przedstawicieli prezydenta Donalda Trumpa z członkami republikańskiej komisji ds. reformy podatkowej.

Mali informuje o dobrej kondycji przemysłu wydobywczego złota i wieszczy pobicie prognoz

Produkcja przemysłowa złota w Mali, państwie które jest trzecim największym producentem złota w Afryce, prawdopodobnie przekroczy w tym roku prognozy analityków – informuje przedstawiciel rządu. Podaż przemysłowa złota w ubiegłym roku wyniosła 46,9 ton, pomimo przygotowań do uruchomienia nowych projektów, które miały rozpocząć wydobycie w bieżącym roku. W maju 2017 prognozy rządowe wskazywały na lekkie osłabienie produkcji, która miała spaść do 45 ton w wyniku opóźnienia się rozruchu nowych projektów. Jednakże podaż za pierwsze dziewięć miesięcy 2017 wyniosła 35,2 tony, czyli o 5% więcej niż wynikałoby z proporcjonalnych prognoz, zauważyli analitycy agencji Reuters. Do głównych inwestorów w Mali należą m.in. Anglo Gold Ashanti oraz Randgold Resources. W 2017 dodatkowego wsparcia dla ilości wydobycia doda uruchomienie projektu Fekola. Projekt ten wraz z projektem firmy Hummingbird Resources' – nową kopalnią Yanfolila – mają w tym roku osiągnąć pełnię mocy produkcyjnych. Dodatkowo, jak donoszą źródła rządowe, w bieżącym roku wsparcie dla produkcji mają też przynieść nielicencjonowane wyrobiska górnicze, które osiągną produkcję na poziomie 50 ton złota, ponad dwa razy więcej niż ubiegłoroczne 20,1 ton. Jeśli wszystkie prognozy się zrealizują, łączne wydobycie ze źródeł licencjonowanych i nielicencjonowanych osiągnie 95 ton, czyli o 40% więcej niż w roku ubiegłym.

Brazylijska kopalnia Serabi planuje zakupić projekt Coringa za 22 mln USD

Jak ogłosiła firma Serabi Gold – wart 22 mln USD projekt Coringa, którego obecnym właścicielem jest Anfield Gold Corp ma pomóc w podwojeniu obecnej produkcji złota oraz obniżyć sumaryczne koszty. Zakup nowego aktywa zostanie opłacony w trzech transzach, w miarę jak uzyskiwane będą kolejne pozwolenia na wydobycie. Jak dotąd notowana w Londynie firma Serabi posiada kopalnie Polita oraz Sao Chico w Brazylii. Projekt Coringa dostarczy dodatkowe 32 tys.

uncji złota rocznie przy koszcie 783 USD/troz niemalże podwajając produkcję z dotychczasowych dwóch aktywów, która wynosi około 38 tys. uncji. Zakup nowej kopalni będzie realizowany z kilku źródeł – własnych rezerw gotówki, zwiększenia limitów kredytowych oraz emisji akcji do dotychczasowych właścicieli. Zawarcie transakcji jest oczywiście zależne od przeprowadzenia procedury sprawdzającej „due dilligence”, która umożliwi dalszą akceptację akcjonariuszy. Analitycy firmy Peel Hunt określili projekt Coringa jako posiadający wielkie perspektywy w zakresie dodatkowej eksploracji złoża. konstrukcja kopalni Coringa ma kosztować od 20 do 25 mln USD, nieco mniej niż planowane przez poprzednich właścicieli 28 mln USD.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Polityka pieniężna: ostrożny ton liderów banków centralnych

Główne banki centralne prowadzą ostrożny kurs w kierunku wyższych stóp i skracania bilansu. Prezes Europejskiego Banku Centralnego (EBC) M. Draghi wskazuje, że wzrosty płac zmniejszą presję na łagodną politykę EBC w miarę zacieśniania rynku pracy. Tymczasem szefowa Amerykańskiej Rezerwy Federalnej J. Yellen trzyma się planu zwiększania stóp procentowych, jednak twierdzi, że niebezpiecznie byłoby pozwolić na spadek inflacji.

EBC jest optymistycznie nastawione do sytuacji gospodarczej w strefie Euro oraz celów inflacyjnych, przy czym wskazana jest cierpliwość

Mario Draghi przewiduje, że pensje w strefie euro wkrótce zaczną rosnąć, co zmniejszy presję na Europejski Bank Centralny i jego dotychczasową politykę wsparcia europejskiej gospodarki. Prezes EBC, który od lat walczy z niską inflacją, dodał, że "kluczową kwestią" dołączającą poziom cen jest brak wzrostu płac. Jednak po wpompowaniu w gospodarkę bodźca pieniężnego, który pomógł obniżyć bezrobocie i pobudzić konsumpcję, Draghi dostrzega zmiany na rynku pracy. Według prezesa EBC, przy dobrze oszacowanych oczekiwaniach inflacyjnych, skutki wcześniejszej niskiej inflacji w kształtowaniu płac nie powinny być trwałe. „Wraz z zacieśnieniem rynku pracy i spadkiem rynkowej niepewności, wzrost płac powinien być bardziej dostrzegalny. Musimy jednak pozostać cierpliwi. Każdy pracownik, który podpisuje kontrakt, będzie osiągał więcej, co będzie miało kluczowe znaczenie w osiągnięciu celu inflacyjnego EBC. To z kolei pozwoli EBC uniknąć nadzwyczajnych środków, w tym zakupów obligacji i ujemnych stóp procentowych, które były realizowane od lat”. Urzędnicy podjęli decyzję o ograniczeniu bodźców stymulujących gospodarkę od stycznia 2018, a Draghi zauważył, że wzrost gospodarczy w regionie "wyraźnie się poprawia". Ostrzegł jednak, że postęp w zakresie wzrostu cen konsumpcyjnych pozostaje "niepełny i częściowy". Członek Rady EBC - Jens Weidmann, który szefuje niemieckiemu bankowi centralnemu argumentuje, że nieco mniej wspierająca polityka pieniężna w przyszłym roku i wyraźna data zakończenia luzowania ilościowego byłyby uzasadnione. "Musimy dostosować się do faktu, że ożywienie gospodarcze postępuje dalej niż sugerują obecnie dane inflacyjne, a presja cenowa na poziomie krajowym będzie stopniowo rosła do zdefiniowanego przez nas poziomu stabilności cen" - dodał Weidmann. Optymizm polityków napędzany jest przez ożywienie na rynku pracy w regionie. Zatrudnienie w bloku 19 państw strefy euro osiągnęło rekordowy poziom, podczas gdy bezrobocie jest najniższe od 2009 roku. W tym samym czasie poziom partycypacji na rynku pracy wzrósł o 2 punkty procentowe powyżej poziomu sprzed kryzysu, w szczególności dzięki większemu uczestnictwu w rynku pracy kobiet i osób starszych. "Fakt, że bezrobocie spadło tak bardzo, a udział w rynku pracy osób dotychczas pozostających poza nim rośnie, to niezwykle sukces" - powiedział Draghi. Wzmocnienie ożywienia było jednym z powodów, dla których na ostatnim posiedzeniu EBC, które odbyło się 26 października, Rada Prezesów postanowiła, że od stycznia rozpocznie zmniejszanie o połowę tempa swoich miesięcznych





zakupów obligacji do 30 miliardów euro (35 miliardów USD), jednocześnie przedłużając program przynajmniej do września. Według głównego ekonomisty EBC - Petera Praet'a - wytyczne polityczne będą w coraz większym stopniu koncentrować się na stopach procentowych, wobec zbliżania się do końca polityki luzowania ilościowego.








Zmiana przewodnictwa w Fed nie wpłynie na główny kierunek polityki monetarnej USA

Tymczasem przewodnicząca Rezerwy Federalnej USA - Janet Yellen - ostrzegła, że zbyt szybkie podwyższenie stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych jest równoznaczne z ryzykiem ukształtowania się inflacji poniżej 2-procentowego celu banku centralnego USA. Według Yellen istnieją "przesłanki" wskazujące na możliwe osłabienie oczekiwanych wzrostów cen w przyszłości. "Scenariusz spadku inflacji i braku osiągnięcia przez nią celu inflacyjnego banku centralnego byłby dość niebezpieczny" dodała przewodnicząca Fed, jednocześnie wskazując niebezpieczeństwa pozostawienia niskich stóp procentowych w dłuższym okresie. 71-letnia Yellen ustąpi, a przewodnictwo w Fed, po akceptacji Senatu i zaprzysiężeniu, obejmie Jerome Powell - nominowany przez prezydenta Donald Trump'a do zastąpienia Yellen po wygaśnięciu jej kadencji w lutym 2018. Yellen, Powell i pozostali członkowie Federalnego Komitetu ds. Otwartego Rynku wyznaczyli kierunek polityki monetarnej, który zakłada stopniowy wzrost stóp procentowych do bardziej neutralnego poziomu, po latach utrzymywania ich na poziomie bliskim zeru w celu zwalczania skutków kryzysu finansowego. Mediana prognoz docelowego poziomu stóp wśród członków Komitetu we wrześniu wynosiła około 2,75%. Obecnie Fed koncentruje się na zakresie od 1 do 1,25% stopy overnight. Według Yellen, przy tak niskich stopach według standardów historycznych, bank centralny miałby mniejszy niż w przeszłości zakres reagowania na ewentualną słabość gospodarki poprzez łagodzenie polityki monetarnej. Podczas gdy bezrobocie spadło w ubiegłym miesiącu do 4,1% - najniższego od prawie 17 lat - inflacja pozostała poniżej celu banku centralnego, a w ostatnim czasie jej wzrost niespodziewanie zwolnił. Doprowadziło to do wzrostu pesymizmu inwestorów, co do dalszych podwyżek stóp procentowych. Wypowiedzi urzędników Fed w ostatnich dwóch miesiącach wskazały jednak, że w ich ocenie obserwowane spowolnienie ma charakter tymczasowy, co ponownie wpłynęło na oczekiwania inwestorów. Obecnie są oni niemal pewni, że FOMC podniesie stopę overnight w grudniu. Opublikowane we wrześniu prognozy FOMC przewidują również trzy wzrosty stóp w roku 2018.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
⊕	13-lis	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Paż	663 ▼	1 270	783 ◡
⊕⊕⊕⊕	14-lis	Produkcja przemysłowa (rdr)	Paż	6,2% ▼	6,6%	6,3% ◡
⊕⊕	14-lis	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Paż	7,3% ▼	7,5%	7,3% ◡
⊕	14-lis	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Paż	10,0% ▼	10,3%	10,5% ◡
Polska 						
⊕⊕⊕⊕	13-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Paż	2,1% -	2,1%	--
⊕⊕	13-lis	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Wrz	764 ▲	278	396 ◡
⊕⊕	13-lis	Eksport (mln EUR)‡	Wrz	17 207 ▲	15 661	17 050 ◡
⊕⊕	13-lis	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Wrz	- 100 ▼	- 80,0	- 350 ◡
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lis	PKB (rdr) - dane wstępne‡	III kw.	4,7% ▲	4,0%	4,5% ◡
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lis	PKB (kdk) - dane wstępne‡	III kw.	1,1% ▲	0,9%	0,8% ◡
⊕⊕⊕⊕	14-lis	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Paż	0,8% ▼	1,0%	0,9% ◡
⊕⊕	17-lis	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Paż	7,4% ▲	6,0%	6,6% ◡
⊕	17-lis	Zatrudnienie (rdr)	Paż	4,4% ▼	4,5%	4,5% ◡
⊕⊕⊕⊕	20-lis	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Paż	12,3% ▲	4,2%	9,9% ◡
⊕⊕⊕	20-lis	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Paż	8,0% ▼	8,6%	8,5% ◡
⊕⊕	20-lis	Inflacja producencka (rdr)‡	Paż	3,0% ▼	3,2%	2,9% ◡
⊕	23-lis	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Paż	5,7% ▲	5,4%	5,5% ◡
⊕⊕	24-lis	Stopa bezrobocia	Paż	6,6% ▼	6,8%	6,7% ◡
USA 						
⊕⊕⊕⊕	15-lis	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Paż	0,1% ▼	0,5%	0,1% ◡
⊕⊕⊕⊕	15-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paż	2,0% ▼	2,2%	2,0% ◡
⊕⊕	15-lis	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Paż	0,1% ▼	1,2%	0,2% ◡
⊕⊕⊕⊕	16-lis	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Paż	0,9% ▲	0,4%	0,5% ◡
⊕⊕	16-lis	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Lis	22,7 ▼	27,9	24,6 ◡
⊕	16-lis	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Paż	77,0% ▲	76,4%	76,3% ◡
⊕⊕	22-lis	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Paż	-1,2% ▼	2,2%	0,3% ◡
⊕⊕	22-lis	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Lis	98,5 ▲	97,8	98,0 ◡
⊕⊕⊕	24-lis	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lis	54,6 ▼	55,2	--
⊕⊕⊕	24-lis	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lis	53,8 ▼	54,6	55,0 ◡
⊕⊕⊕	24-lis	PMI w usługach - dane wstępne	Lis	54,7 ▼	55,3	55,3 ◡
Strefa euro 						
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lis	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	III kw.	2,5% -	2,5%	2,5% ◡
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lis	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	III kw.	0,6% -	0,6%	0,6% ◡
⊕⊕⊕⊕	14-lis	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)	Wrz	-0,6% ▼	1,4%	-0,6% ◡
⊕⊕⊕⊕	14-lis	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Wrz	3,3% ▼	3,9%	3,2% ◡
⊕	14-lis	Ankieta oczekiwań ZEW	Lis	30,9 ▲	26,7	--
⊕	15-lis	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Wrz	26,4 ▲	16,1	--
⊕⊕⊕⊕	16-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Paż	1,4% -	1,4%	1,4% ◡
⊕⊕⊕⊕	16-lis	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Paż	0,9% -	0,9%	0,9% ◡
⊕	22-lis	Indeks pewności konsumentów - szacunek‡	Lis	0,1 ▲	- 1,1	- 0,8 ◡
⊕⊕⊕	23-lis	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lis	57,5 ▲	56,0	56,0 ◡
⊕⊕⊕	23-lis	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lis	60,0 ▲	58,5	58,2 ◡
⊕⊕⊕	23-lis	PMI w usługach - dane wstępne	Lis	56,2 ▲	55,0	55,2 ◡

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Niemcy 						
☆☆☆☆☆	14-lis	PKB (sa, rdr) - dane wstępne‡	III kw.	2,3% ▲	1,0%	2,0% ◐
☆☆☆☆☆	14-lis	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	III kw.	0,8% ▲	0,6%	0,6% ◐
☆☆☆☆	14-lis	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Paź	1,5% =	1,5%	1,5% ○
☆☆☆☆	14-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Paź	1,6% =	1,6%	1,6% ○
☆☆☆☆☆	23-lis	PKB (sa, rdr) - dane finalne	III kw.	2,3% =	2,3%	2,3% ○
☆☆☆☆☆	23-lis	PKB (sa, kdk) - dane finalne	III kw.	0,8% =	0,8%	0,8% ○
☆☆☆	23-lis	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lis	57,6 ▲	56,6	56,7 ◐
☆☆☆	23-lis	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lis	62,5 ▲	60,6	60,4 ◐
☆☆	23-lis	Eksport (kdk)‡	III kw.	1,7% ▲	1,0%	1,0% ◐
☆☆	24-lis	Klimat w biznesie IFO‡	Lis	118 ▲	117	117 ◐
Francja 						
☆☆☆☆	15-lis	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Paź	1,2% =	1,2%	1,2% ○
☆☆☆☆	15-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Paź	1,1% =	1,1%	1,1% ○
☆☆☆	23-lis	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lis	60,1 ▲	57,4	57,2 ◐
☆☆☆	23-lis	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lis	57,5 ▲	56,1	55,9 ◐
Włochy 						
☆☆☆☆☆	14-lis	PKB (wda, rdr) - dane wstępne	III kw.	1,8% ▲	1,5%	1,7% ◐
☆☆☆☆☆	14-lis	PKB (wda, kdk) - dane wstępne‡	III kw.	0,5% ▲	0,3%	0,5% ○
☆☆☆☆	14-lis	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Paź	1,1% =	1,1%	1,1% ○
Wielka Brytania 						
☆☆☆☆	14-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paź	3,0% =	3,0%	3,1% ◐
☆☆	15-lis	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Wrz	4,3% =	4,3%	4,3% ○
☆☆☆☆☆	23-lis	PKB (rdr) - dane wstępne	III kw.	1,5% =	1,5%	1,5% ○
☆☆☆☆☆	23-lis	PKB (kdk) - dane wstępne	III kw.	0,4% =	0,4%	0,4% ○
Japonia 						
☆☆☆☆☆	15-lis	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane wstępne‡	III kw.	1,4% ▼	2,6%	1,5% ◐
☆☆☆☆☆	15-lis	PKB (kdk, sa) - dane wstępne	III kw.	0,3% ▼	0,6%	0,4% ◐
☆☆☆☆	15-lis	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Wrz	2,6% ▲	2,5%	--
☆☆☆	24-lis	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lis	53,8 ▲	52,8	--
Chile 						
☆☆☆☆☆	14-lis	Główna stopa procentowa BCCh	Lis	2,50% =	2,50%	2,50% ○
☆☆☆☆☆	20-lis	PKB (rdr)‡	III kw.	2,2% ▲	1,0%	2,2% ○
Kanada 						
☆☆☆☆	17-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Paź	1,4% ▼	1,6%	1,4% ○

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

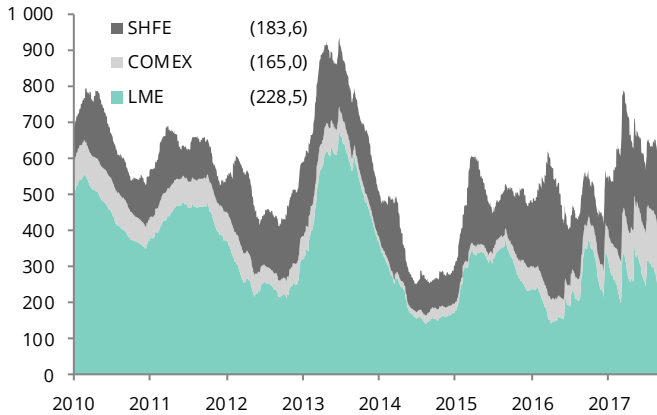
(na dzień: 24-lis-17)

	Cena	Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	6 967,50	▲ 2,5%	▲ 7,4%	▲ 26,7%	▲ 19,4%	6 102,15	5 466,00	7 073,50
Molibden	16 000,00	- 0,0%	- 0,0%	▲ 4,9%	▲ 4,9%	15 894,10	15 250,00	17 500,00
Nikiel	12 015,00	▼ -2,2%	▲ 13,5%	▲ 20,0%	▲ 3,8%	10 311,29	8 715,00	12 830,00
Aluminium	2 104,00	▲ 0,7%	▼ -0,3%	▲ 22,8%	▲ 18,6%	1 958,40	1 701,00	2 188,00
Cyna	19 650,00	▼ -0,3%	▼ -6,4%	▼ -6,9%	▼ -9,1%	20 168,58	18 760,00	21 300,00
Cynk	3 271,50	▼ -0,5%	▲ 1,7%	▲ 27,6%	▲ 21,5%	2 866,26	2 434,50	3 370,00
Ołów	2 480,50	▼ -2,6%	▼ -1,5%	▲ 25,0%	▲ 10,9%	2 299,26	2 007,00	2 585,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	17,05	▲ 0,3%	▲ 1,1%	▲ 5,0%	▲ 4,5%	17,12	15,22	18,56
Złoto ²	1 290,50	▲ 0,5%	▲ 0,6%	▲ 11,3%	▲ 8,8%	1 256,31	1 151,00	1 346,25
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	935,00	▼ -0,2%	▲ 1,6%	▲ 3,1%	▲ 2,3%	951,76	891,00	1 033,00
Pallad ²	1 001,00	▲ 0,1%	▲ 7,1%	▲ 48,1%	▲ 36,6%	855,39	706,00	1 016,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,1877	▲ 1,9%	▲ 0,6%	▲ 12,7%	▲ 12,6%	1,1246	1,0385	1,2060
EURPLN	4,2116	▼ -0,4%	▼ -2,3%	▼ -4,8%	▼ -4,8%	4,2631	4,1737	4,4002
USDPLN	3,5486	▼ -2,2%	▼ -2,8%	▼ -15,1%	▼ -15,3%	3,7995	3,5239	4,2271
USDCAD	1,2708	▲ 0,2%	▲ 1,8%	-	-	1,3007	1,2128	1,3743
USDCNY	6,6018	▼ -0,6%	▼ -0,8%	▼ -4,9%	▼ -4,6%	6,7732	6,4870	6,9640
USDCLP	634,23	▲ 0,4%	▼ -0,4%	▼ -5,0%	▼ -6,6%	650,48	615,58	679,05
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	1,468	▲ 0,05	▲ 0,13	▲ 0,47	▲ 0,53	1,231	0,999	1,468
3m EURIBOR	-0,329	- 0,00	- 0,00	▼ -0,01	▼ -0,02	-0,329	-0,332	-0,319
3m WIBOR	1,730	- 0,00	- 0,00	- 0,00	- 0,00	1,730	1,730	1,730
5-letni swap st. proc. USD	2,133	▲ 0,01	▲ 0,13	▲ 0,16	▲ 0,33	1,959	1,711	2,239
5-letni swap st. proc. EUR	0,217	▲ 0,00	▼ -0,04	▲ 0,14	▲ 0,13	0,196	0,078	0,326
5-letni swap st. proc. PLN	2,509	▲ 0,03	▲ 0,06	▲ 0,11	▲ 0,15	2,412	2,165	2,625
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	58,85	▲ 3,7%	▲ 13,9%	▲ 9,5%	▲ 26,1%	50,06	42,31	58,85
Ropa Brent	63,48	▼ 0,0%	▲ 12,3%	▲ 14,6%	▲ 31,7%	53,30	44,21	64,13
Diesel NY (ULSD)	192,90	▼ -0,1%	▲ 6,8%	▲ 13,6%	▲ 27,8%	162,56	135,85	194,36
Pozostałe								
VIX	9,67	▼ -1,62	▲ 0,16	▼ -4,37	▼ -2,76	11,17	9,14	16,04
BBG Commodity Index	87,00	▼ -0,3%	▲ 3,0%	▼ -0,6%	▲ 1,9%	84,86	79,36	89,36
S&P500	2 602,42	▲ 0,8%	▲ 3,3%	▲ 16,2%	▲ 18,0%	2 427,00	2 257,83	2 602,42
DAX	13 059,84	▼ -0,5%	▲ 1,8%	▲ 13,8%	▲ 22,2%	12 373,93	11 509,84	13 478,86
Shanghai Composite	3 353,82	▼ -2,3%	▲ 0,1%	▲ 8,1%	▲ 3,5%	3 244,05	3 052,79	3 447,84
WIG 20	2 479,25	▲ 0,9%	▲ 1,1%	▲ 27,3%	▲ 37,2%	2 324,07	1 989,64	2 551,78
KGHM	113,75	▼ -5,5%	▼ -3,1%	▲ 23,0%	▲ 26,7%	118,84	94,00	135,50

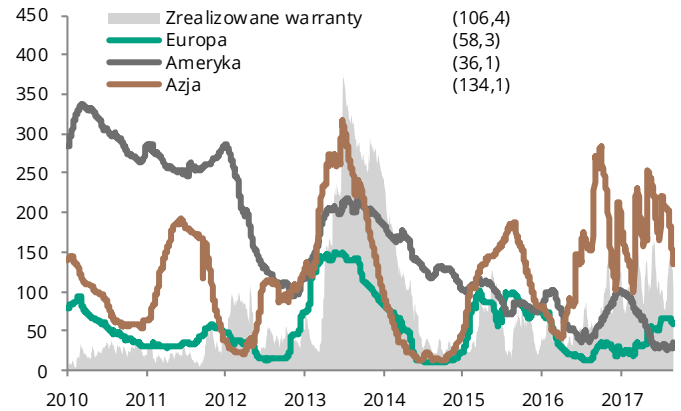
¹ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

² ostatnia kwotowana cena. ³ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY).

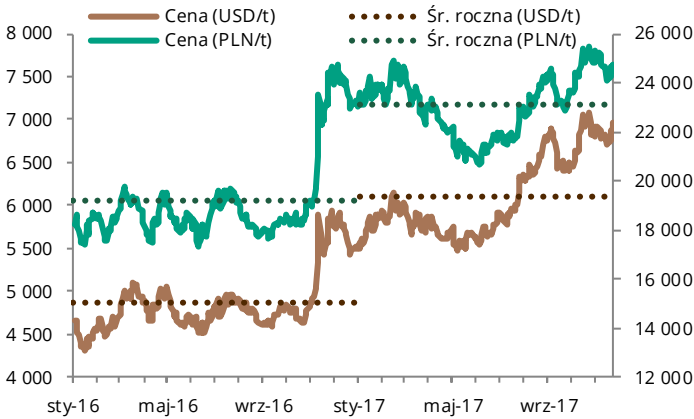
⁴ Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


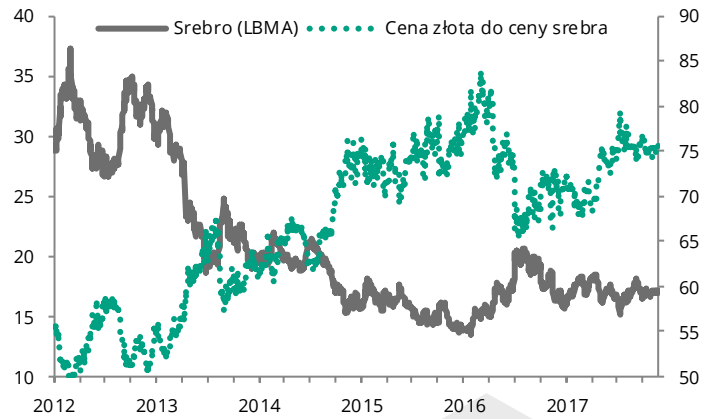
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


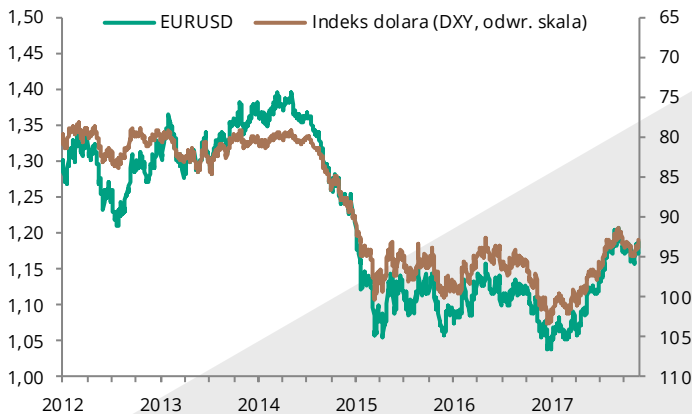
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


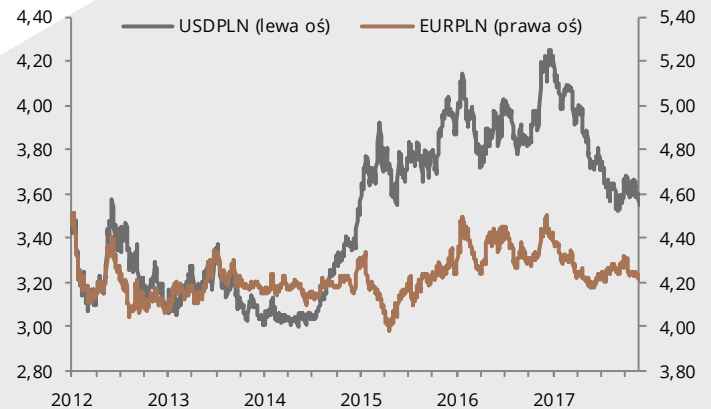
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **13 – 27 listopada 2017.**

- Barclays Capital, ▪ BofA Merrill Lynch, ▪ Citi Research, ▪ CRU Group, ▪ Deutsche Bank Markets Research,
- Gavekal Dragonomics, ▪ Goldman Sachs, ▪ JPMorgan, ▪ Macquarie Capital Research, ▪ Mitsui Bussan Commodities,
- Morgan Stanley Research, ▪ SMM Information & Technology.

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