

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 26 lutego 2018

- Miedź:** Pomimo oczekiwań, że większość czołowych spółek górniczych będzie ograniczała wydatki inwestycyjne, Glencore zadeklarował otwartość na ewentualne inwestycje, przejęcia kopalń lub innych spółek. Przywódcy grupy pracowników chcących założyć nowy związek w kopalni miedzi Escondida w Chile dostali więcej czasu na zgromadzenie wymaganej liczby członków (str. 2).
- Metale szlachetne:** Rynek metali szlachetnych poruszał się w niezbyt zdecydowanych trendach cenowych w ostatnich dwóch tygodniach, a ruchy były głównie spowodowane niepewnością inwestorów odnośnie pomysłu nowego szefa Amerykańskiej Rezerwy Federalnej – Jerome Powella – na dalsze prowadzenie polityki monetarnej w USA. Oprócz informacji z USA warto zwrócić uwagę na rekordowo wysoki import złota w Indiach w styczniu oraz nadchodzące wybory parlamentarne we Włoszech (str. 4).
- Rynek towarowy:** Przychody największych banków inwestycyjnych na rynku towarowym spadły w ubiegłym roku o 42% i były najniższe od 2006 roku (str. 4).
- Handel międzynarodowy:** Departament Handlu USA ujawnił swoje rekomendacje, co do nałożenia przez Stany Zjednoczone ceł lub kontyngentów na import aluminium i stali, co stanowi najbardziej wyraźny sygnał realizacji protekcjonistycznego programu przez obecną administrację (str. 6).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	7 073,50	4,2%
▲ Nikiel	13 800,00	6,4%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	16,61	1,1%
▲ Złoto	1 327,95	0,4%
Waluty		
▲ EURUSD	1,2299	2,3%
▲ EURPLN	4,1738	0,2%
▼ USDPLN	3,3911	-2,0%
▲ USDCAD	1,2668	1,1%
▼ USDCPL	594,73	-2,4%
Akcje		
▼ KGHM	107,95	-1,3%

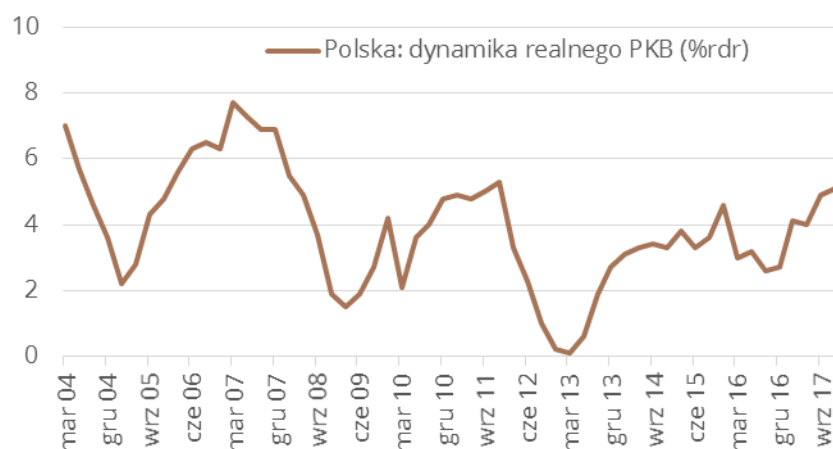
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (rdr)	IV kw.	5,1% ▲
 PKB (sa, rdr)	IV kw.	2,7% -
 Prod. przemysłowa (mdm)	Sty	-0,1% ▼
 PKB (sa, rdr)	IV kw.	2,3% -
 PKB (kdk, sa, zanual.)	IV kw.	0,5% ▼

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

W 4 kwartale 2017 roku polska gospodarka rozwijała się w najszybszym tempie od 2011 roku



Źródło: GUS, KGHM Polska Miedź

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Grzegorz Laskowski

Michał Kamiński

Bartosz Jachnik

Wojciech Demski

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Pomimo oczekiwań, że większość czołowych spółek górniczych będzie ograniczała wydatki inwestycyjne, Glencore zadeklarował otwartość na ewentualne inwestycje, przejęcia kopalń lub innych spółek. Przywódcy grupy pracowników chcących założyć nowy związek w kopalni miedzi Escondida w Chile dostali więcej czasu na zgromadzenie wymaganej liczby członków.

Podczas gdy większość producentów ogranicza wydatki, Glencore deklaruje chęć do inwestowania

Większość producentów nie inwestuje w kopalnie czy większe przejęcia

Pomimo akcjonariuszy naciskających producentów, by ci utrzymali wysoki poziom wypłacanych dywidend, Glencore ma nieco inne plany względem nagromadzonych funduszy, które mają być ukierunkowane na przejęcia. Podobnie jak w wypadku wielu ze swoich konkurentów, inwestorzy oczekują podniesienia wypłacanej dywidendy po publikacji wyników w najbliższym czasie, ale szwajcarska spółka jest również otwarta na ewentualne przejęcia kopalń lub innych spółek, podał w grudniu dyrektor finansowy firmy. Według Davida Neuhausera, dyrektora zarządzającego Livermore Partners, jednego z udziałowców Glencore, spółka stara się podejmować decyzje strategiczne: wyszukuje firm z możliwie największą marżą, włącza się do sektorów, w których będzie miała przewagę konkurencyjną i mogła potencjalnie zostać liderem. Rosnące ceny surowców, obniżki kosztów i poprawiająca się sytuacja makroekonomiczna pozytywnie wpłynęły na bilanse spółek, ale większość przedsiębiorstw nie inwestuje jeszcze środków w duże kopalnie, czy większe przejęcie. Taka ostrożność spotyka się z pozytywnym przyjęciem przez inwestorów, którzy wciąż pamiętają o ogromnych stratach z takich inwestycji po ostatnim kryzysie. Według Rohana Walsh, kierownika ds. inwestycji w mającym siedzibę w Melbourne Karara Capital, udziałowca BHP oraz Rio, firmy powinny wstrzymać się jeszcze z dużymi wydatkami – jest to pogląd, który podziela zresztą wielu inwestorów zapytanych przez Reutersa. Walsh dodał również, że najodpowiedniejszy jego zdaniem byłby zwrot zainwestowanego kapitału inwestorom, szczególnie po boomie na inwestycje, który miał miejsce kilka lat temu, a firmy powinny skupić się przede wszystkim na optymalizacji i zwiększeniu zwrotów z zainwestowanego wcześniej kapitału, skutecznym zarządzaniu istniejącymi aktywami, a dopiero w dalszej kolejności szukaniu miejsca na kolejne inwestycje. Zgodnie z najnowszym raportem PwC, w latach 2012-2016 40 największych spółek wydobywczych na świecie zaksięgowano straty o wartości ponad 200 miliardów dolarów, po tym jak wartość poczynionych w tych latach inwestycji kurczyła się wraz ze spadkiem cen metali. Mając to na uwadze, oczekuje się, że większość czołowych spółek górniczych nadal będzie trzymała kontrolę nad wydatkami inwestycyjnymi, nawet jeżeli wciąż nie będą mieli problemu z generowaniem gotówki. W 2016 roku łączny CAPEX 40 największych

firm wydobywczych na świecie wyniósł zaledwie 49 miliardów dolarów, co było rekordowo niskim poziomem, a ponadto żaden z producentów nie ogłosił nowych projektów, podało PwC. Na niczym spełzła spodziewana seria fuzji, ponieważ wycofano liczne transakcje sprzedaży dużych aktywów. W kontraście do takiej postawy, Glencore zadeklarował chęć dokonywania nowych inwestycji, rozbudowę istniejących projektów i joint-venture podczas corocznego Dnia Inwestora. Neuhauser wyraził poparcie dla tej strategii, podkreślając, że Glencore nie skupia się jedynie na zwiększaniu skali, ale też na poprawie jakości i optymalizacji procesów. Oczekuje się, że ceny surowców utrzymają się na wysokim poziomie, a w krótkim terminie nawet wzrosną, odzwierciedlając tym samym niedoinwestowanie rynku. Patrząc jednak długoterminowo, spółki wydobywcze muszą zacząć inwestować, albo zmierzyć się ze spadkami produkcji. Z handlowego punktu widzenia Glencore jest dobrze przygotowany, aby wykorzystać wszelkie ograniczenia dostaw, które mają pozytywny wpływ na poziom cen.

Glencore liczy na rosnące ceny metali używanych do produkcji baterii

Spółka stawia również na wzrost cen metali używanych w produkcji akumulatorów i baterii, ponieważ ma znaczące udziały w kopalniach w Demokratycznej Republice Konga, skąd pochodzi około dwóch trzecich globalnej produkcji kobaltu. Jeremy Sussman, analityk górnictwa Clarkson's Platou Securities zwrócił uwagę, że Glencore już dokonał inwestycji i odkupił część udziałów Rio Tinto w kopalniach węgla. Chiński producent Yancoal wygrał co prawda w zeszłym roku wojnę licytacyjną o australijskie kopalnie Rio o wartości 2,7 miliarda dolarów, ale Glencore kupił 49-procentowy udział w aktywach dzięki umowom z Yancoal i Mitsubishi Corp. o wartości nieco ponad 1,1 miliarda USD.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Peruwiański eksport miedzi, złota, ołowiu i cyny spadł w grudniu w porównaniu z tym samym miesiącem rok wcześniej, podczas gdy dostawy cynku, srebra i molibdenu wzrosły, poinformował we wtorek krajowy bank centralny. Eksport miedzi spadł o 9% do 235 400 t z 258 300 t rok wcześniej. Eksport złota spadł o 3,2% do 549 500 uncji z 567 400 uncji rok temu. Eksport ołowiu spadł o 11,5% do 76 600 ton z 86 600 ton, podczas gdy dostawy cyny z kopalni San Rafael w Minsur zmniejszyły się o 23% do 1500 t z 2000 t. Eksport cynku wzrósł o 18% do 131 700 t z 111 700 t rok wcześniej, podczas gdy dostawy srebra wzrosły o 11,8% do 700 000 oz z 600 000 oz, a eksport molibdenu wzrósł o 48% do 2 900 t z 1 900 t.
- Chijska komisja rządowa zagłosowała jednogłośnie za przyznaniem pozwolenia środowiskowego na projekt o wartości 1,1 miliarda dolarów w kopalni Los Pelambres należącej do Antofagasty, powiedział jeden z oficjalnych uczestników tego spotkania. Projekt obejmuje m.in. budowę zakładu do odsalania i innych środków w celu odzyskania i utrzymania zdolności przerobowej na poziomie 210 000 ton dziennie. Projekt musi jeszcze zostać zatwierdzony przez zarząd firmy. Na spadki produkcji

największy wpływ miał wzrost twardości minerałów, a także ograniczenia w dostępności do wody.

- Przywódcy grupy pracowników chcących założyć nowy związek w kopalni miedzi Escondida w Chile dostali więcej czasu na zgromadzenie wymaganej liczby członków. Do zarejestrowania związku w szeregi grupy dołączyć musi przynajmniej 10%, czyli około 250 wszystkich pracowników kopalni do 8 marca. Grupa podała, że czas na zapisy został przedłużony ze względu na niedobór osób mających nadzorować cały proces.

Metale Szlachetne

Rynek metali szlachetnych poruszał się w niezbyt zdecydowanych trendach cenowych w ostatnich dwóch tygodniach, a ruchy były głównie spowodowane niepewnością inwestorów odnośnie pomysłu nowego szefa Amerykańskiej Rezerwy Federalnej – Jerome Powella – na dalsze prowadzenie polityki monetarnej w USA. Oprócz informacji z USA warto zwrócić uwagę na rekordowo wysoki import złota w Indiach w styczniu oraz nadchodzące wybory parlamentarne we Włoszech.

Prezydent Wenezueli Nicolas Maduro ma wkrótce ogłosić emisję nowej kryptowaluty, tym razem opartej na złocie

Wenezuela znalazła sposób na omińnięcie sankcji USA i próbuje sfinansować się w trudnej sytuacji ekonomicznej

Prezydent Wenezueli w jednym ze swoich ostatnich wystąpień zapowiedział utworzenie nowej (po 'petro') kryptowaluty, tym razem opartej nie na ropie naftowej, ale na złocie. Zgodnie z zapowiedziami, temat zostanie wkrótce poruszony. W ostatnim czasie Wenezuela rozpoczęła przedsprzedaż kryptowaluty opartej o ropę naftową. Według wstępnych szacunków zyski z przedsprzedaży wyniosły 735 mln dolarów. Kraj od dłuższego czasu zmagają się z deficytem płynności oraz kryzysem wewnętrznym, spowodowanym między innymi spadkiem ropy naftowej i sankcjami ze strony USA, które uniemożliwiają zakup przez amerykańskich inwestorów wenezuelskich papierów dłużnych.

W grudniu prezydent Maduro ogłosił pomysł stworzenia kryptowaluty opartej na krajowych rezerwach ropy naftowej w celu "zwiększenia suwerenności monetarnej kraju". Kraj przeznaczył na emisję kryptowaluty pięć miliardów baryłek ropy naftowej, ustalając cenę początkową na 60 USD za jednostkę waluty. Prezydent Wenezueli powiedział wcześniej, że wezwał członków regionalnego Sojuszu Boliwariańskiego Układu o Ludach Naszej Ameryki do przyłączenia się do niego w przewycięzaniu "blokady finansowej" narzuconej przez USA.

Rynek towarowy

Przychody największych banków inwestycyjnych na rynku towarowym spadły w ubiegłym roku o 42% i były najniższe od 2006 roku.

Obroty na rynku towarowym spadły o 42% w stosunku do poprzedniego roku i były najniższe od 2006 r.

Przychody z handlu towarami, sprzedaż instrumentów pochodnych inwestorom oraz inne działania w sektorze spadły do 2,5 mld USD w 2017 r. z 4,3 mld USD w poprzednim roku, jak wskazała w ostatnim raporcie firma analityczna branży finansowej - Coalition. Niska zmienność i słaba aktywność klientów, w połączeniu z niedostatecznymi wynikami handlu w pierwszej połowie 2017 r. zdaniem Coalition doprowadziły do ogólnego spadku przychodów. Przychody były najniższe od czasu rozpoczęcia przez firmę analizy danych bankowych w 2006 roku. Obroty z tytułu towarów w bankach w ostatnich latach systematycznie spadały, ponieważ osiągnęły lub zmniejszyły swoją działalność na rynku towarowym z powodu zaostrzonych regulacji rządowych i słabych wyników sektora.

Jak twierdzą analitycy, wiele firm poniosło wysokie straty w pierwszej połowie 2017 r. tuż po spadku cen gazu ziemnego, podczas gdy inne straciły pieniądze w drugiej połowie ze względu na wahania cen ropy podczas huraganu Harvey. Firma Coalition nie wymieniła z nazwy poszczególnych banków, ale warto wspomnieć, że w drugim kwartale Goldman Sachs opublikował najłabsze wyniki na działalności na rynku towarowym w swojej historii jako spółka giełdowa. W spektrum analizowanych przez spółkę banków znajdują się: Bank of America Merrill Lynch, Barclays, BNP Paribas, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, JPMorgan, Morgan Stanley, Societe Generale i UBS.

Gospodarka światowa | Handel międzynarodowy

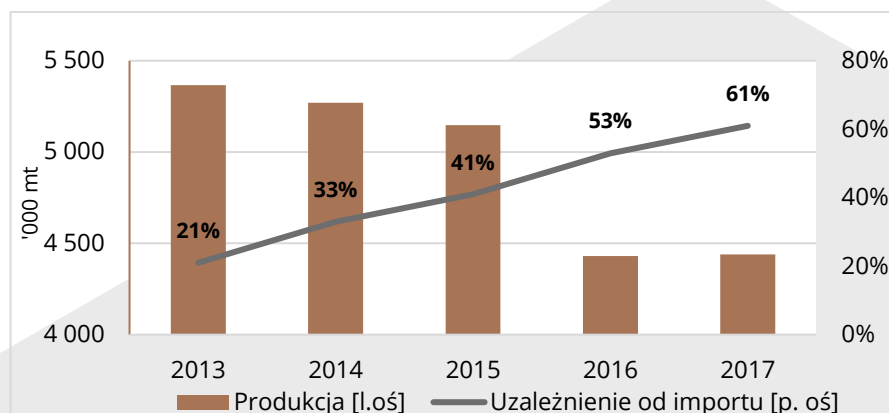
Plan wprowadzenia ceł w USA zwiastuje wojnę handlową

Departament Handlu USA ujawnił swoje rekomendacje, co do nałożenia przez Stany Zjednoczone ceł lub kontyngentów na import aluminium i stali, co stanowi najbardziej wyraźny sygnał realizacji protekcjonistycznego programu przez obecną administrację.

Surowce wciągnięte w międzynarodowy konflikt handlowy

Według Sekretarza Departamentu Handlu USA - Wilbura Ross'a "ilości i okoliczności importu stali i aluminium zagrażają bezpieczeństwu narodowemu". Plany wprowadzenia ceł lub kontyngentów wywołały wzrost cen metali oraz akcji Alcoa Corp., Century Aluminium Co. i US Steel Corp. Taryfy mogłyby wpłynąć na ceny konsumenckie szerokiego asortymentu, poczynając od puszek na piwo, a kończąc na samochodach. Zalecenia zostały wysłane w ubiegłym miesiącu do prezydenta Donalda Trump'a, który powiedział, że rozważy taryfy i kwoty, aby chronić amerykański przemysł przed dumpingiem. Producenci napojów oraz branża motoryzacyjna wraz z częścią kongresmenów z Partii Republikańskiej, wyrazili swój sprzeciw, co do nowych planów taryf celnych, twierdząc, że grozi to spadkiem zatrudnienia w tych sektorach produkcyjnych. Ceny akcji Ford Motor Co. i General Motors Co. spadły po doniesieniach Departamentu Handlu. Proponowane ograniczenia pojawiły się kilka tygodni po nałożeniu przez administrację Trump'a ceł importowych na panele słoneczne i pralki. W przeciwieństwie do tych przypadków, obecne zalecenia celne bazują na niejednoznacznej sekcji Ustawy o handlu z 1962 roku (162 Trade Act), która dopuszcza nałożenie taryf celnych przez prezydenta bez zatwierdzenia przez Kongres, jeśli stwierdzi on, że import zagraża bezpieczeństwu USA.

Produkcja aluminium w USA oraz procent uzależnienia od importu



Źródło: U.S. Geological Survey, KGHM Polska Miedź S.A.

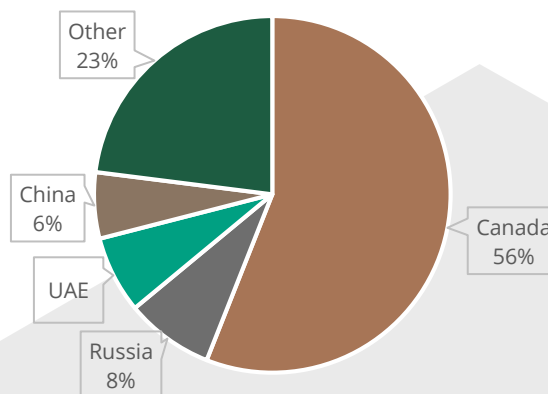
Kilka opcji rozważanych w ramach nowej taryfy celnej chroniącej przemysł stali oraz aluminium

W briefing z dziennikarzami na temat wyników prac dotyczących planowanych taryf, Ross zaproponował 24-procentową globalną taryfę na dostawy stali przybywającej do USA i 7,7-procentowe cło na import aluminium. Trump ma

swobodę wyboru między opcjami, a nawet może nawiązać rozmowy z producentami, aby znaleźć optymalne rozwiązania. Zgodnie z prawem handlowym decyzja o ewentualnych działaniach powinna zapaść do połowy kwietnia. Zalecenia zostały z entuzjazmem przyjęte przez amerykańskich producentów aluminium i stali, którzy wezwali Trump'a do podjęcia natychmiastowych działań w celu obrony miejsc pracy i bezpieczeństwa USA. Akcje Century wzrosły aż o 11 procent, podczas gdy Alcoa zyskała 5,5 procent. Aluminium na Londyńskiej Giełdzie Metali wzrosło aż o 2,4 proc. Wśród producentów stali największy amerykański producent Nucor Corp., zyskał 6 procent, co stanowi największy wzrost od listopada 2016. Akcje US Steel zyskały 16 procent, najwięcej od końca 2016 roku. Sekretarz Ross nakreślił również następujące alternatywy do rozważenia przez prezydenta:

- Przynajmniej 53-procentowa taryfa na import stali z Brazylii, Chin, Kostaryki, Egiptu, Indii, Malezji, Korei, Rosji, RPA, Tajlandii, Turcji, Wietnamu oraz maksymalne kwoty importu poszczególnych produktów stali ze wszystkich innych krajów równe 100 procent ich eksportu do USA w 2017 roku,
- Kontyngent na import stali ze wszystkich krajów wynoszący 63 procent ich eksportu do USA w 2017 roku,
- W przypadku aluminium - 23,6 procent cła na metal, gdy pochodzi on z Chin, Rosji, Wenezueli, Wietnamu lub Hongkongu,
- Aluminowy kontyngent wynoszący 86,7 procent eksportu w 2017 roku

Import aluminium do USA – główne kraje pochodzenia 2013 - 2016



Źródło: U.S. Geological Survey, KGHM Polska Miedź S.A.





Wysokie ryzyko akcji odwetowych ze strony innych krajów-producentów

Nałożenie ceł na tak powszechnie używane surowce może wywołać działania odwetowe z Chin, największego na świecie producenta stali i aluminium. Może to również spowodować wzrost cen produkcji i konsumpcji w USA i rozpalic napięcia z sojusznikami, takimi jak Japonia, Indie, Niemcy i Kanada. Grupa 20 gospodarek ostro zareagowała na zagrożenie związane z nowymi cłami, ostrzegając, że taki ruch może wywołać wojnę handlową. Dodatkowo Prezydent Trump staje

w obliczu oporu wobec ceł ze strony członków swojej własnej partii. Na spotkaniu w Białym Domu przynajmniej siedmiu Republikańskich kongresmanów sprzeciwiło się wszelkim działaniom, które mogłyby wywołać podobną reakcję z Chin lub innych krajów. Jednak prezydent powiedział, że amerykańskie branże stalowe i aluminiowe "są dziesiątkowane przez dumping cenowy wielu krajów." Według Trump'a administracja rozważa teraz "wszystkie opcje, a część z nich to taryfy celne", które zachęciłyby producentów stali i aluminium do powrotu do Stanów Zjednoczonych.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
⊕	12-lut	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Sty	2 900 ▲	584	2 050 ●
Polska 						
⊕⊕	13-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Gru	-1 268 ▼	150	- 377 ●
⊕⊕	13-lut	Eksport (mln EUR)‡	Gru	15 232 ▼	18 253	15 950 ●
⊕⊕	13-lut	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Gru	-1 152 ▼	272	- 425 ●
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lut	PKB (rdr) - dane wstępne	IV kw.	5,1% ▲	4,9%	5,2% ●
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lut	PKB (kdk) - dane wstępne	IV kw.	1,0% ▼	1,2%	1,2% ●
⊕⊕⊕⊕	15-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	1,9% ▼	2,1%	1,9% ●
⊕	15-lut	Wykonanie budżetu państwa (skumul.)	Sty	--	42,7%	--
⊕⊕	16-lut	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Sty	7,3% -	7,3%	6,9% ●
⊕	16-lut	Zatrudnienie (rdr)	Sty	3,8% ▼	4,6%	3,4% ●
⊕⊕⊕⊕	20-lut	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Sty	8,6% ▲	2,8%	8,5% ●
⊕⊕⊕	20-lut	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Sty	8,2% ▲	6,0%	6,9% ●
⊕⊕	20-lut	Inflacja producencka (rdr)	Sty	0,2% ▼	0,3%	0,1% ●
⊕	22-lut	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Sty	4,8% ▲	4,6%	4,9% ●
⊕⊕	23-lut	Stopa bezrobocia	Sty	6,9% ▲	6,6%	6,9% ●
USA 						
⊕⊕⊕⊕	14-lut	Inflacja konsumencka CPI (mdm)‡	Sty	0,5% ▲	0,2%	0,3% ●
⊕⊕⊕⊕	14-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	2,1% -	2,1%	1,9% ●
⊕⊕	14-lut	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Sty	0,0% ▼	0,1%	0,5% ●
⊕⊕⊕⊕	15-lut	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Sty	-0,1% ▼	0,4%	0,2% ●
⊕⊕	15-lut	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Lut	25,8 ▲	22,2	21,8 ●
⊕	15-lut	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Sty	77,5% ▼	77,7%	78,0% ●
⊕⊕	16-lut	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Lut	99,9 ▲	95,7	95,5 ●
⊕⊕⊕	21-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	55,9 ▲	53,8	--
⊕⊕⊕	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	55,9 ▲	55,5	55,5 ●
⊕⊕⊕	21-lut	PMI w usługach - dane wstępne	Lut	55,9 ▲	53,3	53,7 ●
Strefa euro 						
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lut	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	IV kw.	2,7% -	2,7%	2,7% ●
⊕⊕⊕⊕⊕	14-lut	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,6% -	0,6%	0,6% ●
⊕⊕⊕⊕	14-lut	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Gru	0,4% ▼	1,3%	0,1% ●
⊕⊕⊕⊕	14-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Gru	5,2% ▲	3,7%	4,2% ●
⊕	15-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Gru	25,4 ▼	26,3	27,0 ●
⊕	20-lut	Ankieta oczekiwań ZEW	Lut	29,3 ▼	31,8	--
⊕	20-lut	Indeks pewności konsumentów - szacunek‡	Lut	0,1 ▼	1,4	1,0 ●
⊕⊕⊕	21-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	57,5 ▼	58,8	58,4 ●
⊕⊕⊕	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	58,5 ▼	59,6	59,2 ●
⊕⊕⊕	21-lut	PMI w usługach - dane wstępne	Lut	56,7 ▼	58,0	57,6 ●
⊕⊕⊕⊕	23-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	1,3% ▼	1,4%	1,3% ●
⊕⊕⊕⊕	23-lut	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Sty	1,0% -	1,0%	1,0% ●

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Niemcy 						
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	IV kw.	2,3% -	2,3%	2,2%
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,6% ▼	0,8%	0,6%
☆☆☆☆	14-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	1,4% -	1,4%	1,4%
☆☆☆☆	14-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	1,6% -	1,6%	1,6%
☆☆☆	21-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	57,4 ▼	59,0	58,5
☆☆☆	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	60,3 ▼	61,1	60,5
☆☆	22-lut	Klimat w biznesie IFO	Lut	115 ▼	118	117
☆☆☆☆☆	23-lut	PKB (sa, rdr) - dane finalne	IV kw.	2,3% -	2,3%	2,3%
☆☆☆☆☆	23-lut	PKB (sa, kdk) - dane finalne	IV kw.	0,6% -	0,6%	0,6%
☆☆	23-lut	Eksport (kdk)‡	IV kw.	2,7% ▲	1,8%	2,2%
Francja 						
☆☆☆	21-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	57,8 ▼	59,6	59,2
☆☆☆	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	56,1 ▼	58,4	58,0
☆☆☆☆	22-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	1,5% -	1,5%	1,5%
☆☆☆☆	22-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	1,3% ▼	1,4%	1,4%
Włochy 						
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (wda, rdr) - dane wstępne	IV kw.	1,6% ▼	1,7%	1,7%
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (wda, kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,3% ▼	0,4%	0,4%
☆☆☆☆	22-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	1,2% ▲	1,1%	1,1%
Wielka Brytania 						
☆☆☆☆	13-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	3,0% -	3,0%	2,9%
☆☆	21-lut	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Gru	4,4% ▲	4,3%	4,3%
☆☆☆☆☆	22-lut	PKB (rdr) - dane wstępne‡	IV kw.	1,4% -	1,4%	1,5%
☆☆☆☆☆	22-lut	PKB (kdk) - dane wstępne	IV kw.	0,4% ▼	0,5%	0,5%
Japonia 						
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane wstępne‡	IV kw.	0,5% ▼	2,2%	1,0%
☆☆☆☆☆	14-lut	PKB (kdk, sa) - dane wstępne	IV kw.	0,1% ▼	0,6%	0,2%
☆☆☆☆	15-lut	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Gru	4,4% ▲	4,2%	--
☆☆☆	21-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	54,0 ▼	54,8	--
☆☆☆☆	23-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	1,4% ▲	1,0%	1,3%
Chile 						
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>						
Kanada 						
☆☆☆☆	23-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	1,7% ▼	1,9%	1,5%

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

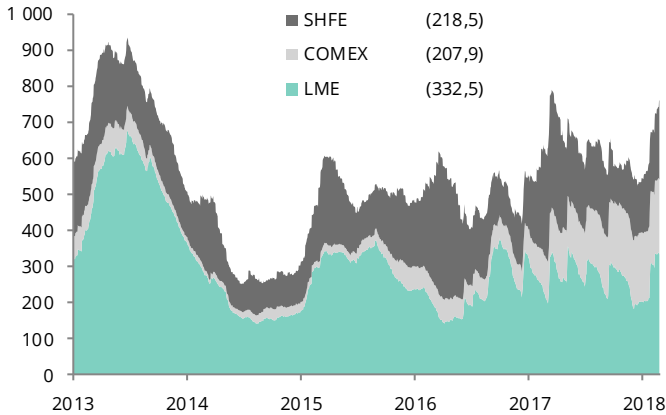
(na dzień: 23-lut-18)

	Cena	Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	7 073,50	▲ 2,4%	▼ -1,2%	▼ -1,2%	▲ 18,1%	7 043,86	6 755,00	7 202,50
Molibden	16 000,00	- 0,0%	- 0,0%	- 0,0%	▲ 4,9%	16 000,00	16 000,00	16 000,00
Nikiel	13 800,00	▲ 4,4%	▲ 12,6%	▲ 12,6%	▲ 29,8%	13 161,67	12 415,00	14 150,00
Aluminium	2 210,00	▲ 4,1%	▼ -1,4%	▼ -1,4%	▲ 17,4%	2 202,51	2 123,50	2 266,00
Cyna	21 650,00	▲ 0,2%	▲ 8,9%	▲ 8,9%	▲ 13,1%	21 135,13	19 960,00	22 105,00
Cynk	3 569,00	▲ 2,9%	▲ 7,9%	▲ 7,9%	▲ 25,6%	3 487,19	3 350,50	3 618,00
Ołów	2 533,00	▲ 0,4%	▲ 1,5%	▲ 1,5%	▲ 11,6%	2 586,77	2 511,00	2 683,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	16,61	▲ 0,0%	▼ -1,5%	▼ -1,5%	▼ -7,7%	16,95	16,35	17,52
Złoto ²	1 327,95	▲ 0,2%	▲ 2,4%	▲ 2,4%	▲ 6,4%	1 332,05	1 311,00	1 354,95
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	990,00	▲ 2,2%	▲ 6,8%	▲ 6,8%	▼ -2,4%	989,47	936,00	1 020,00
Pallad ²	1 041,00	▲ 4,8%	▼ -1,4%	▼ -1,4%	▲ 33,6%	1 060,56	969,00	1 129,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,2299	▼ -0,3%	▲ 2,6%	▲ 2,6%	▲ 16,3%	1,2269	1,1932	1,2493
EURPLN	4,1738	▼ -0,1%	▲ 0,1%	▲ 0,1%	▼ -3,1%	4,1646	4,1423	4,2024
USDPLN	3,3911	▼ 0,0%	▼ -2,6%	▼ -2,6%	▼ -17,0%	3,3942	3,3173	3,4999
USDCAD	1,2668	▲ 0,5%	▲ 1,0%	▲ 1,0%	▼ -3,4%	1,2482	1,2288	1,2709
USDCNY	6,3372	▼ -0,1%	▼ -2,6%	▼ -2,6%	▼ -7,7%	6,3868	6,2778	6,5297
USDCLP	594,73	▼ -0,9%	▼ -3,3%	▼ -3,3%	▼ -7,3%	602,31	592,66	614,75
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	1,956	▲ 0,12	▲ 0,26	▲ 0,26	▲ 0,90	1,785	1,696	1,956
3m EURIBOR	-0,328	▲ 0,00	▲ 0,00	▲ 0,00	▲ 0,00	-0,329	-0,329	-0,327
3m WIBOR	1,720	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▼ -0,01	1,720	1,720	1,720
5-letni swap st. proc. USD	2,725	▲ 0,09	▲ 0,48	▲ 0,48	▲ 0,75	2,547	2,283	2,816
5-letni swap st. proc. EUR	0,456	▼ -0,02	▲ 0,14	▲ 0,14	▲ 0,36	0,422	0,292	0,509
5-letni swap st. proc. PLN	2,593	▼ -0,07	▲ 0,09	▲ 0,09	▲ 0,07	2,575	2,400	2,740
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	63,48	▲ 7,2%	▲ 5,1%	▲ 5,1%	▲ 17,3%	62,97	59,19	66,14
Ropa Brent	67,10	▲ 7,7%	▲ 0,4%	▲ 0,4%	▲ 19,4%	67,44	62,33	70,42
Diesel NY (ULSD)	196,59	▲ 7,2%	▼ -4,8%	▼ -4,8%	▲ 18,7%	201,45	183,32	212,60
Pozostałe								
VIX	16,49	▼ -8,48	▲ 5,45	▲ 5,45	▲ 4,78	16,35	9,15	37,32
BBG Commodity Index	88,69	▲ 2,2%	▲ 0,6%	▲ 0,6%	▲ 1,5%	88,54	85,64	90,80
S&P500	2 747,30	▲ 3,2%	▲ 2,8%	▲ 2,8%	▲ 16,2%	2 749,90	2 581,00	2 872,87
DAX	12 483,79	▲ 2,4%	▼ -3,4%	▼ -3,4%	▲ 4,5%	12 915,09	12 107,48	13 559,60
Shanghai Composite	3 289,02	▲ 3,3%	▼ -0,5%	▼ -0,5%	▲ 1,2%	3 400,55	3 129,85	3 559,47
WIG 20	2 406,11	▼ -1,1%	▼ -2,2%	▼ -2,2%	▲ 6,7%	2 506,63	2 382,79	2 630,37
KGHM	107,95	▲ 1,0%	▼ -2,9%	▼ -2,9%	▼ -18,8%	110,55	102,25	115,00

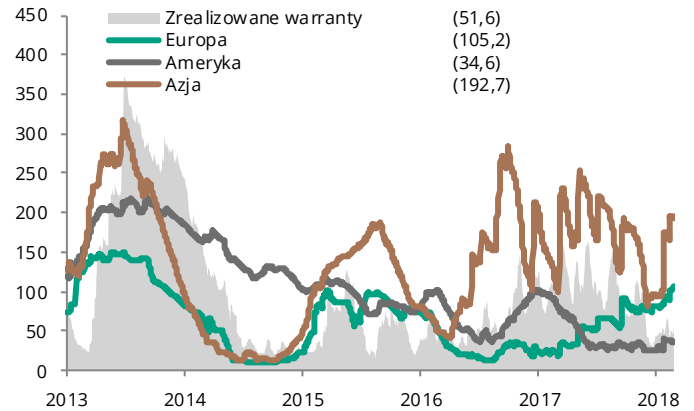
¹ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

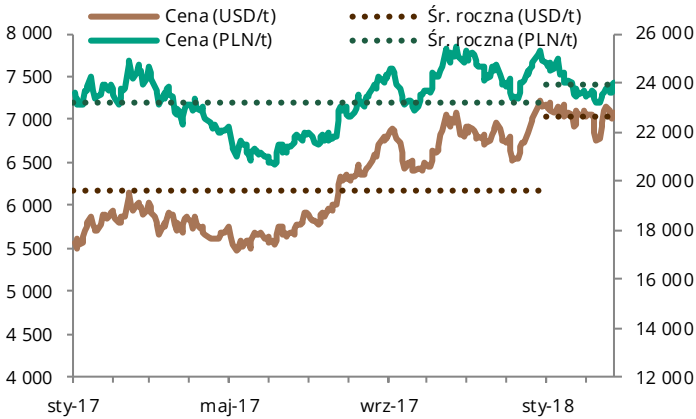
⁴ Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


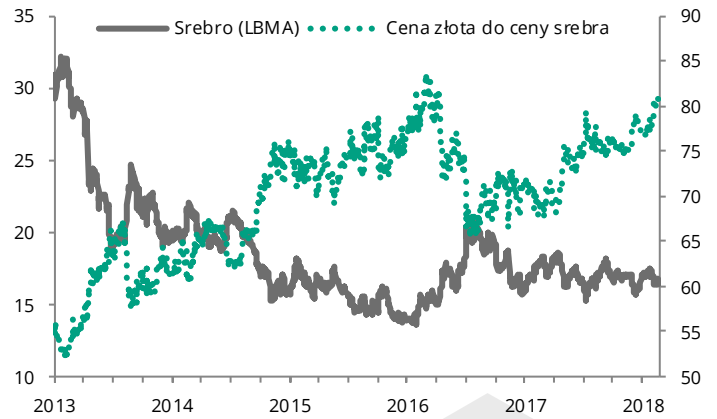
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


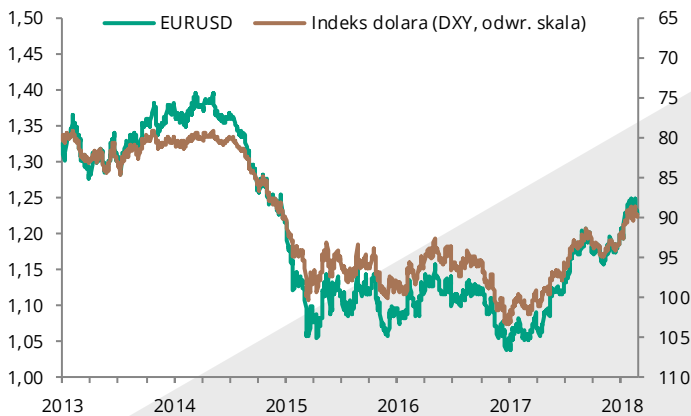
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


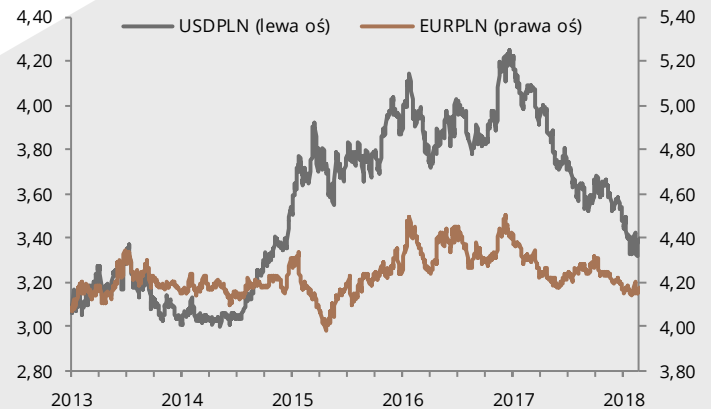
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **12 – 25 lutego 2018.**

- 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