

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 23 kwietnia 2018






- Miedź:** W minionych dwóch tygodniach uczestnicy rynku miedzi byli skupieni przede wszystkim na jednym z najważniejszych wydarzeń branżowych w trakcie roku - konferencji CESCO Chile. Nastroje można określić głównie jako neutralne. Z rozmów panelowych oraz zakulisowych wynika, że większość osób traktuje obecny poziom cenowy jako relatywnie wysoki i nie oczekuje bardziej zdecydowanego ruchu w żadnym konkretnym kierunku. Interesującym faktem była wysoka frekwencja spółek świadczących usługi dla górnictwa miedzi - od firm optymalizujących procesy w zakładach górniczych, przez firmy zajmujące się budową kopalń po fundusze venture capital, które przy obecnych warunkach rynkowych są coraz mocniej zainteresowane alokacją kapitału (str. 2).
- Metale szlachetne:** Obawy o eskalację napięć w Syrii, sankcje wprowadzone przez rząd amerykański na Rosję oraz wizja wojny handlowej pomiędzy USA a Chinami wywindowały ceny złota do poziomu 1360 USD/troz. Wkrótce po osiągnięciu tego pułapu cenowego ceny spadły, czego przyczyną było głównie umocnienie się dolara amerykańskiego w stosunku do koszyka walut oraz redukcja niepewności po stronie geopolitycznej (str. 4).
- Gospodarka światowa:** MFW opublikował kwietniową edycję „World Economic Outlook”, przewidując dalszą ekspansję powyżej potencjału w rozwiniętych gospodarkach i szybszy wzrost rynków wschodzących aż do 2019 r., nim nastąpi zmiana trendu (str. 6).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	6 783,00	-2,0%
▼ Nikiel	13 835,00	-1,5%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	16,42	-3,1%
▼ Złoto	1 309,40	-1,1%
Waluty		
▼ EURUSD	1,1969	-0,4%
▲ EURPLN	4,2771	2,6%
▲ USDPLN	3,5754	3,3%
▲ USDCAD	1,2861	2,6%
▲ USDCLP	619,18	1,6%
Akcje		
▼ KGHM	92,70	-15,3%

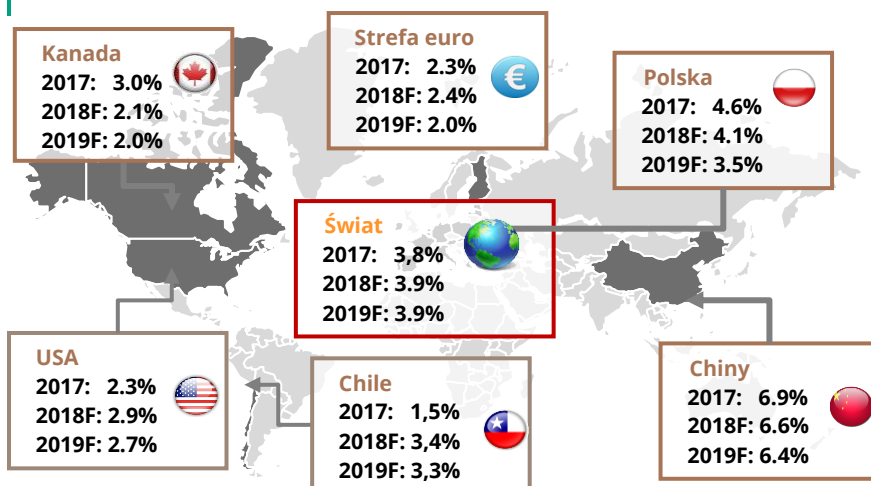
Źródło: Bloomberg, KGHM; (więcej na str. 10)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 PKB (rdr)	I kw.	6,8%	-
 Prod. przemysłowa (rdr)	Mar	1,8%	▼
 CPI (rdr)	Mar	2,4%	▲
 Ankieta oczekiwań ZEW	Kwi	1,9	▼
 Prod. przemysłowa (rdr)	Lut	4,0%	▲

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

Prognozy wzrostu PKB



Źródło: World Economic Outlook, kwiecień 2018

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

W minionych dwóch tygodniach uczestnicy rynku miedzi byli skupieni przede wszystkim na jednym z najważniejszych wydarzeń branżowych w trakcie roku - konferencji CESCO Chile. Nastroje można określić głównie jako neutralne. Z rozmów panelowych oraz zakulisowych wynika, że większość osób traktuje obecny poziom cenowy jako relatywnie wysoki i nie oczekuje bardziej zdecydowanego ruchu w żadnym konkretnym kierunku. Interesującym faktem była wysoka frekwencja spółek świadczących usługi dla górnictwa miedzi - od firm optymalizujących procesy w zakładach górniczych, przez firmy zajmujące się budową kopalń po fundusze venture capital, które przy obecnych warunkach rynkowych są coraz mocniej zainteresowane alokacją kapitału.

Konferencja CESCO Chile - notatki

Wśród tematów oraz najważniejszych wniosków poruszanych na konferencji można było wyróżnić między innymi:

- stan fundamentów na rynku miedzi – tutaj warto odnotować, że część osób partycypujących w konferencji nie do końca była w stanie wytłumaczyć ten relatywnie wysoki poziom cenowy na rynku miedzi; pojawiały się głosy, że czynnikiem, który w największym stopniu wpływa na cenę miedzi jest wartość amerykańskiego dolara oraz pozycjonowanie się inwestorów na rynku;
- zastosowanie miedzi w różnych branżach;
- rolę ryzyka (finansowego oraz korporacyjnego) w działalności górniczej;
- nową podaż / projekty górnicze, których prawdopodobieństwo realizacji rośnie wraz z ceną miedzi – zauważalny jest znaczny wzrost działalności eksploracyjnej, niemniej jednak liczba kopalń, które obecnie powstają wydaje się być niewystarczająca do zaspokojenia przyszłego popytu. Na ten moment rynek jest relatywnie zbilansowany, z informacji krążących po rynku wynika, że materiału nie brakuje. Wśród uczestników rynku panuje jednak przeświadczenie (powtarzane od jakiegoś czasu jak mantra), że w najbliższych latach ze względu na ograniczenie wydatków eksploracyjnych, co było spowodowane koniecznością cięcia kosztów oraz brak inwestycji w ostatnich latach, dostęp do materiału będzie w znacznym stopniu ograniczony. Przy utrzymującym się na stabilnym poziomie popytu, implikuje to brak wystarczającej ilości podaży i nierównowagę na rynku w postaci deficytu. Dodatkowym czynnikiem niepewności jest ograniczenie przez Chiny importu złomu z kategorii 7, co jest widoczne w danych handlowych z Izby Celnej Państwa Środka;
- bariery związane z inwestowaniem w projekty górnicze o podwyższonym ryzyku politycznym;

- potencjał zastosowania miedzi w samochodach elektrycznych; kielkujący przemysł samochodów elektrycznych jest tematem, który w dalszym ciągu elektryzuje uczestników rynku. Uczestnicy nie są co prawda przekonani do materiału, który miałby znaleźć się w bateriach (obecnie rozważane są różne opcje i konfiguracje metali, które mogłyby zostać użyte do produkcji baterii, np. kobalt, nikiel, mangan, lit etc.), jednakże niepodważalnym argumentem zdaje się być fakt, że rewolucja w branży samochodowej dzieje się, a infrastruktura oraz instalacja w samochodach będą opierać się na miedzi, co w obliczu reorganizacji gospodarki Chin w kierunku gospodarki opartej w większej mierze na usługach, aniżeli wytwórstwie przemysłowym, zapewnia częściową dywersyfikację popytu;
- odpowiedzialność społeczną oraz różne podejścia do tematu w branży górniczej.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Chilijski producent miedzi Antofagasta poszukuje nowych złóż w obu Amerykach, rozważając lokalizacje od Peru po Kanadę, ponieważ chce być w stanie zaspokoić popyt który, według przewidywań spółki, pozostanie silny, pomimo obaw związanych z rosnącym protekcyjizmem, jak wynika ze słów prezesa firmy. Obecnie głównym obszarem wydobywania miedzi jest Chile, ale po długich poszukiwaniach (również w Australii i Argentynie) wkrótce rozszerzy się o Stany Zjednoczone, wraz ze startem nowego projektu zlokalizowanego w Minnesocie. Z wywiadu z prezesem spółki, Ivanem Arriagada, udzielonym podczas konferencji CESCO w Chile wynika, że spółka chce się skupić na rozwoju działalności w obu Amerykach. Antofagasta chce rozszerzyć swój zasięg geograficzny poza Chile, którego potencjał jest już dobrze zbadany. Prezes podkreślił w swojej wypowiedzi, że spółka w dalszym ciągu skoncentrowana jest przede wszystkim na poszukiwaniu złóż miedzi.
- Jak poinformowały ostatnio źródła branżowe, wraz z obniżką wysokości podatku VAT w Chinach, która przełożyła się na większe zainteresowanie zakupami metali, wzrosły koszty transportu katod miedziowych na Londyńskiej Giełdzie Metali do głównych portów Państwa Środka. Chiński Urząd ds. Opodatkowania ogłosił 4. kwietnia, że stawki podatku VAT zostaną obniżone do odpowiednio 16% i 10% z poziomu 17% i 11%, począwszy od 1. maja bieżącego roku. S&P Global Platts rozszerzył swoje tygodniowe założenia dotyczące CFR (*cost and freight*) dla Chin do 70-80 USD/t, z poziomu 70-75 USD/t. Uczestnicy Chińskiego rynku zwykle importują miedź, kiedy pojawi się okazja do arbitrażu. Zysk z takiego importu ma miejsce wtedy, gdy jego koszt jest niższy od ceny na SHFE. W międzyczasie koszty TC/RC utrzymywały się na stabilnym poziomie.
- Chilijska Komisja ds. Miedzi Cochilco prognozuje, że tegoroczna produkcja czerwonego metalu w tym kraju wzrośnie o 4,3% w zestawieniu do roku 2017 do poziomu 5,76 mln ton, a ceny miedzi – według Komisji – będą się utrzymywać w okolicach 3,06 USD/lb (około 6 750 USD/t). Wzrosty w 2018 roku mają być w dużej mierze pochodną bardzo trudnego dla Chilijskiego górnictwa roku 2017, kiedy pracownicy największej na świecie kopalni miedzi

Escondida ogłosili trwający blisko półtora miesiąca strajk, wprowadzając zamieszanie w krajowej gospodarce i wysyłając niepokojące sygnały na cały rynek. Cochilco w swoich prognozach uwzględniło oczywiście renegocjacje kontraktów pracowniczych planowanych na ten rok, które wciąż mogą stać się przyczyną niedoborów zaopatrzenia na rynku, ale podkreśliło również, że liczy na pomyślne zakończenie negocjacji nowych umów. Cochilco prognozuje dalsze wzrosty produkcji do poziomu 5,94 mln ton w 2019, kiedy średnia cena miedzi według założeń Komisji ma wynieść 3,11 USD/lb (około 6 850 USD/t).

Metale Szlachetne

Obawy o eskalację napięć w Syrii, sankcje wprowadzone przez rząd amerykański na Rosję oraz wizja wojny handlowej pomiędzy USA a Chinami wywindowały ceny złota do poziomu 1360 USD/troz. Wkrótce po osiągnięciu tego pułapu cenowego ceny spadły, czego przyczyną było głównie umocnieniem się dolara amerykańskiego w stosunku do koszyka walut oraz redukcja niepewności po stronie geopolitycznej.

Światowa produkcja górnicza srebra w 2017 roku spadła o 4,1%

Jak wynika z najnowszych danych opublikowanych przez Silver Institute i zespół GFMS z Thomson Reuters, po szeregu zakłóceń w dostawach obejmujących obie Ameryki, produkcja srebra spadła drugi rok z rzędu. Jednym z najbardziej dotkniętych krajów okazała się Gwatemala z rocznym spadkiem produkcji o 15,3 mln uncji (477 ton). Łącznie te zakłócenia spowodowały zmniejszenie produkcji o 4,1%, czyli 36,5 mln uncji (1136 ton). Znaczna część spadku została przypisana do głównych sektorów srebra i złota, gdzie produkcja spadła łącznie o 29,4 mln uncji (915 ton). Z kluczowych krajów-producentów niewielkie spadki odnotowały Peru i Chiny, natomiast znacznie niższą produkcję zauważono w Australii i Argentynie. Straty te zostały zmniejszone przez zwiększenie produkcji w Meksyku, w wyniku podniesienia wydajności i zakończenia pierwszego pełnego roku działalności w kopalni San Julián należącej do firmy Fresnillo. Szacuje się, że uwzględniając korzyści uzyskiwane z produktów ubocznych, całkowity koszt gotówki + wydatki inwestycyjne na poziomie globalnym wyniosły 10,54 USD / uncję, co stanowi 5-cio procentowy spadek w stosunku do 2016 roku.

Zużycie złota w pierwszym kwartale spadło Chinach o 5,44%

Zużycie złota w Chinach zmniejszyło się o 5,44% do 284,97 ton w pierwszym kwartale tego roku. Było to spowodowane gwałtownym spadkiem sprzedaży sztabek złota, na co wskazują ostatnio opublikowane dane. Według danych China Gold Association, w ciągu pierwszych trzech miesięcy sprzedaż sztabek złota spadła o 27,58% rok do roku, do 73,28 ton. Zaznaczono, że pomimo spadku konsumpcja złota nadal utrzymywała się na stosunkowo wysokim poziomie.

Wbrew trendowi konsumpcja złotej biżuterii wzrosła o 5,6% rok do roku, do 180,5 ton, podczas gdy dla złotych monet wzrosła o 8% do 2,7 tony. Zużycie na cele przemysłowe i inne wzrosło o 6,58% do 28,49 ton. Chińska produkcja złota w pierwszym kwartale spadła o 2,95% rok do roku, do 98,22 ton, utrzymując tendencję spadkową z 2017 roku. W ubiegłym roku produkcja złota w Chinach spadła o 6% do 426 ton, mimo to Chiny zachowały swoją pozycję największego na świecie producenta już 11 rok z rzędu. W 2016 r. Chiny zdecydowały się przyjąć bardziej rygorystyczne wymagania środowiskowe dotyczące odpadów stałych z poszukiwań złota, co doprowadziło do fali zamykania kopalń złota i spadków produkcji w głównych produkujących prowincjach, w tym w Shandong, Jiangxi i Hunan.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Międzynarodowy Fundusz Walutowy

MFW opublikował kwietniową edycję „World Economic Outlook”, przewidując dalszą ekspansję powyżej potencjału w rozwiniętych gospodarkach i szybszy wzrost rynków wschodzących aż do 2019 r., nim nastąpi zmiana trendu.

Pozytywne prognozy synchronicznego wzrostu PKB do roku 2019.

Rok 2017 zakończył się bardzo dobrym wynikiem aktywności gospodarczej - wzrost w drugiej połowie roku, wsparty przez ożywienie inwestycji, przekroczył 4 proc. i był najsilniejszy od drugiej połowy 2010 r. Odczyty przekroczyły oczekiwania dotyczące strefy euro, Japonii, Stanów Zjednoczonych i Chin opublikowane w World Economic Outlook z października 2017 r., a także poprawiały się stopniowo w krajach eksportujących surowce. Warunki finansowe pozostają korzystne, pomimo niedawnej zmienności na rynkach akcji oraz wzrostu rentowności obligacji podążającej za oznakami zwiększonej inflacji w gospodarkach rozwiniętych. Biorąc pod uwagę rozmach i oczekiwania dotyczące znacznej ekspansji fiskalnej w Stanach Zjednoczonych w tym i następnym roku, globalny wzrost prognozowany jest obecnie na 3,9 procenta w latach 2018-19, co stanowi wzrost o 0,2 punktu procentowego w tych dwóch latach w stosunku do prognozy z października 2017 r. Zdaniem ekonomistów MFW, ten pozytywny trend ostatecznie jednak zwolni, pozostawiając wielu krajom niekorzystne perspektywy średniookresowe. Niektóre cykliczne siły osłabną - oczekuje się, że warunki finansowe w naturalny sposób zacieśnią się wraz z zamknięciem luk produkcyjnych i normalizacją polityki pieniężnej, a pozytywne dla tempa wzrostu skutki reformy podatkowej w USA zaczną tracić na sile z początkiem 2020 r., następnie zwiększając ten efekt w roku 2023 po wygaśnięciu zasad pozwalających na odpisanie kwot inwestycji od podatku korporacyjnego. Ponadto oczekuje się, że Chiny powrócą do niższego tempa wzrostu wraz z osłabieniem wzrostu kredytów oraz bodźców fiskalnych. Jednocześnie, o ile oczekiwane ożywienie inwestycji przyczyni się do zwiększenia potencjalnej produkcji, to słabnąca jej wydajność oraz ograniczone zasoby siły roboczej na skutek starzenia się społeczeństwa, ograniczą średnioterminowe perspektywy w rozwiniętych gospodarkach. Perspektywy na rynkach wschodzących i rozwijających się są zróżnicowane. Oczekiwania wobec rozwijającej się Azji i Europy pozostają korzystne, ale stanowią wyzwanie w Ameryce Łacińskiej, na Bliskim Wschodzie i Afryce Subsaharyjskiej, gdzie pomimo pewnego ożywienia średniookresowe perspektywy dla krajów-eksporterów surowców pozostają ogólnie niskie, z potrzebą dalszej dywersyfikacji gospodarczej i dostosowania do otoczenia niższych cen surowców.

Zrównoważone ryzyka w krótkoterminowej perspektywie, negatywne scenariusze w długim terminie

Ryzyka związane z krótkoterminową perspektywą są zasadniczo zrównoważone w obu kierunkach, jednak w horyzoncie przekraczającym kilka kwartałów istnieje więcej czynników mogących w sposób negatywny wpłynąć na rozwój światowej gospodarki. Wśród scenariuszy pozytywnych - wzrost gospodarczy

w gospodarkach rozwiniętych może okazać się silniejszy i trwalszy niż zakładany, z uwagi na niedoszacowanie dostępnej siły roboczej. Ponadto dalsze ożywienie inwestycji może przyczynić się do wzrostu wydajności, oznaczając większy potencjał dalszego wzrostu. Jednakże warunki finansowe, które pozostają korzystne pomimo początku normalizacji polityki pieniężnej, mogą gwałtownie zostać zastrzone i ujawnić słabości, które narosły przez lata, z niekorzystnymi konsekwencjami dla wzrostu. W Stanach Zjednoczonych warunki finansowe mogą się zaostrić szybciej niż oczekiwano, np. z uwagi na korektę wyceny rynkowej przyszłej ścieżki polityki pieniężnej lub wyższej zrealizowanej/oczekiwanej inflacji płacowej i cenowej. Bardziej rygorystyczne warunki finansowe w Stanach Zjednoczonych miałyby wpływ na inne gospodarki, w tym poprzez zmniejszenie przepływu kapitału na rynki wschodzące. Bardzo ekspansywna polityka fiskalna w Stanach Zjednoczonych, w czasie, gdy deficyt na rachunku obrotów bieżących jest już większy niż fundamentalnie uzasadniony, w połączeniu z utrzymującymi się nadmiernymi nadwyżkami na rachunku bieżącym w innych krajach, może implikować pogłębienie globalnej nierównowagi. Niepokój związany ze zmianami technologicznymi i procesem globalizacji narasta, a w połączeniu z większą nierównowagą handlową może sprzyjać zmianom w kierunku polityki skierowanej do wewnątrz, zakłócając handel i inwestycje. Niedawne ograniczenia importowe ogłoszone przez Stany Zjednoczone, zapowiedzi działań odwetowych ze strony Chin oraz potencjalne działania odwetowe ze strony innych krajów budzą obawy o globalną i krajową aktywność i pozytywny sentyment inwestorów. Podobnie oczekuje się, że zmiany w amerykańskiej polityce podatkowej zaostrią polaryzację dochodów, co może wpłynąć na klimat polityczny przed przyszłymi wyborami. Zmiany klimatyczne, napięcia geopolityczne i naruszenia bezpieczeństwa cybernetycznego stanowią dodatkowe zagrożenie dla stonowanych średniookresowych perspektyw globalnych.







Dobry czas na reformy

Zdaniem ekonomistów MFW, obecna sytuacja stwarza okazję do rozwijania polityki i wprowadzania reform, które wesprą utrzymanie trendu i średnioterminowego wzrostu z korzyścią dla wszystkich. Kluczowe czynniki do rozważenia:

- wzmocnienie potencjału wyższego i bardziej zintegrowanego wzrostu - poprzez wdrażanie reform strukturalnych i polityk fiskalnych podnoszących produktywność i wzmacniających integrację;
- ukończenie naprawy gospodarczej i odbudowa buforów stabilizacyjnych - poprzez odpowiednią normalizację polityki fiskalnej i monetarnej;
- poprawa odporności finansowej - polityka ostrożnościowa w skali makro i mikro może ograniczyć rosnące zadłużenie i ograniczyć ryzyko rynkowe;
- poprawa perspektywy konwergencji dla rozwijających się krajów o niskich dochodach;
- promowanie współpracy - utrzymanie priorytetów reform finansowych i regulacyjnych oraz zachowanie otwartego, wielostronnego systemu handlu międzynarodowego powinny być traktowane priorytetowo.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny 							
⊕⊕⊕⊕	11-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	2,1% ▼	2,9%	2,6%	☹
⊕⊕	11-kwi	Inflacja producencka (rdr)	Mar	3,1% ▼	3,7%	3,3%	☹
⊕⊕	13-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Mar	- 5,0 ▼	33,5	27,5	☹
⊕⊕	13-kwi	Eksport (rdr)‡	Mar	-2,7% ▼	44,1%	11,8%	☹
⊕	13-kwi	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Mar	1 120 ▲	839	1 176	☹
⊕⊕⊕⊕⊕	17-kwi	PKB (rdr)	I kw.	6,8% -	6,8%	6,8%	⊕
⊕⊕⊕⊕⊕	17-kwi	PKB (sa, kdk)	I kw.	1,4% ▼	1,6%	1,5%	☹
⊕⊕⊕⊕⊕	17-kwi	Poziom rezerwy obowiązkowej	Kwi	16,0% ▼	17,0%	--	
⊕⊕⊕⊕	17-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	6,0% ▼	6,2%	6,3%	☹
⊕⊕	17-kwi	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Mar	7,5% ▼	7,9%	7,7%	☹
⊕	17-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	10,1% ▲	9,4%	9,7%	☺
Polska 							
⊕⊕⊕⊕⊕	11-kwi	Główna stopa procentowa NBP	Kwi	1,50% -	1,50%	1,50%	⊕
⊕⊕⊕⊕	13-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,3% -	1,3%	--	
⊕⊕	13-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Lut	- 573 ▼	- 156	- 515	☹
⊕⊕	13-kwi	Eksport (mln EUR)‡	Lut	16 271 ▼	17 046	16 700	☹
⊕⊕	13-kwi	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Lut	-1 017 ▼	2 072	- 355	☹
⊕⊕⊕⊕	16-kwi	Infl. bazowa powyż. cen żywności i energii (rdr)	Mar	0,7% ▼	0,8%	0,8%	☹
⊕⊕	18-kwi	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Mar	6,7% ▼	6,8%	6,5%	☺
⊕	18-kwi	Zatrudnienie (rdr)	Mar	3,7% -	3,7%	3,7%	⊕
⊕⊕⊕⊕	19-kwi	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	1,8% ▼	7,4%	3,0%	☹
⊕⊕	19-kwi	Inflacja producencka (rdr)‡	Mar	0,3% ▲	-0,1%	0,0%	☺
USA 							
⊕⊕⊕⊕	11-kwi	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Mar	-0,1% ▼	0,2%	0,0%	☹
⊕⊕⊕⊕	11-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	2,4% ▲	2,2%	2,4%	⊕
⊕⊕	13-kwi	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Kwi	97,8 ▼	101	100	☹
⊕⊕	16-kwi	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)	Mar	0,2% -	0,2%	0,2%	⊕
⊕⊕⊕⊕	17-kwi	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Mar	0,5% ▼	1,0%	0,3%	☺
⊕	17-kwi	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Mar	78,0% ▲	77,7%	77,9%	☺
⊕⊕	19-kwi	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Kwi	23,2 ▲	22,3	21,0	☺
Strefa euro 							
⊕⊕⊕⊕	12-kwi	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Lut	-0,8% ▼	-0,6%	0,1%	☹
⊕⊕⊕⊕	12-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lut	2,9% ▼	3,7%	3,5%	☹
⊕	13-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Lut	18,9 ▲	3,3	--	
⊕	17-kwi	Ankieta oczekiwań ZEW	Kwi	1,9 ▼	13,4	--	
⊕⊕⊕⊕	18-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Mar	1,3% ▲	1,1%	1,4%	☹
⊕⊕⊕⊕	18-kwi	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Mar	1,0% -	1,0%	1,0%	⊕
⊕	20-kwi	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Kwi	0,4 ▲	0,1	- 0,1	☺
Niemcy 							
⊕⊕⊕⊕	13-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	1,5% -	1,5%	1,5%	⊕
⊕⊕⊕⊕	13-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,6% -	1,6%	1,6%	⊕
Francja 							
⊕⊕⊕⊕	10-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lut	4,0% ▲	1,4%	4,3%	☹
⊕⊕⊕⊕	12-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	1,7% -	1,7%	1,7%	⊕
⊕⊕⊕⊕	12-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Mar	1,6% -	1,6%	1,5%	☺

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Włochy						
★★★★	10-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lut	2,5% ▼	4,4%	4,7% ◡
★★★★	17-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	0,9% ▼	1,1%	1,1% ◡
Wielka Brytania						
★★★★	11-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lut	2,2% ▲	1,2%	2,9% ◡
★★	17-kwi	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lut	4,2% ▼	4,3%	4,3% ◡
★★★★	18-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	2,5% ▼	2,7%	2,7% ◡
Japonia						
★★★★	17-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne‡	Lut	1,6% =	1,6%	--
★★★★	20-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	1,1% ▼	1,5%	1,1% ○
Chile						
★★★	09-kwi	Eksport miedzi (mln USD)	Mar	3 223 ▲	3 214	--
Kanada						
★★★★★	18-kwi	Główna stopa procentowa BoC	Kwi	1,25% =	1,25%	1,25% ○
★★★★	20-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	2,3% ▲	2,2%	2,4% ◡

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

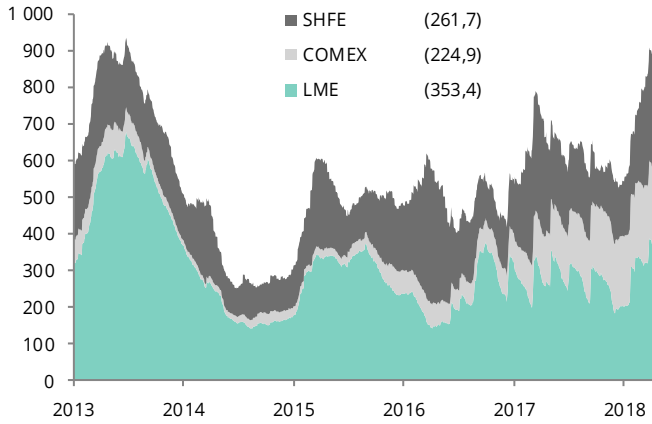
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

	Cena	Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t)								
Miedź	6 939,00	▲ 2,5%	▲ 3,8%	▼ -3,0%	▲ 23,7%	6 934,40	6 500,00	7 202,50
Molibden	26 000,00	- 0,0%	- 0,0%	▲ 62,5%	▲ 70,5%	19 253,25	16 000,00	26 000,00
Nikiel	14 640,00	▲ 10,6%	▲ 10,5%	▲ 19,4%	▲ 56,1%	13 389,55	12 415,00	15 710,00
Aluminium	2 463,00	▲ 16,6%	▲ 23,3%	▲ 9,9%	▲ 27,4%	2 173,42	1 967,00	2 602,50
Cyna	22 050,00	▲ 4,5%	▲ 4,4%	▲ 10,9%	▲ 10,8%	21 209,94	19 960,00	22 105,00
Cynk	3 243,50	▲ 0,8%	▼ -2,7%	▼ -2,0%	▲ 24,5%	3 380,98	3 115,00	3 618,00
Ołów	2 366,00	▼ -1,3%	▼ -1,9%	▼ -5,2%	▲ 9,5%	2 494,45	2 329,00	2 683,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	17,11	▲ 4,7%	▲ 5,1%	▲ 1,5%	▼ -5,9%	16,74	16,25	17,52
Złoto ²	1 336,75	▲ 0,4%	▲ 1,0%	▲ 3,1%	▲ 4,3%	1 331,29	1 307,75	1 354,95
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	933,00	▲ 1,1%	▼ -0,3%	▲ 0,6%	▼ -4,4%	968,73	911,00	1 020,00
Pallad ²	1 031,00	▲ 10,9%	▲ 6,3%	▼ -2,4%	▲ 29,8%	1 023,83	909,00	1 129,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,2309	▲ 0,0%	▼ -0,1%	▲ 2,6%	▲ 14,6%	1,2298	1,1932	1,2493
EURPLN	4,1724	▼ -0,6%	▼ -0,9%	▲ 0,0%	▼ -2,1%	4,1815	4,1423	4,2416
USDPLN	3,3881	▼ -0,9%	▼ -0,8%	▼ -2,7%	▼ -14,4%	3,4000	3,3173	3,4999
USDCAD	1,2728	▼ 0,0%	▼ -1,3%	▲ 1,5%	▼ -5,6%	1,2655	1,2288	1,3088
USDCNY	6,2964	▼ -0,2%	▲ 0,3%	▼ -3,2%	▼ -8,5%	6,3461	6,2690	6,5297
USDCLP	594,42	▼ -1,8%	▼ -1,5%	▼ -3,4%	▼ -8,2%	601,73	588,28	614,75
Rynek pieniędzy								
3m LIBOR USD	2,359	▲ 0,02	▲ 0,05	▲ 0,66	▲ 1,21	2,001	1,696	2,362
3m EURIBOR	-0,328	▲ 0,00	- 0,00	▲ 0,00	▲ 0,00	-0,328	-0,329	-0,327
3m WIBOR	1,700	- 0,00	- 0,00	▼ -0,02	▼ -0,03	1,713	1,700	1,720
5-letni swap st. proc. USD	2,918	▲ 0,19	▲ 0,21	▲ 0,67	▲ 1,03	2,660	2,283	2,918
5-letni swap st. proc. EUR	0,423	▲ 0,07	▲ 0,05	▲ 0,11	▲ 0,27	0,415	0,292	0,509
5-letni swap st. proc. PLN	2,355	▲ 0,02	▼ -0,02	▼ -0,15	▼ -0,01	2,491	2,280	2,740
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	68,38	▲ 7,8%	▲ 5,3%	▲ 13,2%	▲ 36,0%	63,42	59,19	68,47
Ropa Brent	73,63	▲ 7,4%	▲ 6,5%	▲ 10,2%	▲ 41,7%	67,72	62,33	73,91
Diesel NY (ULSD)	213,18	▲ 6,5%	▲ 5,6%	▲ 3,3%	▲ 35,6%	199,33	183,32	213,18
Pozostałe								
VIX	16,88	▼ -4,89	▼ -3,09	▲ 5,84	▲ 2,73	17,66	9,15	37,32
BBG Commodity Index	89,85	▲ 2,1%	▲ 2,7%	▲ 1,9%	▲ 6,4%	88,27	85,64	90,80
S&P500	2 670,14	▲ 2,2%	▲ 1,1%	▼ -0,1%	▲ 13,3%	2 717,62	2 581,00	2 872,87
DAX	12 540,50	▲ 2,3%	▲ 3,7%	▼ -2,9%	▲ 4,3%	12 592,46	11 787,26	13 559,60
Shanghai Composite	3 071,54	▼ -2,1%	▼ -3,1%	▼ -7,1%	▼ -3,2%	3 301,59	3 066,80	3 559,47
WIG 20	2 298,20	▲ 1,6%	▲ 4,0%	▼ -6,6%	▲ 0,5%	2 403,48	2 200,99	2 630,37

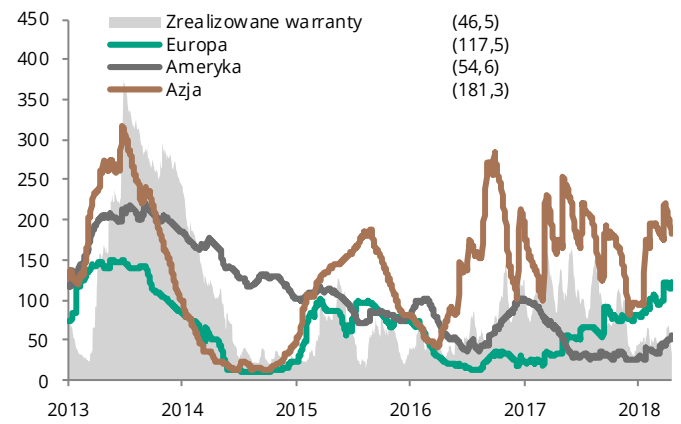
¹ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

² użyto dziennych cen na zamknięcie. ³ ostatnia kwotowana cena. ⁴ fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY).

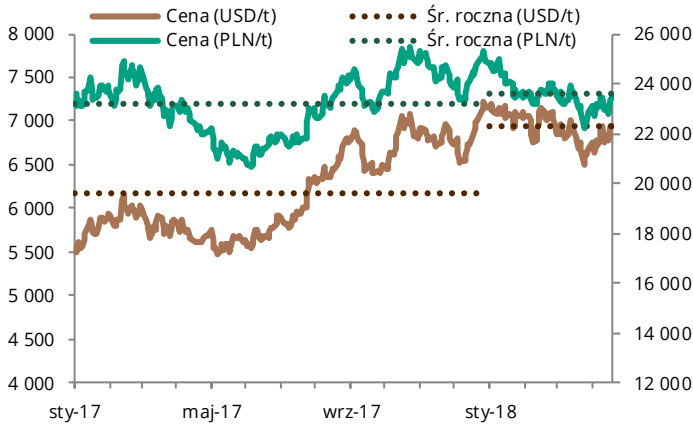
Źródło: Bloomberg, KGHM

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


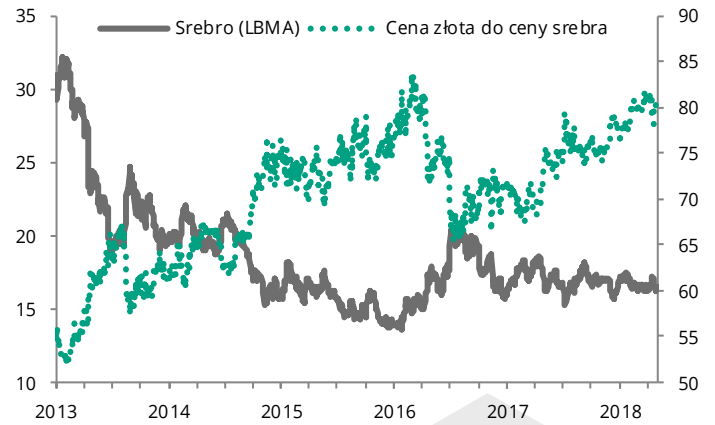
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


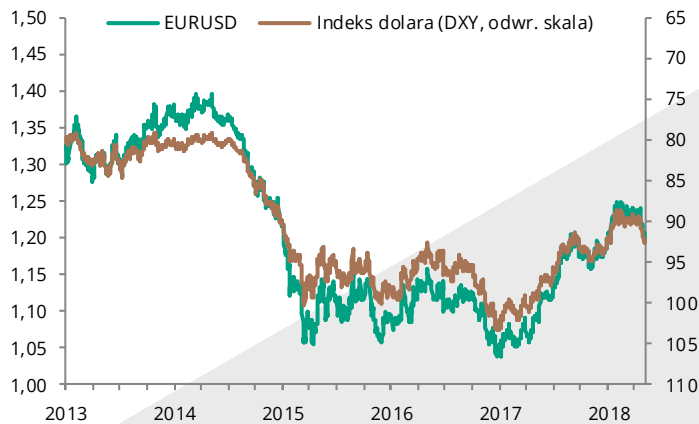
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


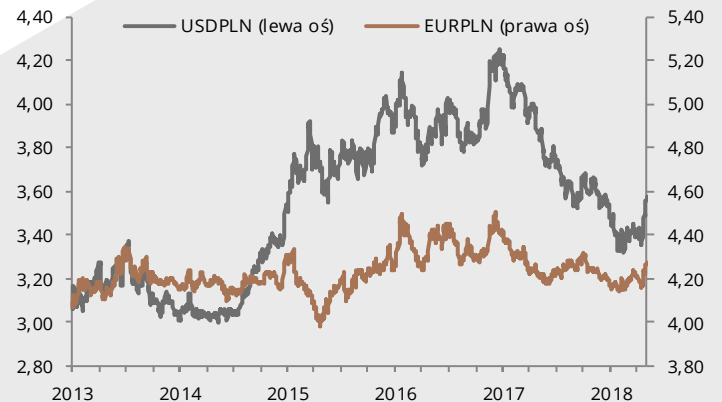
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **9 – 22 kwietnia 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