

# Biuletyn Rynkowy

na dzień: 3 grudnia 2018






- Miedź:** Zmiana lokalnej władzy w peruwiańskim regionie Cajamarca może oznaczać zupełnie nowe rozdanie dla krajowego górnictwa. Spadek wysokości TC/RC w chińskich hutach spowodowany jest globalnym spowolnieniem dynamiki wydobycia oraz budową nowych mocy produkcyjnych w Chinach (str. 2).
- Metale szlachetne:** Wyższe ceny złota i lepsza sytuacja finansowa spółek wydobywczych w ciągu najbliższych czterech lat mają przyczynić się do zwiększenia produkcji złota, zgodnie z założeniami Fitch Solutions. Z kolei na rynku fizycznym, sprzedaż złotych i srebrnych monet American Eagle w 2018 roku zmierza w kierunku 11-letniego minimum (str. 5).
- Szczyt G20:** Mające miejsce w Argentynie spotkanie prezydenta Trumpa z Xi Jinpingiem podczas szczytu G20 nie przynosi rozwiązania konfliktu handlowego. Niemniej jednak, strony zobowiązują się do niewprowadzania kolejnych sankcji w ciągu następnych 90 dni, podczas których prowadzone będą intensywne negocjacje dotyczące dalszego rozwoju trwającego od wielu miesięcy konfliktu handlowego pomiędzy USA i Chinami (str. 7).

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▼ Miedź	6 238,00	-0,4%
▼ Nikiel	11 020,00	-1,6%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▼ Srebro	14,24	-0,9%
▼ Złoto	1 217,55	-0,3%
<b>Waluty</b>		
▼ EURUSD	1,1359	-0,6%
▼ EURPLN	4,2904	-0,8%
▼ USDPLN	3,7731	-0,3%
▲ USDCAD	1,3301	0,9%
▼ USDCPL	669,43	-0,4%
<b>Akcje</b>		
▼ KGHM	89,72	-1,7%

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

## Ważne dane makroekonomiczne

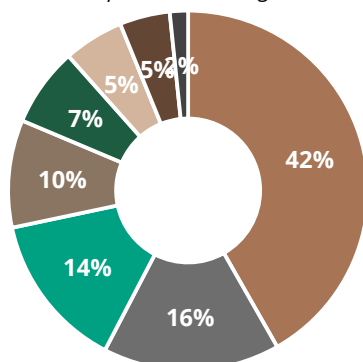
Dane	Za	
 PKB (zanual., kdk)	III kw.	3,5% -
 PKB (rdr)	III kw.	2,8% ▼
 Oficjalny PMI przemysł.	Lis	50,0 ▼
 Sprzedaż detaliczna (rdr)	Paż	9,7% ▲
 Produkcja miedzi (t)	Paż	495 923 ▲

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

Większość nowopowstających projektów górniczych na rynku miedzi jest zlokalizowana w Ameryce Łacińskiej

### Projekty kopalni miedzi

z podziałem na region



- Ameryka Łacińska
- Ameryka Północna
- Azja
- Afryka
- Rosja i rejon Morza Kaspijskiego
- Australia i Ocenia
- Europa

Źródło: KGHM Polska Miedź

**Wydział Ryzyka Rynkowego**

marketrisk@kghm.com

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

**Zmiana lokalnej władzy w peruwiańskim regionie Cajamarca może oznaczać zupełnie nowe rozdanie dla krajowego górnictwa. Spadek wysokości TC/RC w chińskich hutach spowodowany jest globalnym spowolnieniem dynamiki wydobycia oraz budową nowych mocy produkcyjnych w Chinach.**

### Prezes Buenaventury przewiduje kolejną falę projektów w Peru

**Wyniki wyborów w bogatym w miedź regionie Cajamarca mogą oznaczać zielone światło dla nowych projektów**

Po zmianie lokalnych władz, Peru jest już bliskie odblokowania ogromnych rezerw czerwonego metalu w północnym regionie Cajamarca, poinformował w ostatnim czasie prezes Cia. de Minas Buenaventura Roque Benavides. Wyniki wyborów w zeszłym miesiącu do gubernatorstwa sugerują, że sprzeciw wobec górnictwa spada, po tym jak kandydat rządzącej przez ostatnich osiem lat partii znalazł się na trzecim miejscu, powiedział Benavides w wywiadzie. Żaden z dwóch kandydatów, którzy wezmą udział drugiej turze głosowania 9. grudnia nie wyrażał sprzeciwu wobec rozwoju potencjału wydobywczego regionu. Przez ostatnich osiem lat Cajamarca była rządzona przez partię, która sprzeciwiała się projektom takim jak rozwijana przez Buenaventurę i Newmont Mining Corp. Conga. Prace nad mającym docelowo wydobywać miedź oraz złoto projektem zostały wstrzymane po gwałtownych protestach lokalnej społeczności w 2011 i 2012 roku. Żadne inne projekty nie były rozwijane w tym regionie, który zresztą popadł w recesję, co przełożyło się na wzrost ubóstwa. Zmiana rządu może sprawić, że seria nowych projektów górniczych ponownie stanie się realna. Benavides podkreślił, że widoczna jest zmiana podejścia do tej kwestii, czego główną przyczyną mają być spowodowane ubóstwem cierpienia lokalnych społeczności. Southern Copper Corp. uzyskała prawa do rozwoju projektu miedziowego Michiquillay w Cajamarce w lutym, i od tamtego czasu prowadzi rozmowy z lokalnymi społecznościami, aby uzyskać ich wsparcie.

Według Benavidesa, gdyby rozmowy w sprawie Michiquillay przebiegły pomyślnie, dałoby to sygnał dla innych projektów w regionie, które byłyby w stanie wyprodukować od 1,5 mln do 2 mln. ton miedzi rocznie. Projektami, z których miałyby pochodzić ta produkcja są należący do Jiangxi Copper Co. Galeno, La Granja grupy Rio Tinto, oraz Conga. Buenaventura ma również udziały w dwóch kopalniach metali szlachetnych w regionie - La Zanja i Tantauatay - które posiadają również rezerwy miedzi. Benavides dodał, że należy myśleć o największych projektach, jakim byłoby wykorzystanie złóż w pasie Cajamarca. Buenaventura jest gotowa przeprowadzić rozmowy z Southern Copper o potencjalnym partnerstwie między Michiquillay a kopalnią złota Yanacocha, którą prowadzi razem z Newmont. Prezes zapytany o to, czy Buenaventura byłaby zainteresowana włączeniem się w rozwój Michiquillay, odpowiedział

że firma jest gotowa wspierać projekt, mimo że nie prowadziła w tej sprawie rozmów z Southern. Jest jednak otwarta na udział w każdym programie, który mógłby zapewnić synergii jej działalności.

### Spadek wysokości chińskich TC/RC w 2019 roku

Chińscy analitycy spadek wysokości opłat TC/RC w 2019 roku przypisują globalnemu spowolnieniu dynamiki wydobycia, oraz budowie nowych hut w Chinach. Ceny spot obróbki i rafinacji importowanego koncentratu przez chińskie huty ukształtowały się na poziomie 90-94 USD/t i 9-9,4 c/lb w tygodniu zakończonym 17 listopada i nie zmieniły się znacząco od poprzedniego tygodnia. Tymczasem w najnowszych kontraktach na 2019 rok TC/RC plasuje się na poziomach 80,80 USD/t oraz 8,08 c/lb, o 1,45 USD/t poniżej tegorocznych. Umowa zakontraktowana na takich warunkach premii TC/RC została podpisana pomiędzy Jiangxi Copper oraz chilijską Antofagastą, podała Jiangxi Copper zaznaczając, że jest to wysokość będąca odniesieniem dla pozostałych chińskich hut. Jiangxi Copper podało jednak, że opłata za pierwszy kwartał 2019 r. ma wynieść ponad 90 USD/t oraz 9 c/lb, a huty nie spodziewają się problemów z podażą w krótkim okresie, przed powrotem na rynek zamkniętych w tym roku hut. Ceny spotowe wzrosły z 73 - 75 USD/t, oraz z 7,3 - 7,5 c/lb w pierwszym kwartale tego roku, do 93 USD/t i 9,3 c/lb w tygodniu zakończonym 22 września, podaje S&P Global Platts. Jiangxi Copper prognozuje, że podaż koncentratów miedzi w czwartym kwartale w Chinach pozostanie na wysokim poziomie, wobec czego nie ma powodu by obniżać warunki cenowe do końca bieżącego roku. W międzyczasie Chiny przewidują zwiększenie możliwości produkcji miedzi rafinowanej o 780 tys. ton rocznie w 2019 roku i 600 tys. ton rocznie w 2020, podało Jiangxi Copper, zauważając, że uczestnicy rynku byli zaniepokojeni możliwą w przyszłości konkurencją pomiędzy rodzimym hutnictwem o zagraniczny koncentrat. Stosunkowo wolny przyrost produkcji koncentratu w Chinach może nie nadążać za rosnącymi mocami hutniczymi.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Globalny rynek miedzi rafinowanej odnotował wynoszący 31 tys. ton deficyt w sierpniu, oraz 84 tys. ton w lipcu, podaje International Copper Study Group w swoim najnowszym biuletynie miesięcznym. W pierwszych ośmiu miesiącach łącznie, rynek znajdował się w wynoszącym 259 tys. ton deficycie, podczas gdy w tym samym okresie rok wcześniej obserwowany deficyt wyniósł 98 tys. ton. Światowa produkcja w sierpniu wyniosła 1,96 mln ton, podczas gdy konsumpcja – 1,99 mln ton. Deficyt w magazynach wolnoctwowych w Chinach wyniósł 64 tys. ton w sierpniu oraz 96 tys. ton w lipcu.
- Wydobycie miedzi w Demokratycznej Republice Kongo wzrosło o 8,7% rok-do-roku w pierwszych dziewięciu miesiącach 2018 roku do 908 695 ton, podczas gdy produkcja kobaltu wzrosła o 92,5% do 115,116 ton, podał ostatnio bank centralny. DRK jest największym producentem miedzi w Afryce, i największym na świecie wydobywcą kobaltu, używanego do produkcji baterii i innych produktów elektronicznych. Roczna produkcja miedzi wzrosła też

u drugiego co do wielkości producenta w Afryce - Zambii, o 10,4% do 631 359 ton we wrześniu, jak wynika z informacji podanych przez bank centralny.

- Chiński import złomu miedzi spadł o 37% w październiku, w porównaniu z poprzednim miesiącem do zaledwie 6 065 ton, wynika z obliczeń Reutersa bazujących na opublikowanych danych celnych. To jest mniej niż jedna szósta z 39 732 ton miedzianego złomu, który został importowany ze Stanów Zjednoczonych do Chin w październiku zeszłego roku. Chiny ograniczają import złomów ze względów ekologicznych, w sierpniu wprowadziły 25-procentowe cła na materiały złomowe z USA w ramach prowadzonej wojny handlowej pomiędzy dwiema największymi gospodarkami świata. Z danych urzędu celnego wynika, że w październiku Chiny łącznie zaimportowały 330 tys. ton złomu, najmniej od 2014 roku. Japonia i Hongkong były w październiku największymi dostawcami miedzi w Chinach, a ich udział wyniósł odpowiednio 39 940 ton i 39 621 ton. Wolumen dostaw z Japonii wzrósł prawie dwukrotnie w stosunku do ubiegłego roku, ale od września spadł o 14%.
- Jeden z największych na świecie producentów metali szlachetnych, Norilsk Nickel, jest skłonny do współpracy z notowanym na giełdzie w Londynie Kaz Minerals w nowo zakupionej kopalni miedzi w rosyjskim regionie Baimskaya, podał dyrektor naczelny spółki. Władimir Potanin, udziałowiec Norilsk Nickel podkreślił w wywiadzie dla Financial Times, że tak duży projekt nie będzie łatwy w prowadzeniu i prawdopodobnie będą szukać kolejnych partnerów do realizacji tej inwestycji. Kaz Minerals, które skupia się na wydobyciu w Kazachstanie, zaszokował środowisko inwestorów w sierpniu 2018 roku, kiedy ogłosił że kupi projekt od oligarchy Romana Abramowicza, właściciela Chelsea Football Club oraz jego partnerów biznesowych za 900 mln USD. Kontrolowane przez Vladimira Kima Kaz Minerals podało, że w regionie Baimskaya znajdują się największe nieeksploatowane jeszcze złoża miedzi na świecie, z potencjałem by stać się dużą, tanią w utrzymaniu kopalnią odkrywkową. Podkreślił również, że rozważy potencjalne partnerstwo w projekcie.

## Metale Szlachetne

**Wyższe ceny złota i lepsza sytuacja finansowa spółek wydobywczych w ciągu najbliższych czterech lat mają przyczynić się do zwiększenia produkcji złota, zgodnie z założeniami Fitch Solutions. Z kolei na rynku fizycznym, sprzedaż złotych i srebrnych monet American Eagle w 2018 roku zmierza w kierunku 11-letniego minimum.**

### Produkcja złota na świecie ma wzrosnąć w ciągu najbliższych czterech lat

**Fitch Solutions prognozuje, że produkcja złota wzrośnie w latach 2018-2022 o średnią roczną stopę wzrostu na poziomie 2,6%**

Wyższe ceny złota i lepsza sytuacja finansowa spółek wydobywczych w ciągu najbliższych czterech lat mają przyczynić się do zwiększenia produkcji złota, zgodnie z założeniami Fitch Solutions. Zgodnie z informacjami zawartymi w najnowszym raporcie spółka prognozuje, że globalna produkcja złota wzrośnie z 104 mln uncji w 2018 r. do 115 mln uncji w 2022 r., co stanowi średnio 2,6% rocznego wzrostu. Analitycy Fitch spodziewają się, że ceny złota będą nadal rosły, osiągając średnio 1 275 USD/troz w 2018 r. i 1 400 USD/troz do 2022 r.

Prognozy Fitch na poziomie 1 400 USD/troz oznaczają dość dynamiczny wzrost w porównaniu z obecną wyceną złota na rynku finansowym. Według analizy Fitch Solutions, Rosja będzie liderem wzrostu produkcji złota ze względu na rosnący popyt krajowy i ilość nowych projektów, które będą rozwijane w ciągu najbliższych czterech lat. W latach 2018-2022 zaplanowano start 14 nowych projektów, w tym złoża Natalka należącego do firmy Polyus Gold. Według szacunków na rok 2018, produkcja złota w Rosji wzrośnie o 4%, w porównaniu z dynamiką na poziomie 0,8% w 2017 roku. Analitycy Fitch spodziewają się, że wzrost rosyjskiej produkcji złota przyspieszy w 2018 roku, głównie za sprawą podniesionej perspektywy dla krajowego popytu, który ma rosnąć przez wysokie prawdopodobieństwo dalszych sankcji ze strony zachodu, nałożonych na banki państwowe, które zareagują zwiększeniem swoich rezerw złota. W Australii wydobywanie złota wzrośnie średnio o 3% rocznie z 10,1 mln uncji w 2018 roku do 13,0 mln uncji w 2027 roku, według szacunków Fitch.

W międzyczasie produkcja złota w USA pozostanie w dużej mierze niezmienną i wzrośnie do 8,6 mln uncji w 2027 roku z blisko 8,0 mln uncji w 2018 roku, a we wzroście produkcji główną rolę ma odegrać projekt ekspansji Twin Creeks Newmont.

Chiny utrzymają pozycję czołowego światowego producenta rudy złota, ale jego średnia roczna stopa wzrostu wyniesie jedynie 0,2%, zgodnie z szacunkami Fitch Solutions. Spadające zawartości metalu w rudzie i nowe wytyczne dotyczące ochrony środowiska są głównym powodem do niższej dynamiki wzrostu produkcji. Oznacza to znaczne spowolnienie w porównaniu ze średnim rocznym wzrostem o 5,5% w okresie poprzednich 10 lat.

### Sprzedaż złotych i srebrnych monet American Eagle w 2018 roku zmierza w kierunku 11-letniego minimum

#### Sprzedaż większości monet w USA blisko rocznych minimów

Sprzedaż złotych i srebrnych monet American Eagle w 2018 roku zmierza w kierunku 11-letniego minimum. Do tej pory w 2018 roku wolumen sprzedaży półuncjowych złotych monet American Eagle osiągnął 15 000 uncji lub 30 000 monet. Niemniej jednak, powyższa ilość może zawierać dane sprzedażowe niektórych monet z datą na 2017 r., które znalazły nabywców w pierwszym kwartale 2018 r. Dokładna liczba nie będzie znana, dopóki Mennica nie opublikuje zaudytowanych danych dotyczących sprzedaży, które zostaną ujawnione w 2019 r. Mennica wymaga od swoich autoryzowanych nabywców, aby przyjmowali przesyłki monet z datą z poprzedniego roku, jeśli nadal pozostają niesprzedane, zanim zostaną zorganizowane wysyłki nowych partii.

Od stycznia do końca listopada 2017 r. sprzedaż złotych monet typu American Eagle wyniosła 259 500 uncji, z kolei półuncjowe American Eagle serii 1991 wyniosła 24 100 sztuk, co jest najgorszym wynikiem emisji od czasu jej rozpoczęcia w październiku 1986 roku.

Listopadowa sprzedaż monet amerykańskich ze srebra wyniosła 1,27 mln USD licząc według stanu na 29 listopada. Łącznie, od początku roku sprzedaż wyniosła 14,235 mln monet. Dla porównania, w ciągu pierwszych 11 miesięcy 2017 r. sprzedaż srebrnych monet American Eagle wyniosła 17,3 mln monet.

Najwyższą dotychczasową sprzedaż amerykańskiej srebrnych monet American Eagle osiągnięto w 2015 roku kiedy to 47 mln monet znalazło nabywców, w rok po poprzednim rekordzie sprzedaży ustalonym na poziomie 44 mln monet. Do tej pory w 2018 roku Mennica Stanów Zjednoczonych odnotowała sprzedaż 117 500 1-uncjowych złotych monet amerykańskich Buffalo. W pierwszych 11 miesiącach 2017 roku Mennica odnotowała sprzedaż na poziomie 85 500 monet.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Szczyt G20 nie przynosi przełomu w kwestii konfliktu handlowego

**Mające miejsce w Argentynie spotkanie prezydenta Trumpa z Xi Jinpingiem podczas szczytu G20 nie przynosi rozwiązania konfliktu handlowego. Niemniej jednak, strony zobowiązują się do niewprowadzania kolejnych sankcji w ciągu następnych 90 dni, podczas których prowadzone będą intensywne negocjacje dotyczące dalszego rozwoju trwającego od wielu miesięcy konfliktu handlowego pomiędzy USA i Chinami.**

**Spotkanie miało przebiegać w przyjaznej atmosferze, zabrakło jednak wspólnego oświadczenia obu stron**

Szczyt G20 już za nami, póki co trudno jednak mówić o przełomie w kwestii rozwiązania konfliktu handlowego na linii USA-Chiny. Mające miejsce w Argentynie spotkanie prezydenta Trumpa z Xi Jinpingiem przebiegać miało w przyjaznej atmosferze, brak wspólnego oświadczenia obu stron może być jednak przesłanką tego, że oprócz wymiany ciepłych słów nie udało się osiągnąć porozumienia w większości kwestii.

Obie strony zobowiązały się do niewprowadzania kolejnych sankcji w ciągu następnych 90 dni, w czasie których ma zostać wypracowane rozwiązanie konfliktu. Strony nie ustaliły jeszcze jednak żadnego harmonogramu negocjacji, choć – już po zakończeniu szczytu – Donald Trump potwierdził przypuszczenia, że stroną amerykańską reprezentować będzie Robert Lighthizer – reprezentant USA do spraw handlu. Chińczycy również nie odnieśli się do sobotniego wystąpienia Rzecznika Białego Domu Sary Sanders, w którym wspominała ona o skłonności Państwa Środka do otwarcia niektórych rynków.

Strona chińska zgodziła się jednak na pewne ustępstwa. Fentanyl, substancja na skutek przedawkowania której doszło do serii zgonów na terenie Stanów Zjednoczonych, ma zostać uznana za substancję podlegającą szczególnej kontroli, co zostało określone przez stronę amerykańską jako „wspaniały gest humanitarny”. Kończy to tym samym negocjacje rozpoczęte jeszcze przez prezydenta Barracka Obamę, co z pewnością można uznać za sukces polityczny obecnej administracji. Tylko w zeszłym roku, z powodu przedawkowania tej stosowanej m.in. w środkach przeciwbólowych substancji, zmarło blisko 30 tys. Amerykanów.

Nie było to jedyne ustępstwo Xi Jinpinga. Podczas szczytu zobowiązał się on również do uregulowania kwestii kradzieży własności intelektualnej i zaraz po powrocie z Argentyny ogłosił cały zestaw potencjalnych konsekwencji, z którymi firmy dopuszczające się takich praktyk muszą się liczyć. Najbardziej dotkliwe mogą okazać się utrudnienia w dostępności finansowania. Wcześniej wielokrotnie Stany Zjednoczone oskarżały rząd Chin o wspieranie takich praktyk wśród krajowych przedsiębiorców, czy wręcz pomoc w organizacji ataków hakerskich skierowanych na kradzież technologii.





Strona amerykańska zaś, po zakończeniu szczytu znów zmieniła retorykę. Wstępny optymizm, który pojawił się na rynku w poniedziałek, szybko zniknął po








wypowiedziach amerykańskich oficjeli sugerujących mniejsze ustępstwa w rozmowach z Chinami. We wtorek zaś, wśród inwestorów narastało tylko wrażenie, że pozytywne komentarze Donalda Trumpa po rozmowach z prezydentem Chin mogły być „na wyrost”. W rezultacie europejskie i amerykańskie indeksy giełdowe wyraźnie spadły, co miało korzystny wpływ na obligacje i kurs dolara. Pesymizm przeniósł się na sesję azjatycką w środę – nie pomogło tutaj nawet ogłoszone zdecydowane odbicie chińskiego PMI dla sektora usług (z 50,8 pkt. do 53,8 pkt.). Wieści z Argentyny miały pozytywny, choć niestety krótkotrwały wpływ na sektor *commodity*. Cena miedzi zareagowała nagłym skokiem o około 250 USD/t w górę, później jednak zaczęła systematycznie spadać i ponownie znalazła się poniżej 6 200 USD/t, czyli poziomu z końca listopada. Wypracowane wzrosty powoli zaczęło tracić również srebro, wciąż jednak utrzymuje się ponad 0,20 USD/troch powyżej niedawno obserwowanego dołka. USD umocnił się względem euro, choć biorąc pod uwagę jego dużą zmienność w ostatnich tygodniach, trudno jednoznacznie wskazać na wieści ze szczytu G20 jako przyczynę tych ruchów.



# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Chiny</b> 							
☉☉	27-lis	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Paź	3,6% ▼	4,1%	--	
☉☉☉	30-lis	Oficjalny PMI w przemyśle	Lis	50,0 ▼	50,2	50,2	☹
☉☉☉	03-gru	PMI w przemyśle wg Caixin	Lis	50,2 ▲	50,1	50,1	☺
<b>Polska</b> 							
☉☉	19-lis	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Paź	7,6% ▲	6,7%	6,7%	☺
☉	19-lis	Zatrudnienie (rdr)	Paź	3,2% -	3,2%	3,2%	☉
☉☉☉☉	20-lis	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Paź	7,4% ▲	2,7%	6,6%	☺
☉☉	20-lis	Inflacja producencka (rdr)‡	Paź	3,2% ▲	3,0%	3,0%	☺
☉☉☉	22-lis	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Paź	9,7% ▲	5,6%	7,6%	☺
☉	23-lis	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Paź	8,3% ▲	7,9%	7,8%	☺
☉☉	27-lis	Stopa bezrobocia	Paź	5,7% -	5,7%	5,7%	☉
☉☉☉☉☉	30-lis	PKB (rdr) - dane finalne	III kw.	5,1% -	5,1%	--	
☉☉☉☉☉	30-lis	PKB (kdk) - dane finalne	III kw.	1,7% -	1,7%	--	
☉☉☉☉	30-lis	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Lis	1,2% ▼	1,8%	1,6%	☹
☉☉☉	03-gru	PMI w przemyśle	Lis	49,5 ▼	50,4	50,3	☹
<b>USA</b> 							
☉☉	21-lis	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Paź	-4,4% ▼	-0,1%	-2,6%	☹
☉☉	21-lis	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Lis	97,5 ▼	98,3	98,3	☹
☉☉☉	23-lis	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lis	--	54,9	--	
☉☉☉	23-lis	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lis	--	55,7	55,7	
☉☉☉	23-lis	PMI w usługach - dane wstępne	Lis	--	54,8	55,0	
☉	26-lis	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Lis	17,6 ▼	29,4	24,5	☹
☉	27-lis	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Wrz	214 ▼	214	--	
☉☉☉☉☉	28-lis	PKB (zanualizowane, kdk) -	III kw.	3,5% -	3,5%	3,5%	☉
☉	28-lis	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Lis	14,0 ▼	15,0	15,0	☹
☉☉☉☉	29-lis	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Paź	0,1% ▼	0,2%	0,2%	☹
☉☉☉☉	29-lis	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)‡	Paź	1,8% ▼	1,9%	1,9%	☹
☉☉	29-lis	Dochód osobisty (sa, mdm)	Paź	0,5% ▲	0,2%	0,4%	☺
☉☉	29-lis	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Paź	0,6% ▲	0,2%	0,4%	☺
☉☉☉	03-gru	PMI w przemyśle - dane finalne	Lis	55,3 ▼	55,4	55,4	☹
☉☉	03-gru	Indeks ISM Manufacturing	Lis	59,3 ▲	57,7	57,5	☺
<b>Strefa euro</b> 							
☉	22-lis	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Lis	-3,9 ▼	-2,7	-3,0	☹
☉☉☉	23-lis	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lis	--	53,1	53,0	
☉☉☉	23-lis	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lis	--	52,0	52,0	
☉☉☉	23-lis	PMI w usługach - dane wstępne	Lis	--	53,7	53,6	
☉	28-lis	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Paź	3,9% ▲	3,6%	3,5%	☺
☉	29-lis	Indeks pewności ekonomicznej‡	Lis	110 ▼	110	109	☺
☉	29-lis	Indeks pewności przemysłowej	Lis	3,4 ▲	3,0	2,5	☺
☉	29-lis	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Lis	-3,9 -	-3,9	-3,9	☉
☉	29-lis	Wskaźnik klimatu biznesowego	Lis	1,1 ▲	1,0	1,0	☺
☉☉☉☉	30-lis	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Lis	1,0% ▼	1,1%	1,1%	☹
☉☉☉☉	30-lis	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Lis	2,0% ▼	2,2%	2,0%	☉
☉☉	30-lis	Stopa bezrobocia	Paź	8,1% -	8,1%	8,0%	☺
☉☉☉	03-gru	PMI w przemyśle - dane finalne	Lis	51,8 ▲	51,5	51,5	☺

Weight	Date	Event	For	Reading <sup>1</sup>	Previous	Consensus <sup>2</sup>
<b>Germany</b> 						
*****	23-Nov	GDP (yoy) - final data	3Q	1.1% ▬	1.1%	1.1% ○
*****	23-Nov	GDP (sa, qoq) - final data	3Q	-0.2% ▬	-0.2%	-0.2% ○
***	23-Nov	Composite PMI - preliminary data	Nov	--	53.4	53.1
***	23-Nov	Manufacturing PMI - preliminary data	Nov	--	52.2	52.2
**	23-Nov	Exports (qoq)‡	3Q	-0.9% ▼	0.8%	-0.3% ◡
**	26-Nov	IFO business climate‡	Nov	102 ▼	103	102 ◡
**	28-Nov	GfK consumer confidence	Dec	10.4 ▼	10.6	10.5 ◡
*****	29-Nov	Harmonized consumer inflation HICP (yoy) - preliminary data	Nov	2.2% ▼	2.4%	2.3% ◡
*****	29-Nov	Consumer inflation CPI (yoy) - preliminary data	Nov	2.3% ▼	2.5%	2.4% ◡
**	29-Nov	Unemployment rate	Nov	5.0% ▼	5.1%	5.1% ◡
***	30-Nov	Retail sales (yoy)‡	Oct	5.0% ▲	-2.8%	1.4% ◢
***	03-Dec	Manufacturing PMI - final data	Nov	51.8 ▲	51.6	51.6 ◢
<b>France</b> 						
***	23-Nov	Composite PMI - preliminary data	Nov	--	54.1	53.9
***	23-Nov	Manufacturing PMI - preliminary data	Nov	--	51.2	51.2
*****	29-Nov	GDP (yoy) - preliminary data	3Q	1.4% ▼	1.5%	1.5% ◡
*****	29-Nov	GDP (qoq) - preliminary data	3Q	0.4% ▬	0.4%	0.4% ○
*****	30-Nov	Harmonized consumer inflation HICP (yoy) - preliminary data	Nov	2.2% ▼	2.5%	2.3% ◡
*****	30-Nov	Consumer inflation CPI (yoy) - preliminary data	Nov	1.9% ▼	2.2%	2.0% ◡
***	03-Dec	Manufacturing PMI - final data	Nov	50.8 ▲	50.7	50.7 ◢
<b>Italy</b> 						
*****	30-Nov	GDP (wda, yoy) - final data‡	3Q	0.7% ▬	0.7%	0.8% ◡
*****	30-Nov	GDP (wda, qoq) - final data‡	3Q	-0.1% ▬	-0.1%	0.0% ◡
*****	30-Nov	Harmonized consumer inflation HICP (yoy) - preliminary data	Nov	1.7% ▬	1.7%	1.6% ◢
**	30-Nov	Unemployment rate - preliminary data‡	Oct	10.6% ▲	10.3%	10.1% ◢
***	03-Dec	Manufacturing PMI	Nov	48.6 ▼	49.2	48.9 ◡
<b>UK</b> 						
***	03-Dec	Manufacturing PMI (sa)	Nov	53.1 ▲	51.1	51.7 ◢
<b>Japan</b> 						
*****	22-Nov	Consumer inflation CPI (yoy)	Oct	1.4% ▲	1.2%	1.4% ○
***	26-Nov	Manufacturing PMI - preliminary data	Nov	--	52.9	--
*****	30-Nov	Industrial production (yoy) - preliminary data	Oct	4.2% ▲	-2.5%	2.5% ◢
***	03-Dec	Manufacturing PMI - final data	Nov	52.2 ▲	51.8	--
<b>Chile</b> 						
*****	19-Nov	GDP (yoy)‡	3Q	2.8% ▼	5.4%	2.9% ◡
***	30-Nov	Total copper production (metric tons)	Oct	495 923 ▲	484 059	--
***	30-Nov	Manufacturing (yoy)	Oct	9.1% ▲	-5.4%	5.0% ◢
<b>Canada</b> 						
*****	23-Nov	Consumer inflation CPI (yoy)	Oct	2.4% ▲	2.2%	2.2% ◢
*****	30-Nov	GDP (yoy)‡	Sep	2.1% ▼	2.4%	2.3% ◡
*****	30-Nov	GDP (annualized, qoq)	3Q	2.0% ▼	2.9%	2.0% ○

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

<sup>2</sup> Różnica między odczytem a konsensusem: ◢ = wyższy od konsensusu; ◡ = niższy od konsensusu; ○ = równy konsensusowi.

mdm = zmiana miesięczna; rdr = zmiana roczna; kdk = zmiana kwartalna; skumul. = od początku roku; sa = wyrównany sezonowo; wda = wyrównany ilością dni roboczych; ‡ = poprzednie dane po rewizji.

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Kluczowe dane rynkowe

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

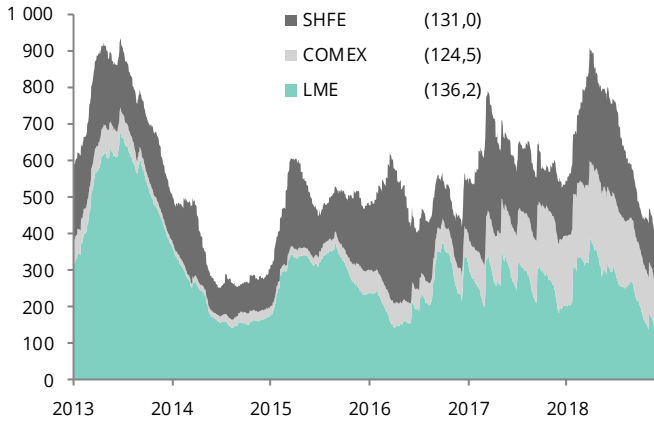
(na dzień: 30-lis-18)

	Cena	Zmiana ceny <sup>1</sup>				Od początku roku <sup>3</sup>		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t)</b>								
Miedź	6 238,00	▼ -0,4%	▲ 0,9%	▼ -12,8%	▼ -7,7%	6 557,86	5 823,00	7 262,50
Molibden	26 000,00	- 0,0%	- 0,0%	▲ 62,5%	▲ 62,5%	23 779,91	16 000,00	26 000,00
Nikiel	11 020,00	▼ -1,6%	▼ -11,7%	▼ -10,1%	▼ -2,4%	13 307,84	10 710,00	15 750,00
Aluminium	1 935,00	▲ 0,9%	▼ -3,8%	▼ -13,7%	▼ -4,8%	2 124,59	1 912,50	2 602,50
Cyna	18 525,00	▼ -4,8%	▼ -2,2%	▼ -6,8%	▼ -6,3%	20 227,16	18 425,00	22 105,00
Cynk	2 628,50	▼ -2,3%	▲ 2,2%	▼ -20,6%	▼ -17,8%	2 946,02	2 287,00	3 618,00
Ołów	1 956,50	▼ -2,4%	▼ -2,3%	▼ -21,6%	▼ -20,9%	2 264,92	1 867,00	2 683,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	14,24	▼ -0,9%	▼ -0,5%	▼ -15,6%	▼ -14,1%	15,79	13,97	17,52
Złoto <sup>2</sup>	1 217,55	▼ -0,3%	▲ 2,6%	▼ -6,1%	▼ -4,9%	1 269,98	1 178,40	1 354,95
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna <sup>2</sup>	805,00	▼ -4,6%	▼ -1,2%	▼ -13,2%	▼ -14,4%	886,56	772,00	1 020,00
Pallad <sup>2</sup>	1 205,00	▲ 2,8%	▲ 10,1%	▲ 14,1%	▲ 19,3%	1 012,43	849,00	1 205,00
<b>Waluty<sup>4</sup></b>								
EURUSD	1,1359	▼ -0,6%	▼ -1,9%	▼ -5,3%	▼ -4,1%	1,1844	1,1261	1,2493
EURPLN	4,2904	▼ -0,8%	▲ 0,4%	▲ 2,9%	▲ 2,0%	4,2594	4,1423	4,3978
USDPLN	3,7731	▼ -0,3%	▲ 2,7%	▲ 8,4%	▲ 6,2%	3,5989	3,3173	3,8268
USDCAD	1,3301	▲ 0,9%	▲ 2,8%	▲ 6,0%	▲ 3,2%	1,2918	1,2288	1,3310
USDCNY	6,9605	▲ 0,3%	▲ 1,3%	▲ 7,0%	▲ 5,3%	6,5963	6,2690	6,9757
USDCLP	669,43	▼ -0,4%	▲ 1,2%	▲ 8,8%	▲ 4,2%	638,21	588,28	698,56
<b>Rynek pieniężny</b>								
3m LIBOR USD	2,736	▲ 0,09	▲ 0,34	▲ 1,04	▲ 1,25	2,268	1,696	2,738
3m EURIBOR	-0,316	- 0,00	▲ 0,00	▲ 0,01	▲ 0,01	-0,323	-0,329	-0,316
3m WIBOR	1,720	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▼ -0,01	1,710	1,700	1,720
5-letni swap st. proc. USD	2,955	▼ -0,06	▼ -0,12	▲ 0,71	▲ 0,76	2,876	2,283	3,214
5-letni swap st. proc. EUR	0,276	▼ -0,04	▼ -0,11	▼ -0,04	▲ 0,04	0,361	0,224	0,509
5-letni swap st. proc. PLN	2,255	▼ -0,23	▼ -0,27	▼ -0,25	▼ -0,32	2,479	2,255	2,740
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	50,93	▼ -10,3%	▼ -30,5%	▼ -15,7%	▼ -11,3%	66,33	50,22	76,41
Ropa Brent	58,44	▼ -11,9%	▼ -29,5%	▼ -12,5%	▼ -6,9%	72,46	58,05	86,09
Diesel NY (ULSD)	184,43	▼ -11,6%	▼ -21,5%	▼ -10,7%	▼ -2,5%	212,10	183,32	243,40
<b>Pozostałe</b>								
VIX	18,07	▼ -2,03	▲ 5,95	▲ 7,03	▲ 6,79	15,96	9,15	37,32
BBG Commodity Index	82,56	▼ -2,7%	▼ -3,1%	▼ -6,4%	▼ -3,7%	86,64	81,14	91,57
S&P500	2 760,17	▲ 2,6%	▼ -5,3%	▲ 3,2%	▲ 4,3%	2 760,87	2 581,00	2 930,75
DAX	11 257,24	▲ 0,1%	▼ -8,1%	▼ -12,9%	▼ -13,6%	12 373,85	11 066,41	13 559,60
Shanghai Composite	2 588,19	▼ -4,3%	▼ -8,3%	▼ -21,7%	▼ -22,0%	2 976,29	2 486,42	3 559,47
WIG 20	2 291,08	▲ 4,6%	▲ 0,3%	▼ -6,9%	▼ -4,9%	2 290,15	2 082,77	2 630,37

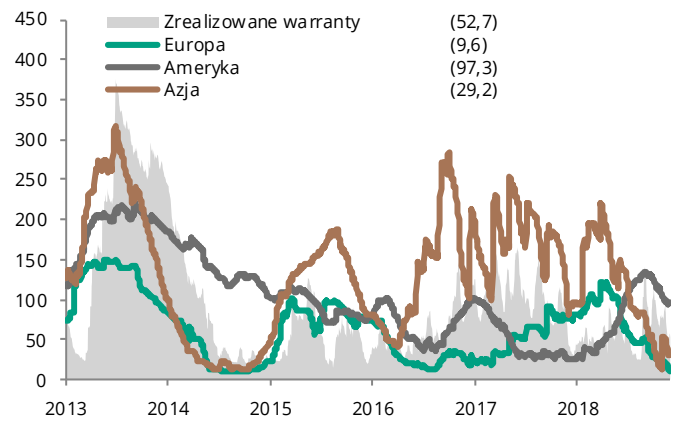
<sup>1</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

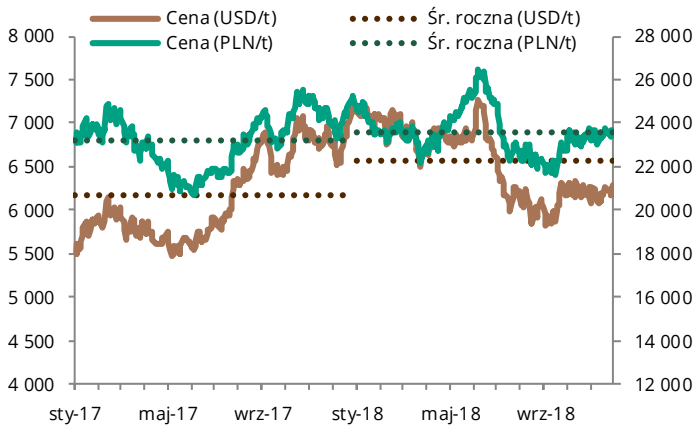
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


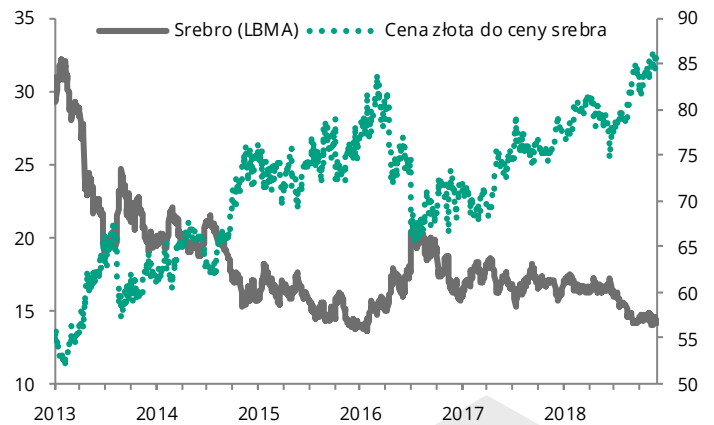
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


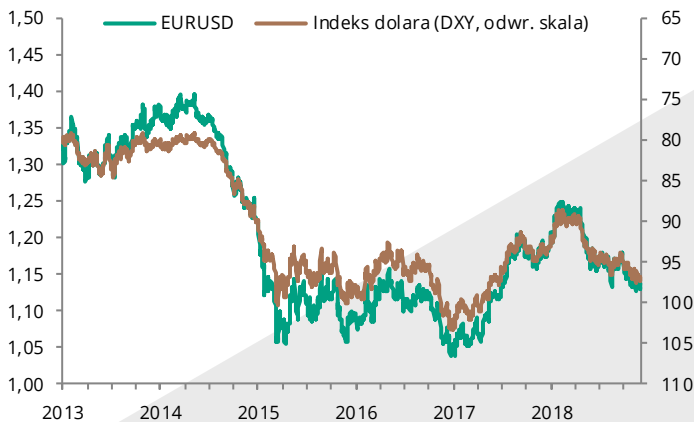
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


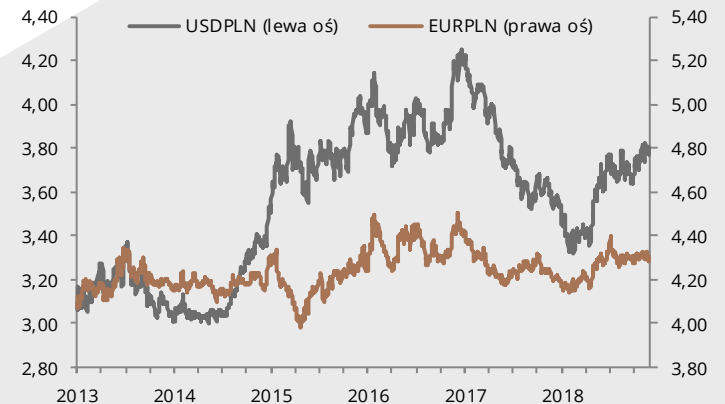
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**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: **19 listopada – 2 grudnia 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, ▪ Sharps Pixley.

Ponadto zostały wykorzystane informacje uzyskane w bezpośrednich rozmowach z brokerami, z raportów instytucji finansowych oraz ze stron internetowych: ▪ thebulliondesk.com, ▪ lbma.org.uk, ▪ lme.co.uk, ▪ metalbulletin.com, ▪ nbp.pl, a także systemów: Bloomberg oraz Thomson Reuters.

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

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

### **ZASTRZEŻENIE**

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Wydziału Ryzyka Rynkowego KGHM Polska Miedź S.A. na temat gospodarki, a także rynków towarowych oraz finansowych. Chociaż fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność wierzymy, nie gwarantujemy ich poprawności. Mogą one być ponadto niekompletne albo skrócone. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w opracowaniu są wyrazem naszej oceny w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie, o czym KGHM Polska Miedź S.A. może nie poinformować. Dokument ten jest udostępniany wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być interpretowany jako oferta lub porada dotycząca zakupu/sprzedaży wymienionych w nim instrumentów, jak również nie stanowi części takiej oferty ani porady.

Przedruk lub inne użycie całości bądź części publikowanego materiału wymaga wcześniejszej pisemnej zgody KGHM. Aby ją uzyskać - należy skontaktować się z Departamentem Komunikacji i CSR KGHM Polska Miedź SA.

W razie pytań, komentarzy, bądź uwag prosimy o kontakt:

KGHM Polska Miedź S.A.  
Departament Ryzyka Finansowego i Rynkowego  
Wydział Ryzyka Rynkowego  
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48  
59-301 Lubin, Polska