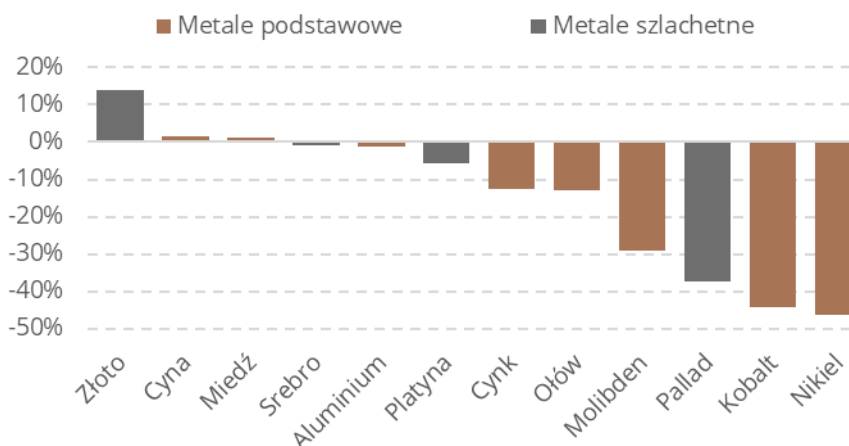


# Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Cena gotówkowa miedzi zamknęła ubiegły rok na poziomie 8 476 USD/t. Średnioroczna cena gotówkowa miedzi na LME (*cash settlement*) wyniosła w 2023 r. 8 478 USD/t wobec 8 797 USD/t w 2022 r., co oznacza spadek o 3,6% r/r. Inwestorzy są podzieleni co do perspektyw na rok 2024 (*str. 2*).
- Metale szlachetne:** Szacuje się, że inwestycje fizyczne w srebro w 2023 r. spadły o 21% do najniższego poziomu od trzech lat osiągając 263 mln uncji. Podczas gdy większość rynków odnotowała słabsze wolumeny, straty skoncentrowały się w Indiach i Niemczech. W Indiach rekordowo wysokie ceny lokalne zniechęciły nowych inwestorów do zakupów, a posiadaczy metalu skłoniły do realizacji zysków, co doprowadziło do 46% spadku popytu (*str. 5*).
- USA:** Według narzędzia FedWatch Tool CME Group rynki szacują 75% szans na obniżkę stóp procentowych na posiedzeniu Fed w dniach 19–20 marca (*str. 7*).

## Zmiana wyceny wybranych metali w 2023 r.



Źródło: Refinitiv, KGHM Polska Miedź S.A.

na dzień: 1 stycznia 2024

## Kluczowe ceny rynkowe

|                        | Cena      | 2-tyg. zm. |
|------------------------|-----------|------------|
| <b>LME (USD/t)</b>     |           |            |
| ▲ Miedź                | 8 476,00  | 0,1%       |
| ▼ Nikiel               | 16 300,00 | -2,6%      |
| <b>LBMA (USD/troz)</b> |           |            |
| ▼ Srebro               | 23,79     | -1,7%      |
| ▲ Złoto                | 2 062,40  | 1,5%       |
| <b>Waluty</b>          |           |            |
| ▲ EURUSD               | 1,1050    | 1,0%       |
| ▲ EURPLN               | 4,3480    | 0,9%       |
| ▲ USDPLN               | 3,9350    | 0,1%       |
| ▼ USDCAD               | 1,3226    | -1,1%      |
| ▲ USDCLP               | 884,59    | 2,1%       |
| <b>Akcje</b>           |           |            |
| ▼ KGHM                 | 122,70    | -0,5%      |

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na [str. 10](#))

## Ważne dane makroekonomiczne

| Dane                       | Za  |           |
|----------------------------|-----|-----------|
| 🇨🇳 Oficjalny PMI przemysł. | Gru | 49,0 ▼    |
| 🇺🇸 Zamów. na dobra trwałe  | Lis | 5,4% ▲    |
| 🇨🇦 CPI (rdr)               | Lis | 3,1% -    |
| 🇵🇱 Prod. przemysłowa (rdr) | Lis | -0,7% ▼   |
| 🇵🇱 Produkcja miedzi (t)    | Lis | 444 905 ▼ |

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.; (więcej na [str. 8](#))

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

#### Podsumowanie 2023 roku w kontekście rynku miedzi

**Cena gotówkowa miedzi zamknęła ubiegły rok na poziomie 8 476 USD/t. Średnioroczna cena gotówkowa miedzi na LME (*cash settlement*) wyniosła w 2023 r. 8 478 USD/t wobec 8 797 USD/t w 2022 r., co oznacza spadek o 3,6% r/r. Inwestorzy są podzieleni co do perspektyw na rok 2024.**

W 2023 r. cena miedzi znajdowała się pod wpływem kilku czynników, wśród których najistotniejsze wydają się wydarzenia po stronie podaży i popytu oraz siła dolara amerykańskiego, zwłaszcza wobec waluty Chin, największego światowego konsumenta czerwonego metalu. Na początku ubiegłego roku obserwowaliśmy silny wzrost ceny miedzi, która przebiła w drugiej połowie stycznia 9 300 USD/t (cena gotówkowa), co nastąpiło w klimacie dużych nadziei na ożywienie gospodarcze i wzrost popytu w Państwie Środka, po tym jak kraj zarzucił politykę zero-covid. Dodatkowym, wydatnym wsparciem były również zawirowania polityczne w Peru i związane z tym obawy o produkcję metalu w kraju, który jest drugim po Chile największym światowym dostawcą miedzi. Istotne znaczenie miało również osłabienie USD, co uczyniło cenę metalu bardziej atrakcyjną dla nabywców w innych walutach, również w CNY.

Kolejne miesiące przyniosły rozczarowanie dynamiką ożywienia gospodarczego w Chinach, a zwłaszcza utrzymującą się słabością sektora budowlanego, który odpowiada za znaczną część chińskiej konsumpcji miedzi. Jedyny pozytywny sygnał popytu na miedź pochodził z sektora energetycznego. Również popyt w pozostałych częściach świata, w tym w USA i UE nie napawał optymizmem. Nie ziszczyły się też obawy o produkcję w Peru, która nie tylko nie spadła, ale przez szereg miesięcy utrzymywała się powyżej zakresu z ostatnich 10 lat. Sytuacja popytowo-podażowa, w środowisku podnoszenia stóp procentowych przez banki centralne oraz zawirowań w systemie bankowym, zarówno w USA (SVB) jak i w Europie (Credit Suisse), czemu towarzyszyło umocnienie USD (jako bezpiecznej przystani podczas wszelkich zawirowań finansowych), nie pozostała bez wpływu na cenę miedzi na LME, która w drugiej połowie maja spadła do poziomu około 7 850 USD/t (cena gotówkowa).

Następne miesiące pokazały, że w Chinach spadek popytu na metale, również miedź, wynikający z kryzysu sektora budowlanego został w znacznej części zamortyzowany przez szeroko rozumiany sektor energii odnawialnej, w tym instalacje farm fotowoltaicznych oraz produkcję aut elektrycznych. Dane wskazujące na utrzymujący się zdrowy popyt na czerwony metal przy wciąż dość słabym USD stały się tłem do wzrostu ceny miedzi, która w pierwszej połowie sierpnia osiągnęła okolice 8 800 USD/t. Jednak od tego momentu, aż do początków października, mogliśmy obserwować spadek ceny czerwonego metalu, która osiągnęła wtedy swoje zeszłoroczne minimum na poziomie nieznacznie powyżej 7 820 USD/t (cena gotówkowa). Temu spadkowi towarzyszyło dynamiczne umocnienie USD do innych głównych walut, w tym do CNY.

Sytuacja ponownie odwróciła się z końcem października, kiedy to rozpoczęła się ścieżka osłabienia dolara amerykańskiego, która z krótką przerwą na przełomie listopada i grudnia trwała właściwie do końca roku. Był to również czas kiedy pojawiły się informacje o problemach z należącą do First Quantum kopalnią Cobre Panama. Produkcja w kopalni została ostatecznie całkowicie wstrzymana, co istotnie zmieniło bilans rynku miedzi już w 2023 r. oraz prognozy bilansu na co najmniej kolejny rok, gdyż jednostka ta odpowiadała za około 1,5% (370 tys. ton rocznie) światowej produkcji miedzi.

W tych okolicznościach cena gotówkowa miedzi zamknęła ubiegły rok na poziomie 8 476 USD/t. Średnioroczna cena gotówkowa miedzi na LME (cash settlement) wyniosła w 2023 r. 8 478 USD/t wobec 8 797 USD/t w 2022 r., co oznacza spadek o 3,6% r/r. Inwestorzy są podzieleni co do perspektyw na rok 2024. Niektórzy podkreślają perspektywę dalszych bodźców stymulujących gospodarkę w Chinach (raczej w drugiej połowie roku), popyt wynikający z transformacji energetycznej oraz nadzieję na obniżki stóp procentowych w miarę spadku inflacji, podkreślając dodatkowo problemy po stronie podażowej. Inni są bardziej ostrożni ze względu na słaby wzrost gospodarczy, który może spowodować recesję w niektórych krajach.

### **Największym przegranym 2023 r. na rynku metali był nikiel**

**Wciąż podwyższona inflacja powodowała spowolnienie gospodarcze na świecie i choć niektóre metale zanotowały wzrost w ciągu roku, to niewątpliwie najgorzej w 2023 r. poradził sobie nikiel, metal uważany za jeden z niezbędnych elementów światowej transformacji energetycznej.**

W dość słabym roku dla metali, nikiel radził sobie najgorzej i być może w najbliższym czasie będzie kontynuować spadki. Metal stosowany w produkcji stali nierdzewnej i akumulatorach pojazdów elektrycznych odnotował roczny spadek na Londyńskiej Giełdzie Metali (LME) o 45%, co stanowi największy roczny spadek od 2008 r. To zdecydowanie najgorszy wynik wśród metali przemysłowych, kontrastujący z niewielkim wzrostem cen miedzi lub wzrostem cen rudy żelaza w Singapurze o około 20%. W mijającym roku metale znalazły się pod presją globalnej koniunktury gospodarczej i niepewności co do perspektyw wzrostu gospodarczego w Chinach. Łączny indeks sześciu metali na LME obniżył się o 5,6% w skali roku odnotowując spadek drugi rok z rzędu. W większości przypadków obawy związane z mniejszą podażą lub nawet niedoborami okazały się bezpodstawne lub być może przedwczesne. Jednak przeszacowanie obaw okazało się szczególnie widoczne w przypadku niklu, którego rynek został zalany falą nowego materiału od czołowego producenta, Indonezji. Wzrost popytu również osłabł. Inwestorzy w dalszym ciągu skłaniają się ku dalszym spadkom cen niklu. Krótkie pozycje netto na metalu wśród 20 największych brokerów na giełdzie kontraktów terminowych w Szanghaju są obecnie największe od co najmniej sześciu miesięcy. Przechodząc do czerwonego metalu, roczny wzrost cen miedzi następuje po odbiciu w czwartym kwartale, czemu sprzyjał optymizm, że Rezerwa Federalna rozpocznie obniżki stóp procentowych w 2024 roku. Goldman Sachs w notatce z 18 grudnia podał, że ceny osiągną poziom 10 tys. USD/t w ciągu 12 miesięcy.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Światowy rynek miedzi rafinowanej wykazał w październiku deficyt na poziomie 53 tys. ton w porównaniu z deficytem na poziomie 56 tys. ton we wrześniu, jak podała Międzynarodowa Grupa Badawcza Miedzi (ICSG). Światowa produkcja miedzi rafinowanej w październiku wyniosła 2,34 mln ton, podczas gdy konsumpcja wyniosła 2,39 mln ton. Po uwzględnieniu zmian w zapasach, w chińskich składach celnych, w październiku deficyt wyniósł 52 tys. ton w porównaniu z deficytem wynoszącym 62 tys. ton we wrześniu.
- Codelco, największy na świecie producent miedzi, osiągnął porozumienia kontraktowe z trzema związkami zawodowymi odsuwając ryzyko strajku. Nowe oferty kontraktów na 36 miesięcy zaakceptowało ponad 70% głosujących. W Santiago związek nadzorców, który prowadził formalne negocjacje ze spółką, zgodził się na 30-miesięczny kontrakt poparty przez 92% głosujących. Codelco stwierdziło, że trzy nowe umowy „odpowiadają bieżącemu kontekstowi biznesowemu i mają na celu zwiększenie konkurencyjności firmy”, choć nie ujawniło ich szczegółów finansowych. Spółka górnicza przeżywa historyczny spadek wydobycia wynikający z opóźnień w realizacji tzw. projektów strukturalnych, które mają przeciwdziałać spadkowi zawartości minerałów w złożach. Oczekuje się, że inwestycje w wydobycie w Chile, największym na świecie producencie miedzi, osiągną poziom 65,71 mld USD w latach 2023–2032, podała w oświadczeniu krajowa komisja ds. miedzi Cochilco. To mniej niż 73,65 mld USD szacowane w poprzedniej 10-letniej prognozie opublikowanej w zeszłym roku, Nowa prognoza uwzględnia 49 projektów, podczas gdy poprzednia dotyczyła 53. Według komisji projekty związane z miedzią otrzymają większość inwestycji w górnictwo przewidzianych na ten okres, wynoszących 57,35 mld USD. Inwestycje w złoto, rudę żelaza, lit i inne minerały przemysłowe oszacowano na 8,36 mld USD.

## Metale Szlachetne

### Indie wywarły negatywny wpływ na globalny popyt na srebro w 2023 r.

**Szacuje się, że inwestycje fizyczne w srebro w 2023 r. spadły o 21% do najniższego poziomu od trzech lat osiągając 263 mln uncji. Podczas gdy większość rynków odnotowała słabsze wolumeny, straty skoncentrowały się w Indiach i Niemczech. W Indiach rekordowo wysokie ceny lokalne zniechęciły nowych inwestorów do zakupów, a posiadaczy metalu skłonili do realizacji zysków, co doprowadziło do 46% spadku popytu.**

Szacuje się, że globalny popyt na srebro w 2023 r. prawdopodobnie spadnie o 10%, a sprzedaż srebrnej biżuterii i sreber stołowych spadnie odpowiednio o 22% i 47%, przy czym głównym rejonem odpowiedzialnym za ten spadek będą Indie. Kluczowe ustalenia przedstawione przez Philipa Newmana, dyrektora zarządzającego Metals Focus i Sarę Tomlinson, również z Metals Focus (*Director of Mine Supply*), podczas dorocznego spotkania poświęconego przemysłowi srebrowemu organizowanemu przez Silver Institute wskazały, że całkowity popyt na srebro w skali globalnej spadnie o 10% do 1,14 miliarda uncji w 2023 r.

Wzrost w zastosowaniach przemysłowych zostanie zniwelowany przez spadki we wszystkich pozostałych kluczowych segmentach konsumujących srebro. Szacuje się, że inwestycje fizyczne w srebro w 2023 r. spadły o 21% do najniższego poziomu od trzech lat osiągając 263 mln uncji. Podczas gdy większość rynków odnotowała słabsze wolumeny, straty skoncentrowały się w Indiach i Niemczech. W Indiach rekordowo wysokie ceny lokalne zniechęciły nowych inwestorów do zakupów, a posiadaczy metalu skłonili do realizacji zysków, co doprowadziło do 46% spadku popytu.

Zapotrzebowanie na srebrną biżuterię spadło, przede wszystkim z powodu różnych czynników ekonomicznych, w tym sytuacji geopolitycznej, wahań dolara w stosunku do rupii oraz konsekwencji zawirowań w chińskiej gospodarce w związku z wysiłkami kraju z wychodzeniem z kryzysu po pandemii, powiedział Colin Shah z Kama Jewelry.

Od marca ceny krajowe utrzymują się na poziomie 78 000–66 000 rupii za kg, co zniechęca do zakupów na obszarach wiejskich, gdzie zainteresowanie srebrem dotyczy głównie jego formy w postaci biżuterii. Średnie ceny srebra w 2023 r. były znacznie wyższe niż w poprzednim roku, nawet najniższe ceny srebra były znacznie wyższe w porównaniu z 2022 r. Jak uważa Amit Goel z Pace 360, popyt na wyroby srebrne i biżuterię srebrną zawsze był reaktywny wobec ceny, co pokazały ubiegłe lata, gdy ceny srebra są niższe, zwykle towarzyszy im duży popyt, a gdy rosną, to popyt spada. Ponadto na nastroje inwestorów wpływa obecnie fakt, że srebro jest w dużej mierze uważane za surowiec przemysłowy, a nie za aktyw inwestycyjne.

Według Shaha najgorsze już minęło. Zgodnie z założeniami liczne czynniki, takie jak prawdopodobne zawieszenie broni między niektórymi skonfliktowanymi krajami oraz korzystne szacunki Fed dotyczące wzrostu gospodarczego i inflacji,

przełożą się na wzrost ogólnej konsumpcji towarów, w tym srebra. Ceny międzynarodowe prawdopodobnie jeszcze bardziej spadną ze względu na obawy dotyczące popytu. Jest mało prawdopodobne, aby doszło do większych wzrostów, chyba że nastąpi gwałtowne ożywienie popytu przemysłowego w Chinach. Jednocześnie ceny krajowe prawdopodobnie utrzymają się na stałym poziomie ze względu na deprecjację rupii.

Goel prognozuje, że deficyt srebra prawdopodobnie zmniejszy się w 2024 r. w związku z przewidywanym wzrostem jego cen, co będzie oznaczać spadek popytu na srebra i srebrną biżuterię. Dodał, że popyt inwestorów prawdopodobnie nie spadnie, ponieważ warunki makro w 2024 r. będą dla srebra znacznie korzystniejsze niż w 2023 r. Uważa jednak, że deficyt srebra, który w 2023 r. wyniósł około 143 mln uncji, w 2024 r. spadnie do około 110–120 mln uncji. Goel powiedział, że ceny srebra mogą wzrosnąć o około 10–15% w 2024 r., chociaż srebro może wykazywać gorsze wyniki w porównaniu ze złotem. Relacja ceny złota do srebra prawdopodobnie wzrośnie, a to dlatego, że złoto prawdopodobnie w tym samym czasie wzrośnie o 20%. Dodał jednak, że mając to na uwadze, oczekuje się, że srebro będzie sobie radzić dobrze, ponieważ rynek nadal wykazuje deficyt. Będzie to wspierać cenę, a ponieważ przyszły rok wydaje się być korzystny dla metali szlachetnych, srebro również wzrośnie wraz ze złotem.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Inflacja w USA zwalnia, co pobudza gospodarkę











**Według narzędzia FedWatch Tool CME Group rynki szacują 75% szans na obniżkę stóp procentowych na posiedzeniu Fed w dniach 19–20 marca.**

Ceny w USA spadły w listopadzie po raz pierwszy od ponad 3,5 roku, spychając roczny wzrost inflacji jeszcze bardziej poniżej 3% i zwiększając oczekiwania rynków finansowych na obniżkę stóp procentowych przez Rezerwę Federalną w marcu 2024 r. Raport Departamentu Handlu również pokazał, że podstawowa presja inflacyjna nadal maleje. To kolejny zestaw danych pokazujący trwałość ekspansji gospodarczej dzięki odpornemu rynkowi pracy. Gospodarka przeciwstawiła się ponurym prognozom ekonomistów. Był to pierwszy miesięczny spadek indeksu cen PCE od kwietnia 2020 r., po niezmiennym odczycie w październiku. Ceny żywności spadły o 0,1%, a ceny energii o 2,7%. W ciągu 12 miesięcy do listopada wskaźnik cen PCE wzrósł o 2,6% po wzroście o 2,9% w październiku. W październiku po raz pierwszy od marca 2021 r. roczny wskaźnik cen PCE spadł poniżej 3%. Tzw. bazowy indeks cen PCE wzrósł o 3,2% rok do roku, co stanowi najmniejszy wzrost od kwietnia 2021 r., po wzroście o 3,4% w październiku. Fed śledzi miary cen PCE dla swojego celu inflacyjnego na poziomie 2%. Bazowa inflacja PCE wzrosła w trzecim kwartale w tempie 2,0% w skali roku. To, w połączeniu z łagodnym wzrostem w listopadzie, oznacza, że sześciomiesięczna stopa inflacji bazowej PCE wyniesie 1,9%. Według narzędzia FedWatch Tool CME Group rynki finansowe widziały około 75% szans na obniżkę stóp procentowych na posiedzeniu politycznym Fed w dniach 19–20 marca. Spadająca inflacja poprawia nastroje wielu Amerykanów, a odrębny raport Uniwersytetu Michigan pokazuje gwałtowny wzrost nastrojów konsumentów w grudniu, odwracając wszystkie spadki z poprzednich czterech miesięcy. Amerykańska Rezerwa Federalna utrzymała stopy procentowe na stałym poziomie, a decydenci zasygnalizowali w nowych projekcjach gospodarczych, że historyczne zacieśnienie polityki pieniężnej zaplanowane w ciągu ostatnich dwóch lat dobiegło końca i w 2024 r. nadchodzą niższe koszty finansowania. Od marca 2022 r. Fed podwyższył swoje stopy procentowe o 525 punktów bazowych do obecnego przedziału 5,25%–5,50%. Ponieważ rynek pracy jest nadal dość napięty, płace wzrosły w listopadzie o 0,6%. To więcej niż zrównoważyło spadek dochodów osobistych wynikający ze zmniejszenia pomocy rządowej, w tym bonów żywnościowych, ubezpieczenia społecznego i Medicaid. Dochody osobiste wzrosły o 0,4%. Stopa oszczędności wzrosła do 4,1% z 4,0%, co dobrze wróży wydatkom. Dochody rozporządzalne gospodarstw domowych po uwzględnieniu inflacji i podatków wzrosły o 0,4% po wzroście o 0,3% w październiku. Dzięki temu Amerykanie mogli szerzej otworzyć portfele już na początku sezonu świątecznych zakupów. Wydatki konsumenckie, które stanowią ponad dwie trzecie aktywności gospodarczej w USA, wzrosły w listopadzie o 0,2% po wzroście o 0,1% w październiku. Oprocentowanie kredytów hipotecznych w dalszym ciągu spada z najwyższych poziomów od 23 lat, co powinno pomóc w sprzedaży nowych domów. Szacunki wzrostu produktu krajowego brutto w czwartym kwartale wahają się od zaledwie 1,1% w ujęciu rocznym do nawet 2,8%. W trzecim kwartale gospodarka rosła w tempie 4,9%.



# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

| Ważność  | Data   | Publikacja   | Okres   | Odczyt <sup>1</sup> | Poprzednio | Konsensus <sup>2</sup> |
|--|--------|--|---------|---------------------|------------|------------------------|
| <b>Chiny</b>              |        |  |         |                     |            |                        |
| 🔴🔴   | 27-gru | Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)            | Lis     | 29,5% ▲             | 2,7%       | --                     |
| 🔴🔴🔴  | 31-gru | Oficjalny PMI w przemyśle                            | Gru     | 49,0 ▼              | 49,4       | 49,6 📉                 |
| <b>Polska</b>             |        |  |         |                     |            |                        |
| 🔴🔴🔴🔴   | 18-gru | Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)    | Lis     | 7,3% ▼              | 8,0%       | 7,3% 🕒                 |
| 🔴🔴🔴🔴   | 20-gru | Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡               | Lis     | -0,7% ▼             | 1,9%       | 0,8% 📉                 |
| 🔴🔴   | 20-gru | Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)       | Lis     | 11,8% ▼             | 12,8%      | 11,4% 📈                |
| 🔴🔴   | 20-gru | Inflacja producencka (rdr)‡                          | Lis     | -4,7% ▼             | -4,2%      | -3,8% 📉                |
| 🔴  | 20-gru | Zatrudnienie (rdr)                                   | Lis     | -0,2% ▼             | -0,1%      | -0,2% 🕒                |
| 🔴🔴🔴  | 21-gru | Sprzedaż detaliczna (rdr)                            | Lis     | 2,6% ▼              | 4,8%       | 3,7% 📉                 |
| 🔴🔴   | 22-gru | Stopa bezrobocia                                     | Lis     | 5,0% -              | 5,0%       | 5,0% 🕒                 |
| 🔴  | 22-gru | Podaż pieniądza M3 (rdr)                             | Lis     | 7,6% ▼              | 8,2%       | 8,3% 📉                 |
| <b>USA</b>                |        |  |         |                     |            |                        |
| 🔴🔴🔴🔴🔴  | 21-gru | PKB (zanualizowane, kdk) -                           | III kw. | 4,9% ▼              | 5,2%       | 5,2% 📉                 |
| 🔴🔴   | 21-gru | Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed       | Gru     | -10,5 ▼             | -5,9       | -3,0 📉                 |
| 🔴🔴🔴🔴   | 22-gru | Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)‡          | Lis     | 0,1% -              | 0,1%       | 0,2% 📉                 |
| 🔴🔴🔴🔴   | 22-gru | Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)‡          | Lis     | 3,2% ▼              | 3,4%       | 3,3% 📉                 |
| 🔴🔴   | 22-gru | Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡  | Lis     | 5,4% ▲              | -5,1%      | 2,3% 📈                 |
| 🔴🔴   | 22-gru | Dochód osobisty (sa, mdm)‡                           | Lis     | 0,4% ▲              | 0,3%       | 0,4% 🕒                 |
| 🔴🔴   | 22-gru | Wydatki osobiste (sa, mdm)‡                          | Lis     | 0,2% ▲              | 0,1%       | 0,3% 📉                 |
| 🔴🔴   | 22-gru | Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne | Gru     | 69,7 ▲              | 69,4       | 69,4 📈                 |
| 🔴  | 26-gru | Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed     | Gru     | -9,3 ▲              | -19,9      | -17,0 📈                |
| 🔴  | 27-gru | Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed              | Gru     | -11,0 ▼             | -5,0       | -3,0 📉                 |
| <b>Strefa euro</b>      |        |  |         |                     |            |                        |
| 🔴🔴🔴🔴   | 19-gru | Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡       | Lis     | 2,4% ▼              | 2,9%       | 2,4% 🕒                 |
| 🔴🔴🔴🔴   | 19-gru | Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne                 | Lis     | 3,6% -              | 3,6%       | 3,6% 🕒                 |
| 🔴  | 20-gru | Indeks pewności konsumentów - dane wstępne           | Gru     | -15,1 ▲             | -16,9      | -16,3 📈                |
| <b>Niemcy</b>           |        |  |         |                     |            |                        |
| 🔴🔴   | 18-gru | Klimat w biznesie IFO‡                               | Gru     | 86,4 ▼              | 87,2       | 87,7 📉                 |
| 🔴🔴   | 20-gru | Indeks pewności konsumentów GfK‡                     | Sty     | -25,1 ▲             | -27,6      | -27,0 📈                |
| <b>Francja</b>          |        |  |         |                     |            |                        |
| <i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>   |        |  |         |                     |            |                        |
| <b>Włochy</b>           |        |  |         |                     |            |                        |
| <i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>   |        |  |         |                     |            |                        |
| <b>Wielka Brytania</b>  |        |  |         |                     |            |                        |
| 🔴🔴🔴🔴   | 20-gru | Inflacja konsumencka CPI (rdr)                       | Lis     | 3,9% ▼              | 4,6%       | 4,3% 📉                 |
| 🔴🔴🔴🔴🔴  | 22-gru | PKB (rdr) - dane finalne                             | III kw. | 0,3% ▼              | 0,6%       | 0,6% 📉                 |
| 🔴🔴🔴🔴🔴  | 22-gru | PKB (kdk) - dane finalne                             | III kw. | -0,1% ▼             | 0,0%       | 0,0% 📉                 |
| <b>Japonia</b>          |        |  |         |                     |            |                        |
| 🔴🔴🔴🔴   | 22-gru | Inflacja konsumencka CPI (rdr)                       | Lis     | 2,8% ▼              | 3,3%       | 2,8% 🕒                 |
| 🔴🔴🔴🔴   | 28-gru | Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne           | Lis     | -1,4% ▼             | 1,1%       | -2,1% 📉                |
| <b>Chile</b>            |        |  |         |                     |            |                        |
| 🔴🔴🔴🔴🔴  | 19-gru | Główna stopa procentowa BCCh                         | Gru     | 8,25% ▼             | 9,00%      | 8,25% 🕒                |
| 🔴🔴🔴  | 29-gru | Produkcja miedzi ogółem (tony)                       | Lis     | 444 905 ▼           | 464 311    | --                     |
| 🔴🔴🔴  | 29-gru | Produkcja wytwórcza (rdr)                            | Lis     | 4,5% ▼              | 9,5%       | 5,1% 📉                 |



| Ważność   | Data   | Publikacja                     | Okres | Odczyt <sup>1</sup> | Poprzednio | Konsensus <sup>2</sup>   |
|---|--------|--------------------------------|-------|---------------------|------------|--|
| <b>Kanada</b>  |        |                                |       |                     |            |  |
| ●●●●  | 19-gru | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Lis   | 3,1%                | -          | 3,1%   |
| ●●●●●   | 22-gru | PKB (rdr)                      | Paź   | 0,9%                | ▲          | 0,6%   |
|   |        |                                |       |                     |            | 2,9%  |
|   |        |                                |       |                     |            | 1,0%  |

<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

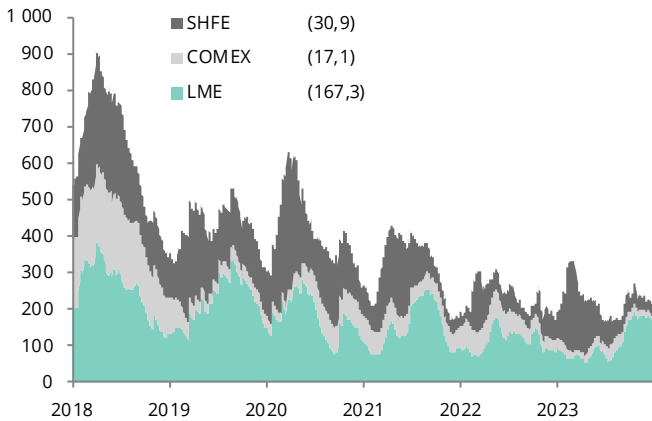
## Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

| (na dzień: 29-gru-23)             |           | Zmiana ceny <sup>1</sup> |           |            |          |           | Od początku roku <sup>3</sup> |           |  |
|-----------------------------------|-----------|--------------------------|-----------|------------|----------|-----------|-------------------------------|-----------|--|
|                                   | Cena      | 2 tyg.                   | pocz. kw. | pocz. roku | 1 rok    | Średnia   | Min.                          | Maks.     |  |
| <b>LME (USD/t; Mo w USD/funt)</b> |           |                          |           |            |          |           |                               |           |  |
| Miedź                             | 8 476,00  | ▲ 0,1%                   | ▲ 3,0%    | ▲ 1,1%     | ▲ 1,0%   | 8 477,77  | 7 812,50                      | 9 436,00  |  |
| Molibden                          | 18,53     | ▲ 3,9%                   | ▼ -22,0%  | ▼ -29,1%   | ▼ -29,1% | 24,39     | 17,18                         | 38,28     |  |
| Nikiel                            | 16 300,00 | ▼ -2,6%                  | ▼ -11,9%  | ▼ -46,4%   | ▼ -45,7% | 21 473,88 | 15 885,00                     | 31 200,00 |  |
| Aluminium                         | 2 335,50  | ▲ 6,4%                   | ▲ 1,2%    | ▼ -1,1%    | ▼ -1,5%  | 2 249,54  | 2 068,50                      | 2 636,00  |  |
| Cyna                              | 25 175,00 | ▼ -0,2%                  | ▲ 4,0%    | ▲ 1,5%     | ▲ 1,8%   | 25 959,04 | 22 225,00                     | 32 050,00 |  |
| Cynk                              | 2 640,50  | ▲ 4,6%                   | - 0,0%    | ▼ -12,7%   | ▼ -12,5% | 2 646,57  | 2 224,00                      | 3 509,00  |  |
| Ołów                              | 2 031,00  | ▼ -1,2%                  | ▼ -8,1%   | ▼ -13,0%   | ▼ -12,2% | 2 138,18  | 1 985,00                      | 2 331,00  |  |
| <b>LBMA (USD/troz)</b>            |           |                          |           |            |          |           |                               |           |  |
| Srebro                            | 23,79     | ▼ -1,7%                  | ▲ 3,1%    | ▼ -0,6%    | ▼ -0,3%  | 23,35     | 20,09                         | 26,03     |  |
| Złoto <sup>2</sup>                | 2 062,40  | ▲ 1,5%                   | ▲ 10,3%   | ▲ 13,8%    | ▲ 13,7%  | 1 941,48  | 1 810,95                      | 2 078,40  |  |
| <b>LPPM (USD/troz)</b>            |           |                          |           |            |          |           |                               |           |  |
| Platyna <sup>2</sup>              | 1 006,00  | ▲ 6,3%                   | ▲ 9,0%    | ▼ -5,5%    | ▼ -2,4%  | 965,16    | 850,00                        | 1 128,00  |  |
| Pallad <sup>2</sup>               | 1 119,00  | ▼ -1,0%                  | ▼ -13,2%  | ▼ -37,4%   | ▼ -37,0% | 1 336,06  | 957,00                        | 1 802,00  |  |
| <b>Waluty<sup>4</sup></b>         |           |                          |           |            |          |           |                               |           |  |
| EURUSD                            | 1,1050    | ▲ 1,0%                   | ▲ 4,3%    | ▲ 3,6%     | ▲ 3,8%   | 1,0813    | 1,0469                        | 1,1255    |  |
| EURPLN                            | 4,3480    | ▲ 0,9%                   | ▼ -6,2%   | ▼ -7,3%    | ▼ -7,4%  | 4,5431    | 4,3053                        | 4,7895    |  |
| USDPLN                            | 3,9350    | ▲ 0,1%                   | ▼ -9,9%   | ▼ -10,6%   | ▼ -10,7% | 4,2023    | 3,8990                        | 4,4888    |  |
| USDCAD                            | 1,3226    | ▼ -1,1%                  | ▼ -2,2%   | ▼ -2,3%    | ▼ -2,4%  | 1,3497    | 1,3128                        | 1,3875    |  |
| USDCNY                            | 7,1000    | ▼ -0,3%                  | ▼ -2,7%   | ▲ 2,9%     | ▲ 1,9%   | 7,0864    | 6,7010                        | 7,3439    |  |
| USDCLP                            | 884,59    | ▲ 2,1%                   | ▼ -2,5%   | ▲ 2,9%     | ▲ 3,2%   | 839,07    | 781,49                        | 945,61    |  |
| <b>Rynek pieniężny</b>            |           |                          |           |            |          |           |                               |           |  |
| 3m LIBOR USD                      | 5,593     | ▼ -0,03                  | ▼ -0,06   | ▲ 0,83     | ▲ 0,84   | 5,396     | 4,782                         | 5,687     |  |
| 3m EURIBOR                        | 3,909     | ▼ -0,01                  | ▼ -0,04   | ▲ 1,78     | ▲ 1,73   | 3,438     | 2,170                         | 4,002     |  |
| 3m WIBOR                          | 5,880     | ▲ 0,06                   | ▲ 0,11    | ▼ -1,14    | ▼ -1,14  | 6,525     | 5,620                         | 7,010     |  |
| 5-letni swap st. proc. USD        | 4,219     | - 0,00                   | - 0,00    | ▲ 0,20     | ▲ 0,24   | 3,821     | 3,418                         | 4,408     |  |
| 5-letni swap st. proc. EUR        | 2,431     | ▼ -0,06                  | ▼ -0,98   | ▼ -0,81    | ▼ -0,71  | 3,120     | 2,358                         | 3,500     |  |
| 5-letni swap st. proc. PLN        | 4,395     | ▲ 0,27                   | ▼ -0,11   | ▼ -1,77    | ▼ -1,80  | 5,009     | 4,065                         | 6,125     |  |
| <b>Paliwa</b>                     |           |                          |           |            |          |           |                               |           |  |
| Ropa WTI Cushing                  | 71,65     | ▲ 0,3%                   | ▼ -21,1%  | ▼ -10,7%   | ▼ -8,6%  | 77,65     | 66,74                         | 93,68     |  |
| Ropa Brent                        | 99,06     | ▲ 5,3%                   | ▲ 5,3%    | ▼ -0,1%    | ▲ 1,8%   | 106,52    | 84,59                         | 137,67    |  |
| Diesel NY (ULSD)                  | 4,57      | ▼ -1,2%                  | ▲ 26,0%   | ▲ 62,0%    | ▲ 62,0%  | 3,93      | 2,85                          | 5,08      |  |
| <b>Pozostałe</b>                  |           |                          |           |            |          |           |                               |           |  |
| VIX                               | 12,45     | ▲ 0,17                   | ▼ -5,07   | ▼ -9,22    | ▼ -8,99  | 16,85     | 12,07                         | 26,52     |  |
| BBG Commodity Index               | 98,65     | ▼ -0,3%                  | ▼ -5,9%   | ▼ -12,6%   | ▼ -12,2% | 104,45    | 96,37                         | 112,52    |  |
| S&P500                            | 4 769,83  | ▲ 1,1%                   | ▲ 11,2%   | ▲ 24,2%    | ▲ 23,9%  | 4 283,73  | 3 808,10                      | 4 783,35  |  |
| DAX                               | 16 751,64 | ▲ 0,0%                   | ▲ 8,9%    | ▲ 20,3%    | ▲ 19,0%  | 15 677,15 | 14 181,67                     | 16 794,43 |  |
| Shanghai Composite                | 2 974,94  | ▲ 1,1%                   | ▼ -4,4%   | ▼ -3,7%    | ▼ -3,2%  | 3 175,74  | 2 898,88                      | 3 395,00  |  |
| WIG 20                            | 2 342,99  | ▲ 1,0%                   | ▲ 22,3%   | ▲ 30,7%    | ▲ 30,0%  | 2 002,27  | 1 670,18                      | 2 371,28  |  |
| KGHM                              | 122,70    | ▼ -0,5%                  | ▲ 9,6%    | ▼ -3,2%    | ▼ -4,4%  | 119,54    | 104,60                        | 153,80    |  |

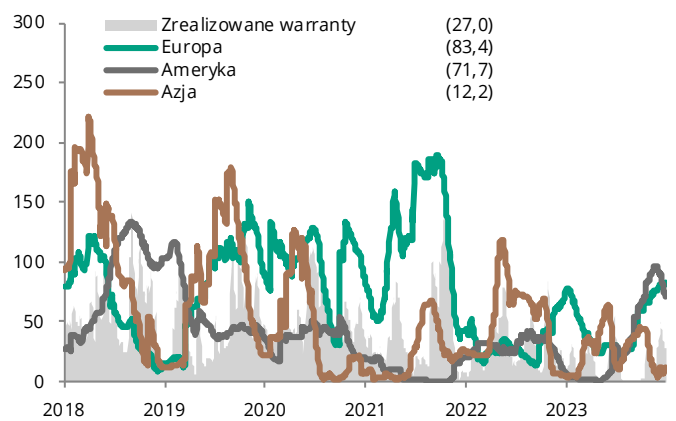
<sup>0</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

<sup>1</sup> użyto dziennych cen na zamknięcie. <sup>2</sup> ostatnia kwotowana cena. <sup>3</sup> fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY).

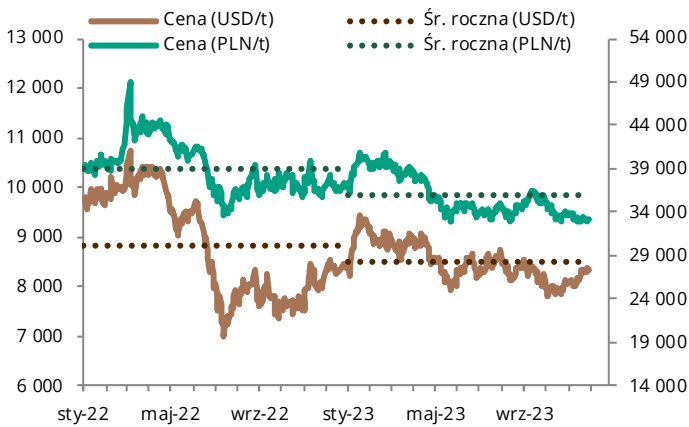
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


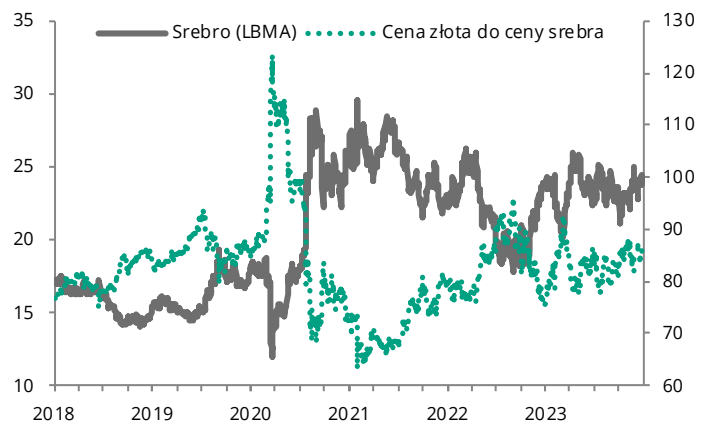
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


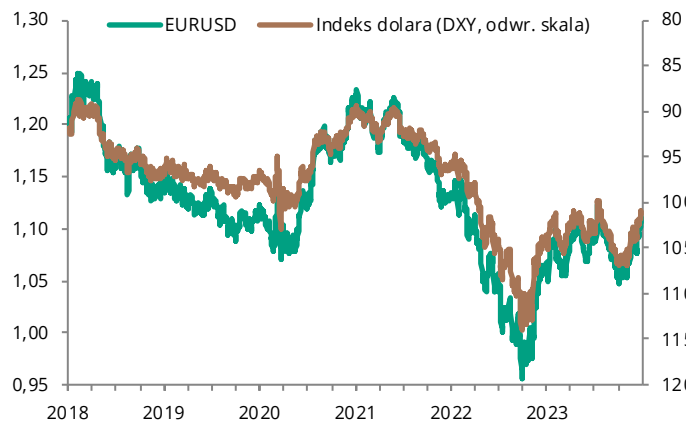
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


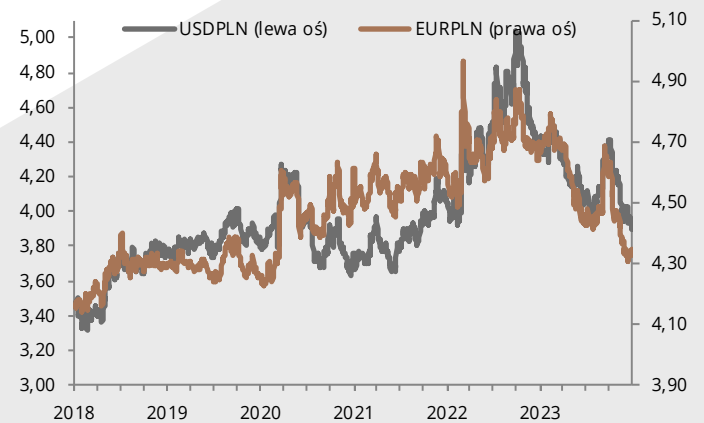
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**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 (l. oś) i EUR (p. oś) wg NBP**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **18 – 31 grudnia 2023**

- 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 KGHM Polska Miedź SA.

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

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