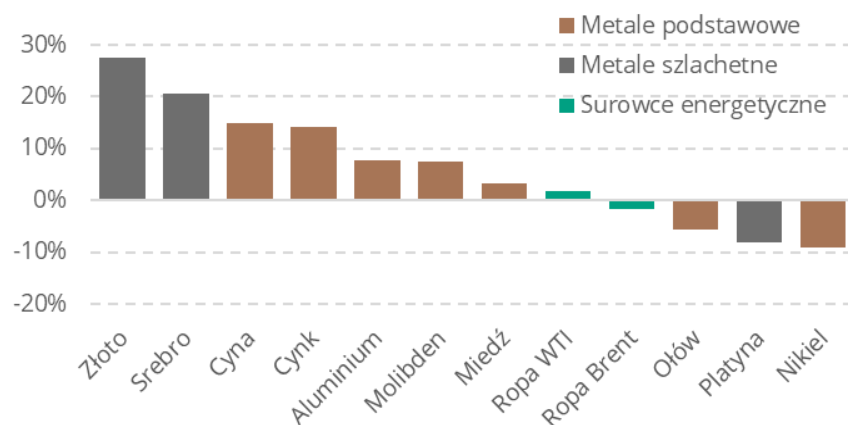


Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Produkcja miedzi w Peru ma pozostać na stałym poziomie w 2025 r. z powodu spadającej jakości rudy i braku nowych projektów. Kraj ten zajmuje trzecie miejsce na świecie pod względem produkcji miedzi, za Chile i Demokratyczną Republiką Konga (str. 2).
- Metale szlachetne:** Globalna produkcja złota osiągnie szczyt na poziomie około 3 250 ton w 2025 r., po czym wejdzie w długotrwały trend spadkowy z powodu wyczerpywania się rezerw, spadku jakości rudy i zamykania starzejących się kopalń (str. 5).
- USA:** Przedstawiciele Rezerwy Federalnej przewidują tylko dwie obniżki stóp procentowych w 2025 r. i dają jasno do zrozumienia, że przyszłe decyzje będą zależeć od postępu inflacji (str. 7).

Zmiana % kwotowań wybranych metali i surowców energetycznych w 2024 roku



Źródło: Refinitiv, KGHM Polska Miedź S.A.

na dzień: 2 stycznia 2025

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	1 m zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	8 706,00	-1,9%
▼ Nikiel	15 100,00	-4,1%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	28,91	-5,8%
▼ Złoto	2 610,85	-1,5%
Waluty		
▼ EURUSD	1,0389	-1,6%
▼ EURPLN	4,2730	-0,7%
▲ USDPLN	4,1012	0,6%
▲ USDCAD	1,4389	2,7%
▲ USDCLP	992,12	1,5%
Akcje		
▼ KGHM	115,00	-9,6%

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
🇨🇳 Prod. przemysłowa (rdr)	Lis	5,4% ▲
🇺🇸 Górna stopa proc. Fed	Gru	4,50% ▼
🇵🇱 PMI w przemyśle	Lis	48,9 ▼
🇪🇺 Główna stopa proc. ECB	Gru	3,15% ▼
🇩🇪 PMI w przemyśle	Lis	43,0 -

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.; (więcej na str. 9)

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Peru przewiduje brak zmian w wolumenie produkcji w 2025 r.

Produkcja miedzi w Peru ma pozostać na stałym poziomie w 2025 r. z powodu spadającej jakości rudy i braku nowych projektów. Kraj ten zajmuje trzecie miejsce na świecie pod względem produkcji miedzi, za Chile i Demokratyczną Republiką Konga.

Oczekuje się, że produkcja miedzi w Peru pozostanie na niezmiennym poziomie w 2025 r. trzeci rok z rzędu, ponieważ spadająca zawartość miedzi w rudzie i brak nowych projektów ograniczają produkcję. Południowoamerykański kraj jest światową potęgą miedziową, zajmując trzecie miejsce pod względem produkcji za Chile i Demokratyczną Republiką Konga, która w 2023 r. zepchnęła Peru z drugiego miejsca. Jednak gorsza jakość rudy utrudnia kopalniom utrzymanie poziomu wydobycia, podczas gdy w następnej dekadzie grozi poważny deficyt podaży miedzi ze względu na przewidywany wzrost popytu na pojazdy elektryczne, energię odnawialną i centra danych. Oczekiwana luka wywarła presję na niektóre z największych firm górniczych na świecie, aby zapewnić większą podaż poprzez masowe przejęcia, takie jak oferta BHP opiewająca na 49 mld USD dla Anglo American, która jednak została odrzucona. Czołowe peruwiańskie stowarzyszenie górnicze SNMPE spodziewa się, że produkcja miedzi w tym kraju w 2025 r. osiągnie około 2,8 mln ton metrycznych, co odpowiada poziomowi z 2023 r. i oczekiwanemu na 2024 r., ponieważ kopalnie zmagają się z gorszą jakością zasobów i wąskimi gardłami w rozwoju nowych projektów. Peruwiańskie ministerstwo górnictwa nie wydało prognozy na 2025 r. Juan Carlos Ortiz, wiceprezes Peruwiańskiego Instytutu Inżynierów Górnictwa, powiedział, że spodziewa się stabilnej produkcji ze względu na brak nowych projektów. „Zamierzamy powtórzyć produkcję miedzi z 2024 roku” – powiedział Ortiz, który jest również wiceprezesem ds. operacyjnych w Minas Buenaventura. Dramatyczny zwrot sytuacji wydaje się mało prawdopodobny w najbliższym czasie. Ostatnią nową kopalnią w Peru była Quellaveco firmy Anglo American o wartości 5,5 mld USD, która została otwarta w 2022 r. z oczekiwaną roczną wydajnością 300 tys. ton. Obecnie odpowiada ona za ponad 10% krajowej produkcji. W najlepszym razie Peru może uzyskać wzrost dzięki projektowi Tia Maria firmy Southern Copper, którego uruchomienie spodziewane jest w 2027 r., oraz Zafranal firmy Teck Resources, prognozowanego na 2029 r. Razem dodałyby one około 150 tys. ton rocznej produkcji. Kopalnie pracują również nad zwiększeniem zdolności przetwórczych, aby zrekompensować gorsze gatunki rudy. Większość z 3,8 mld USD zainwestowanych do tej pory w sektorze w tym roku dotyczyła zakładów wzbogacania koncentratu, co stanowi 2% wzrost w porównaniu z rokiem ubiegłym. Ponadto zużycie energii w kopalniach miedzi wzrosło o 2,3% rok do roku do października, według prywatnego organu sektora energetycznego COES (El Comité de Operación Económica del Sistema).

„Teraz liczy się to, że prace są kontynuowane” - powiedział Gobitz, odnosząc się do małych projektów, takich jak Tia Maria, Zafranal i rozbudowa kopalni. Spośród 10 największych kopalń miedzi w Peru, siedem odnotowało niższą produkcję do października, ostatniego miesiąca z dostępnymi oficjalnymi danymi, w porównaniu do ubiegłego roku. W największej kopalni Cerro Verde należącej do Freeport McMoRan w październiku produkcja spadła o 5,4% rok do roku. Freeport wcześniej poinformował inwestorów, że spodziewa się, że niższe klasy rudy wpłyną na wielkość sprzedaży w 2024 r. „Roczna produkcja będzie się różnić w zależności od gatunku rudy, ale wskaźniki operacyjne Cerro Verde w 2024 r. były wysokie” - powiedziała rzeczniczka Freeport Linda Hayes. Dodała, że większość wydatków Cerro Verde jest przeznaczona na usprawnienia operacyjne i wezwała rząd Peru do usprawnienia procesów regulacyjnych i zachęcania do eksploracji. Pomimo trudności Peru może mieć szansę na odzyskanie pozycji nr 2 na świecie. Do końca sierpnia produkcja w Kongu spadła o prawie 6% w porównaniu z 2023 r., dając szansę Peru

Codelco finalizuje przejęcie udziałów w Quebrada Blanca Spółka Codelco sfinalizowała zakup 10% udziałów w kopalni Quebrada Blanca od Enami. Oczekuje się, że QB2 wyprodukuje 240 -280 tys. ton miedzi w 2025 r., osiągając szczyt na poziomie 310 tys. ton w latach 2026-27.

Chilijski państwowy gigant miedziowy Codelco sfinalizował transakcję nabycia 10% udziałów w kopalni Quebrada Blanca w północnym regionie Tarapacá od państwowej firmy wydobywczej Enami, dokonując ostatecznej płatności w wysokości 338 mln USD z łącznej kwoty 520 mln USD, poinformowały spółki we wspólnym oświadczeniu. Projekt Quebrada Blanca II (QB2) o wartości 8,8 mld USD ma na celu przesunięcie kanadyjskiej firmy Teck Resources, która posiada 60% udziałów w kopalni i jest jej operatorem, do pierwszej dziesiątki największych producentów miedzi na świecie. Pozostałe 30% udziałów posiada japońska firma Sumitomo. Oczekuje się, że QB2 wyprodukuje 240 - 280 tys. ton miedzi w 2025 r., osiągając szczyt 310 tys. ton w latach 2026-27, zgodnie z najnowszym raportem operacyjnym Teck. Prezes Codelco, Máximo Pacheco, powiedział, że sprzedaż udziałów towarzyszy umowa o współpracy z Enami w kwestiach takich jak rozbudowa mocy hutniczych i krajowa strategia litowa. Dla spółki Enami, która koncentruje się na przetwarzaniu minerałów małych i średnich producentów miedzi, sprzedaż ma pomóc w poprawie krytycznej sytuacji finansowej. Quebrada Blanca ma zasoby na poziomie 10 mld ton i jest szóstym co do wielkości producentem miedzi w Chile po Escondida, Collahuasi, Codelco El Teniente i Radomiro Tomic oraz Los Pelambres, w oparciu o dane dotyczące produkcji w 2023 r. Codelco - największy na świecie producent miedzi - współpracuje również z Anglo American w kopalni Los Bronces, z Freeport McMoRan w El Abra i JV z Rio Tinto, a także z producentem litu SQM.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Chilijski państwowy gigant miedziowy Codelco wyprodukował 125,5 tys. ton metrycznych miedzi w listopadzie, co oznacza wzrost o 18% rok do roku, ale nadal jest to 3% poniżej celu na ten miesiąc. Jedynymi oddziałami, które osiągnęły swoje cele, były El Teniente i Radomiro Tomic. Codelco dąży do przyspieszenia produkcji, aby osiągnąć cel na 2024 rok. Po wynikach listopadowych, Codelco będzie musiało wyprodukować ponad 161 tys. ton miedzi w grudniu, aby osiągnąć dolny zakres swojego celu, który firma wcześniej określiła na poziomie od 1,325 miliona do 1,352 miliona ton. Produkcja w listopadzie ucierpiała przez opóźnienia w projekcie Rajo Inca w kopalni Salvador. Wykazano również niższy odzysk i przerób w jednostkach Andina, Chuquicamata i Gabriela Mistral oraz niższą jakość rudy w Ministro Hales. Produkcja hutnicza i rafinacyjna w listopadzie również była poniżej celu Codelco.
- Produkcja miedzi w Chile ma wynieść od 5,4 do 5,6 miliona ton w 2025 r., według Krajowego Stowarzyszenia Górniczego (Sonami). Chilijskie firmy górnicze przewidują również, że ceny miedzi będą się wahać między 4,2 [9 260 USD/t] a 4,5 USD/lb [9 921 USD/t] w 2025 r. We wrześniu bank centralny Chile prognozował średnią cenę miedzi na poziomie 4,25 USD/lb [9 370 USD/t] w 2025 r., nieco poniżej wcześniejszej prognozy wynoszącej 4,30 USD/lb [9 480 USD/t]. Kraj planuje zainwestować około 83,18 mld USD w górnictwo w latach 2024-2033, co stanowi wzrost o 27% w porównaniu z prognozą z 2023 r.
- Produkcja miedzi w Peru w październiku spadła o 1,4% w porównaniu do tego samego miesiąca w zeszłym roku z powodu mniejszej produkcji w dwóch największych kopalniach kraju. Październikowa produkcja miedzi wyniosła 236 797 ton metrycznych. Dane z Ministerstwa Energii i Górnictwa pokazują, że produkcja miedzi w kopalni Cerro Verde kontrolowanej przez Freeport-McMoRan oraz w kopalni Antamina zarządzanej wspólnie przez Glencore i BHP spadła w listopadzie odpowiednio o 6,6% i 22,2% r/r. W ciągu pierwszych 10 miesięcy roku krajowa produkcja miedzi wyniosła 2,23 mln ton, co oznacza spadek o 0,7% w porównaniu do tego samego okresu w zeszłym roku. Rząd prognozuje, że produkcja miedzi w 2024 r. wyniesie 2,8 mln ton, nieznacznie więcej niż 2,76 mln ton wydobytych rok wcześniej.
- W październiku globalny rynek miedzi rafinowanej wykazał deficyt w wysokości 41 tys. ton metrycznych, w porównaniu z deficytem 136 tys. ton metrycznych we wrześniu, podała Międzynarodowa Grupa Badawcza ds. Miedzi (ICSG). W ciągu pierwszych 10 miesięcy roku rynek miał nadwyżkę 287 tys. ton metrycznych, w porównaniu z nadwyżką 9 tys. ton metrycznych w tym samym okresie rok wcześniej. Światowa produkcja rafinowanej miedzi w październiku wyniosła 2,30 miliona ton metrycznych, podczas gdy konsumpcja wyniosła 2,34 miliona ton metrycznych.

Metale Szlachetne

Wydobyciu złota grozi załamanie po 2025 r.

Globalna produkcja złota osiągnie szczyt na poziomie około 3 250 ton w 2025 r., po czym wejdzie w długotrwały trend spadkowy z powodu wyczerpywania się rezerw, spadku jakości rudy i zamykania starzejących się kopalń.

Globalna produkcja złota osiągnie szczyt na poziomie około 3 250 ton (105 milionów uncji) w 2025 r., co będzie historycznym rekordem przed wejściem w długotrwały trend spadkowy. Od 2025 r. globalna produkcja złota ma spadać. Rezerwy będą się wyczerpywać, jakość rudy będzie się obniżać, a starzejące się kopalnie będą zamykane, powiedział Oliver Blagden, analityk ds. złota i metali bazowych w CRU Consulting, podczas Międzynarodowego Sympozjum Metali The Northern Miner, które odbyło się 2 grudnia w Londynie. Spadek ten wyznaczy punkt zwrotny dla branży, która boryka się z kurczącymi się rezerwami, ryzykiem geopolitycznym i niewielką liczbą nowych projektów. Pomimo zadowalającej rentowności wynikającej z wysokich cen złota, eksperci ostrzegają, że bez nowych inwestycji produkcja może gwałtownie spaść, co doprowadzi do ograniczenia podaży i zmieni kształt rynku. Nawet jeśli wszystkie planowane projekty zostaną zrealizowane, produkcja może spaść nawet o 17% do 2030 r., zauważył Blagden. Podkreślił wyzwania związane z utrzymaniem poziomu produkcji, szczególnie w regionach takich jak Chiny i Rosja. Chiny są największym producentem złota na świecie, według CRU. Kraj ten odpowiada za 11% światowej produkcji, ale ma skromne rezerwy w stosunku do swojego wskaźnika produkcji, co zapowiada potencjalne wąskie gardło podażowe. Podobnie, presje geopolityczne i spadająca jakość rudy ograniczyły ekspansję produkcji w Rosji. Ryzyka jurysdykcyjne zwiększają wyzwania, powiedział analityk zgromadzonym przedstawicielom branży i inwestorom. Blagden zauważył wzrost nacjonalizacji zasobów w Afryce Zachodniej. Kraje takie jak Mali i Burkina Faso znacjonalizowały operacje, odstrasżając inwestycje zagraniczne. Z drugiej strony, Blagden wskazał na pozytywne reformy przyjazne górnictwu w Argentynie i potencjalne zmiany w polityce Stanów Zjednoczonych. Mogłyby one uprościć procedury uzyskiwania pozwoleń i zachęcić do nowych inwestycji. Jednak ostrzegł, że Ameryka Północna, mimo że jest politycznie stabilna, pozostaje regionem o najwyższych kosztach wydobycia złota na świecie. Pomimo tych wyzwań, przemysł wydobywczy złota pozostaje wysoce rentowny. Blagden stwierdził, że 97% producentów złota działa z dodatnimi marżami, zakładając cenę złota na poziomie 2 235 USD za uncję. Średnie marże kosztów całkowitych (AISC) wynoszą 47%, co odzwierciedla silną kondycję finansową branży. Jednak Blagden ostrzegł, że zyski ukrywają niepokojący deficyt nowych projektów typu *greenfield*. Wysokie ceny nie pobudziły wystarczających inwestycji w eksplorację. Trudniej jest znaleźć złoża o wysokiej jakości i dobrej lokalizacji. Blagden zauważył unikalną pozycję złota wśród surowców. W przeciwieństwie do metali takich jak miedź czy lit, złoto nie jest konsumowane, ale gromadzone. „Gdybyśmy dziś zatrzymali całe wydobycie złota, zgromadzone zapasy mogłyby zaspokoić popyt produkcyjny przez 75 lat,”

powiedział. W 2023 roku banki centralne ustanowiły rekordowe poziomy zakupów i nadal wspierają ceny. Blagden wezwał firmy górnicze do zdecydowanego działania w okresie wysokiej rentowności. Zachęcał do inwestowania w strategiczne przejęcia, rozbudowy istniejących kopalń i eksplorację, aby przedłużyć żywotność kopalń i zapewnić przyszłą podaż.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Fed tnie stopy procentowe, ale planuje spowolnienie obniżek w 2025 r.







Przedstawiciele Rezerwy Federalnej przewidują tylko dwie obniżki stóp procentowych w 2025 r. i dają jasno do zrozumienia, że przyszłe decyzje będą zależeć od postępu inflacji.

Na grudniowym posiedzeniu przedstawiciele Rezerwy Federalnej dokonali trzeciej i ostatniej obniżki stóp procentowych w 2024 r. Prognozują także o dwie obniżki stóp mniej w 2025 r., niż wcześniej oczekiwano, ze względu na utrzymującą się podwyższoną inflację i dobrą koniunkturę gospodarczą. Fed przeszedł długą drogę w porównaniu do okresu sprzed kilku lat: w 2022 r. inflacja była ponad dwukrotnie wyższa niż obecna stopa i wielu ekonomistów uważało, że decyzje Rezerwy Federalnej mogą spowodować problemy gospodarcze – a nawet recesję – ponieważ szybko podniosła stopy procentowe by spowolnić dynamikę popytu i opanować wzrost cen. Tak się nie stało. Rynek pracy osłabł, ale się nie załamał, a inflacja spadła tak znacząco, że Fed mógł rozpocząć obniżki stóp procentowych we wrześniu. Jednak Fed wkracza obecnie w nową fazę ukierunkowaną na miękkie lądowanie gospodarki, która jest obciążona znacznie większą niepewnością. Decydenci uznali za oczywiste, że stopy procentowe muszą zostać znacznie obniżone z maksimum na poziomie 5,3%, w związku z czym dokonali trzech kolejnych obniżek do około 4,4%. Decydenci nie chcą jednak obniżyć stóp procentowych na tyle, aby ponownie rozpedzić gospodarkę, a teraz doszli do punktu, w którym nie jest pewne, jak bardzo stopy powinny jeszcze spaść. Podczas konferencji Jerome H. Powell, prezes Fed stwierdził, że polityka monetarna jest obecnie znacznie mniej restrykcyjna i możemy teraz zachować większą ostrożność, rozważając dalsze dostosowania stóp procentowych. Z prognoz Fed jasno wynika, że Prezesi są gotowi na spowolnienie obniżek stóp procentowych, zwłaszcza począwszy od 2025 r., w związku z utrzymującą się uporczywą inflacją, a Powell dał jasno do zrozumienia, że Fed chce dalszego obniżenia inflacji, aby w ogóle rozważać obniżanie stóp procentowych. Takie stanowisko potrząsnęło rynkami, dolar gwałtownie się umocnił, a akcje spadły. Indeks S&P 500 spadł o prawie 3%, co jest najgorszym spadkiem od sierpnia. W swoich ostatnich szacunkach ekonomicznych prezesi Fed przewidywali, że w 2025 r. obniżą stopy do 3,9% – sugerując, że dokonają tylko dwóch obniżek stóp procentowych. W opublikowanej projekcji wrześniowej przewidywali cztery. Następnie spodziewają się dwóch obniżek stóp procentowych w 2026 r. i jednej w 2027 r. Dokładny termin przyszłych obniżek stóp procentowych przez Fed jest niepewny, a Powell dał jasno do zrozumienia, że wszelkie ruchy będą zależne od napływających danych. Zasugerował też, że Fed może wstrzymać się z obniżkami stóp procentowych, jeśli inflacja utknie na nieoczekiwanie wysokim poziomie. Powell stwierdził również, że kolejne cięcia będą uzależnione od spełnienia oczekiwań względem dynamiki inflacji. Decydenci Fed równoważą dwa istotne ryzyka. Nie chcą utrzymywać tak wysokich stóp procentowych zbyt długo by nie zaszkodzić gospodarce. Chcą jednak także mieć pewność, że całkowicie wykluczą ryzyko galopującej inflacji, a obecnie wzrost cen wciąż budzi ich niepokój. Na grudniowym posiedzeniu decydenci

przewidywali, że inflacja zakończy 2025 r. na poziomie 2,5%, co oznacza wzrost w stosunku do poprzednich szacunków na poziomie 2,1% i znacznie powyżej celu inflacyjnego banku centralnego wynoszącego 2%. Rewizje te następują po zaskakującym okresie w gospodarce. Na początku 2024 r. stopa bezrobocia rosła, zatrudnienie spadało, a inflacja stale spadała. Jednak od września rynek pracy wykazuje oznaki stabilizacji, wydatki konsumpcyjne utrzymują się na stałym poziomie, a inflacja jest bardziej uporczywa, niż spodziewało się wielu ekonomistów. Powell stwierdził, że niedawny brak postępów w zakresie inflacji „może być najważniejszym czynnikiem” podwyższającym prognozę Fed dotyczącą podwyżek cen w 2025 r. Jednak prezesi Fed również działają w środowisku niepewności: prezydent-elekt Donald J. Trump obiecał nałożenie ceł na amerykańskich partnerów handlowych, a jeśli tak się stanie, mogą one spowodować wzrost cen i wpłynąć na inflację. Niektórzy decydenci Fed rzeczywiście uwzględniali politykę fiskalną w swoich projekcjach gospodarczych, co mogło wpłynąć częściowo na wzrostu ich prognoz inflacji. Nie ma jednak pewności, jak bardzo ta polityka wpłynie na inflację. Powell wyjaśnił, że decydenci dadzą sobie czas i nie będą się spieszyć, a zareagują dopiero gdy już będzie wiadomy faktyczny kształt nowej polityki fiskalnej. Sytuacja gospodarcza, przed którą stanie Fed w 2025 r. – oczekiwanie zdrowego wzrostu i perspektywy bardziej uporczywej inflacji – wyjaśnia przesunięcie Rezerwy Federalnej w kierunku podejścia „poczekaj i zobacz”. Powell stwierdził, że jeśli gospodarka rzeczywiście będzie ewoluować zgodnie z oczekiwaniami, Fed znajdzie się w punkcie, w którym właściwe będzie spowolnienie tempa obniżek stóp procentowych. W rzeczywistości niektórzy prezesi uważali, że Fed powinien w grudniu utrzymać stopy procentowe. Beth Hammack, prezes Banku Rezerw Federalnych w Cleveland, głosowała przeciwko obniżce stóp procentowych, wolała pozostawić koszty kredytu na niezmiennym poziomie. Łącznie czterech prezesów opowiedziało się za pozostawieniem stóp procentowych na niezmiennym poziomie na tym posiedzeniu, w oparciu o swoje prognozy gospodarcze. Może to oznaczać, że trzech pozbawionych prawa głosu urzędników Fed wolałoby obniżkę stóp procentowych (ponieważ w danym momencie tylko pięciu z 12 regionalnych prezesów Fed głosuje). Przewodniczący Fed nadal przekazuje amerykańskiemu społeczeństwu ogólnie optymistyczny komunikat: gospodarka amerykańska radzi sobie bardzo dobrze – znacznie lepiej niż globalna grupa porównywalna. Dodał, że perspektywy dla gospodarki USA są całkiem dobre. Należy jednak pozostać czujnym.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
🔴🔴🔴	02-gru	PMI w przemyśle wg Caixin	Lis	51,5 ▲	50,3	50,6	🟢
🔴🔴🔴🔴	16-gru	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lis	5,4% ▲	5,3%	5,4%	🟡
🔴🔴	16-gru	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Lis	3,3% ▼	3,4%	3,5%	🔴
🔴🔴	27-gru	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Lis	-7,3% ▲	-10,0%	--	
🔴🔴🔴	31-gru	Oficjalny PMI w przemyśle	Gru	50,1 ▼	50,3	50,2	🔴
Polska							
🔴🔴🔴	02-gru	PMI w przemyśle	Lis	48,9 ▼	49,2	49,1	🔴
🔴🔴🔴🔴	19-gru	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lis	-1,5% ▼	4,6%	-1,3%	🔴
🔴🔴	19-gru	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lis	10,5% ▲	10,2%	10,0%	🟢
🔴	19-gru	Zatrudnienie (rdr)	Lis	-0,5% -	-0,5%	-0,6%	🟢
🔴🔴	23-gru	Stopa bezrobocia	Lis	5,0% ▲	4,9%	5,0%	🟡
USA							
🔴🔴🔴	02-gru	PMI w przemyśle - dane finalne‡	Lis	49,7 -	49,7	48,8	🟢
🔴🔴🔴	04-gru	PMI ogólny (composite) - dane finalne‡	Lis	54,9 -	54,9	55,3	🔴
🔴🔴🔴	04-gru	PMI w usługach - dane finalne‡	Lis	56,1 -	56,1	57,0	🔴
🔴🔴	06-gru	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Lis	227 ▲	43,0	220	🟢
🔴🔴	06-gru	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Lis	7,8% ▲	7,7%	--	
🔴🔴	06-gru	Stopa bezrobocia (główna)	Lis	4,2% ▲	4,1%	4,1%	🟢
🔴🔴🔴	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	--	54,9	55,1	
🔴🔴🔴	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	--	49,7	49,5	
🔴🔴🔴	16-gru	PMI w usługach - dane wstępne	Gru	--	56,1	55,8	
🔴	17-gru	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Lis	76,8% ▼	77,0%	77,3%	🔴
🔴🔴🔴🔴🔴	18-gru	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Gru	4,50% ▼	4,75%	4,50%	🟡
🔴🔴🔴🔴🔴	18-gru	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Gru	4,25% ▼	4,50%	4,25%	🟡
Strefa euro							
🔴🔴	02-gru	Stopa bezrobocia	Paź	6,3% -	6,3%	6,3%	🟡
🔴🔴🔴🔴🔴	06-gru	PKB (sa, rdr) - dane finalne	III kw.	0,9% -	0,9%	0,9%	🟡
🔴🔴🔴🔴🔴	12-gru	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Gru	3,15% ▼	3,40%	3,15%	🟡
🔴🔴🔴🔴🔴	12-gru	Stopa depozytowa ECB	Gru	3,0% ▼	3,3%	3,0%	🟡
🔴🔴🔴🔴	13-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	-1,2% ▲	-2,2%	-1,9%	🟢
Niemcy							
🔴🔴🔴	02-gru	PMI w przemyśle - dane finalne	Lis	43,0 -	43,0	43,2	🔴
🔴🔴🔴	04-gru	PMI ogólny (composite) - dane finalne‡	Lis	47,2 -	47,2	47,3	🔴
🔴🔴🔴	05-gru	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Paź	5,7% ▲	4,2%	1,8%	🟢
🔴🔴🔴🔴	06-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	-4,5% ▼	-4,3%	-3,3%	🔴
🔴🔴🔴	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	--	47,2	47,5	
🔴🔴🔴	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	--	43,0	43,1	
Francja							
🔴🔴🔴	02-gru	PMI w przemyśle - dane finalne‡	Lis	43,1 -	43,1	43,2	🔴
🔴🔴🔴	04-gru	PMI ogólny (composite) - dane finalne‡	Lis	45,9 -	45,9	44,8	🟢
🔴🔴🔴🔴	05-gru	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Paź	-0,6% ▲	-0,7%	-0,2%	🔴
🔴🔴🔴	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	--	45,9	46,0	
🔴🔴🔴	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	--	43,1	43,0	

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Włochy						
*****	02-gru	PKB (wda, rdr) - dane finalne	III kw.	0,4%	-	0,4%
****	02-gru	PMI w przemyśle	Lis	44,5	▼	46,9
**	02-gru	Stopa bezrobocia‡	Paź	5,8%	▼	6,0%
****	04-gru	PMI ogólny (composite)	Lis	47,7	▼	51,0
*****	10-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	-3,6%	▲	-3,9%
Wielka Brytania						
****	02-gru	PMI w przemyśle (sa) - dane finalne‡	Lis	48,0	-	48,0
****	04-gru	PMI ogólny (composite) - dane finalne‡	Lis	50,5	-	50,5
*****	13-gru	Produkcja przemysłowa (rdr)	Paź	-0,7%	▲	-1,8%
****	16-gru	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Gru	--		48,0
****	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	--		50,5
*****	19-gru	Główna stopa procentowa BoE	Gru	47,5	-	47,5
*****	23-gru	PKB (rdr) - dane finalne	III kw.	0,9%	▼	1,0%
Japonia						
****	02-gru	PMI w przemyśle - dane finalne	Lis	49,0	▼	49,2
****	04-gru	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Lis	50,1	▲	49,6
*****	13-gru	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Paź	1,4%	▼	1,6%
Chile						
*****	02-gru	Aktywność ekonomiczna (rdr)‡	Paź	2,3%	▲	0,3%
Kanada						
*****	11-gru	Główna stopa procentowa BoC	Gru	3,25%	▼	3,75%
*****	23-gru	PKB (rdr)	Paź	1,9%	▲	1,6%

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 Polska Miedź

Kluczowe dane rynkowe

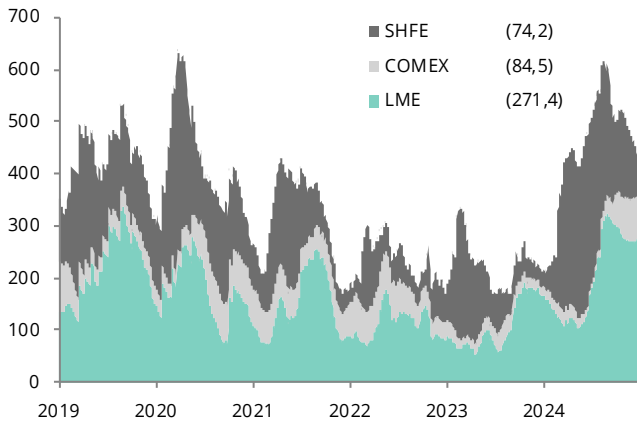
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 31-gru-24)		Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
	Cena	1 m-c	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t; Mo w USD/funt)								
Miedź	8 706,00	▼ -1,9%	▼ -10,9%	▲ 2,7%	▲ 2,7%	9 146,79	8 085,50	10 857,00
Molibden	21,37	▼ -1,9%	▼ -1,0%	▲ 15,3%	▲ 15,3%	21,30	19,18	23,73
Nikiel	15 100,00	▼ -4,1%	▼ -11,2%	▼ -7,4%	▼ -7,4%	16 811,63	14 965,00	21 275,00
Aluminium	2 516,50	▼ -2,2%	▼ -3,6%	▲ 7,7%	▲ 7,7%	2 418,88	2 110,00	2 695,00
Cyna	28 900,00	▲ 2,1%	▼ -13,3%	▲ 14,8%	▲ 14,8%	30 190,73	24 025,00	35 685,00
Cynk	2 974,00	▼ -3,8%	▼ -3,3%	▲ 12,6%	▲ 12,6%	2 779,02	2 285,50	3 237,50
Ołów	1 921,50	▼ -5,9%	▼ -7,2%	▼ -5,4%	▼ -5,4%	2 072,67	1 905,00	2 291,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	28,91	▼ -5,8%	▼ -7,0%	▲ 21,5%	▲ 21,5%	28,27	22,09	34,51
Złoto ²	2 610,85	▼ -1,5%	▼ -0,7%	▲ 26,6%	▲ 26,6%	2 387,98	1 985,10	2 777,80
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	914,00	▼ -2,8%	▼ -7,2%	▼ -9,1%	▼ -9,1%	955,51	872,00	1 065,00
Pallad ²	909,00	▼ -7,5%	▼ -8,9%	▼ -18,8%	▼ -18,8%	983,20	852,00	1 222,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,0389	▼ -1,6%	▼ -7,2%	▼ -6,0%	▼ -6,0%	1,0824	1,0389	1,1196
EURPLN	4,2730	▼ -0,7%	▼ -0,1%	▼ -1,7%	▼ -1,7%	4,3065	4,2499	4,4016
USDPLN	4,1012	▲ 0,6%	▲ 7,4%	▲ 4,2%	▲ 4,2%	3,9799	3,8117	4,1752
USDCAD	1,4389	▲ 2,7%	▲ 6,6%	▲ 8,8%	▲ 8,8%	1,3698	1,3316	1,4416
USDCNY	7,2993	▲ 0,7%	▲ 4,0%	▲ 2,8%	▲ 2,8%	7,2002	7,0109	7,2993
USDCLP	992,12	▲ 1,5%	▲ 10,7%	▲ 12,2%	▲ 12,2%	943,58	877,12	996,35
Rynek pieniężny								
3m SOFR	4,305	▼ -0,16	▼ -0,29	▼ -1,03	▼ -1,03	5,057	4,305	5,347
3m EURIBOR	2,714	▼ -0,22	▼ -0,57	▼ -1,20	▼ -1,20	3,572	2,678	3,970
3m WIBOR	5,840	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -0,04	▼ -0,04	5,856	5,820	5,890
5-letni swap st. proc. USD	4,039	▲ 0,30	▲ 0,79	▲ 0,51	▲ 0,51	3,845	3,104	4,484
5-letni swap st. proc. EUR	4,039	▲ 0,30	▲ 0,79	▲ 0,51	▲ 0,51	2,582	2,012	3,030
5-letni swap st. proc. PLN	5,000	▲ 0,53	▲ 0,67	▲ 0,61	▲ 0,61	4,801	4,268	5,450
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	40,97	▼ -5,6%	▲ 2,2%	▼ -33,6%	▼ -32,9%	38,03	-37,63	63,27
Ropa Brent	43,50	▼ -7,8%	▼ -3,0%	▼ -37,5%	▼ -36,9%	42,26	11,41	70,54
Diesel NY (ULSD)	1,40	▼ -5,9%	▼ -3,9%	▼ -36,0%	▼ -35,8%	1,46	0,89	2,20
Pozostałe								
VIX	17,35	▲ 3,84	▲ 0,62	▲ 4,90	▲ 4,90	15,55	11,86	38,57
BBG Commodity Index	98,76	▲ 0,6%	▼ -1,6%	▲ 0,1%	▲ 0,1%	99,11	93,33	107,24
S&P500	5 881,63	▼ -2,5%	▲ 2,1%	▲ 23,3%	▲ 23,3%	5 428,24	4 688,68	6 090,27
DAX	19 909,14	▲ 1,4%	▲ 3,0%	▲ 18,8%	▲ 18,8%	18 387,82	16 431,69	20 426,27
Shanghai Composite	3 351,76	▲ 0,8%	▲ 0,5%	▲ 12,7%	▲ 12,7%	3 058,58	2 702,19	3 489,78
WIG 20	2 192,01	▲ 0,0%	▼ -5,7%	▼ -6,4%	▼ -6,4%	2 368,70	2 123,35	2 593,10
KGHM	115,00	▼ -9,6%	▼ -27,8%	▼ -6,3%	▼ -6,3%	134,21	105,75	170,00

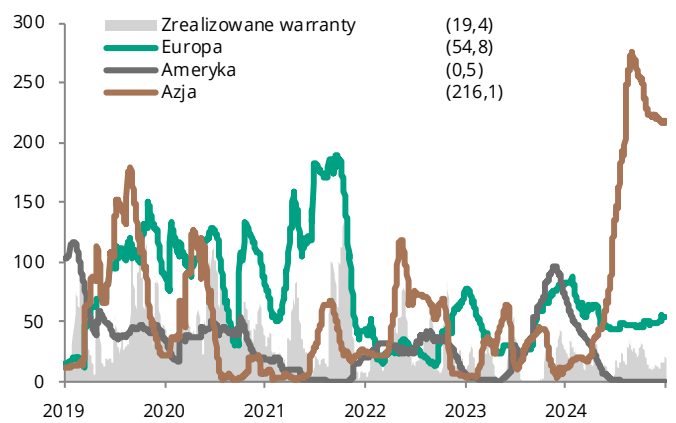
⁰ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

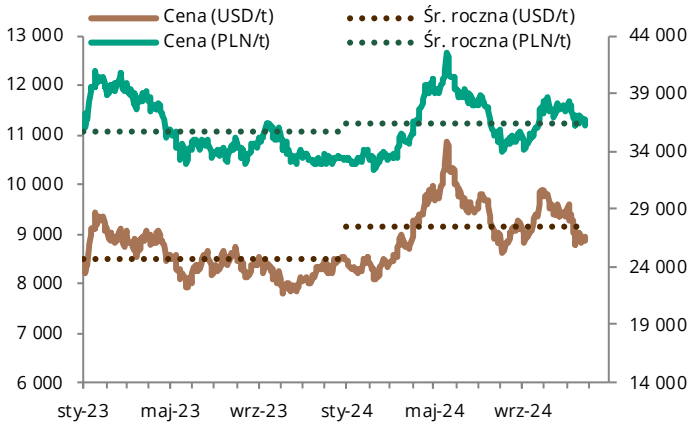
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


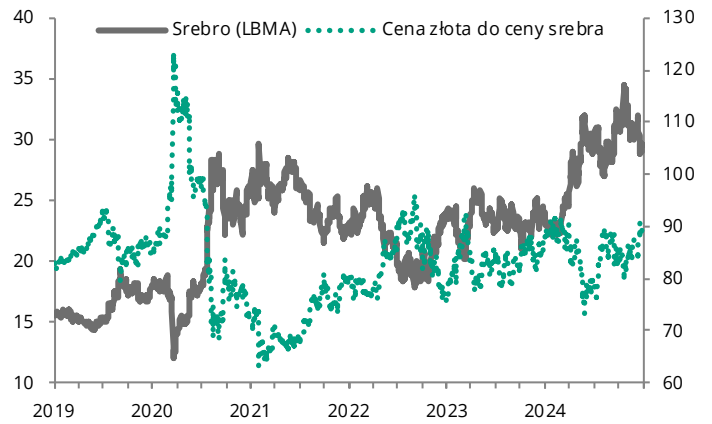
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


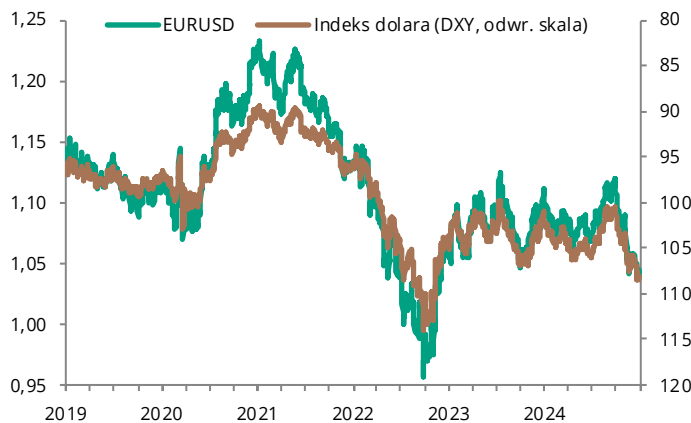
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


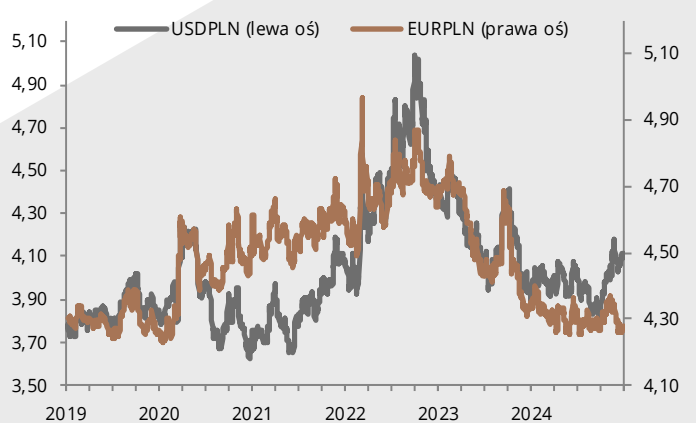
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **1 - 31 grudzień 2024**

- 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 (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto: www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics
- platyna oraz pallad: www.lppm.com

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 Ryzyka Finansowego
Wydział Ryzyka Rynkowego
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48
59-301 Lubin, Polska