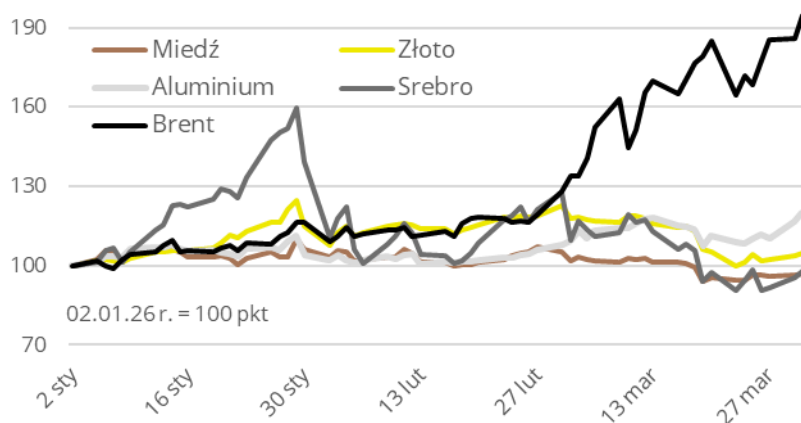


Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Wojna na Bliskim Wschodzie zaczyna wpływać na koszty największego producenta miedzi na świecie. Codelco szacuje, że droższy diesel, wyższe koszty dostaw i zmiany podatkowe mogą podnieść koszt produkcji metalu o około 5%. Mimo krótkoterminowej presji, spółka nadal pozytywnie ocenia długoterminowe fundamenty rynku miedzi (str. 2).
- Metale szlachetne:** Import srebra do Chin wzrósł na początku 2026 r. do najwyższego poziomu od ośmiu lat, odzwierciedlając jednocześnie silny popyt przemysłowy i inwestycyjny. Za wzrostem zakupów stały zarówno zakupy detaliczne traktujące srebro jako tańszą alternatywę dla złota, jak i przyspieszona produkcja w sektorze solarnym przed zmianami podatkowymi (str. 4).
- USA:** Rezerwa Federalna utrzymała stopy procentowe bez zmian, podkreślając rosnącą niepewność gospodarczą związaną z wojną na Bliskim Wschodzie i wzrostem cen energii. Mimo wyższej prognozy inflacji na 2026 r., decydenci nadal oczekują jednej obniżki stóp, uznając popytowe i strukturalne ryzyka za kluczowe dla dalszej polityki pieniężnej (str. 7).

Zmiana notowań wybranych metali na tle ropy Brent, która została dotknięta blokadą Cieśniny Ormuz



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

na dzień: 1 kwietnia 2026

Kluczowe ceny rynkowe

| | Cena | 1 m zm. |
|------------------------|-----------|---------|
| LME (USD/t) | | |
| ▼ Miedź | 12 160,00 | -9,5% |
| ▼ Nikiel | 16 860,00 | -4,7% |
| LBMA (USD/troz) | | |
| ▼ Srebro | 72,69 | -19,2% |
| ▼ Złoto | 4 608,35 | -11,8% |
| Waluty | | |
| ▼ EURUSD | 1,1498 | -2,6% |
| ▲ EURPLN | 4,2894 | 1,6% |
| ▲ USDPLN | 3,7408 | 4,5% |
| ▲ USDCAD | 1,3939 | 2,2% |
| ▲ USDCLP | 931,57 | 8,2% |
| Akcje | | |
| ▼ KGHM | 267,90 | -20,1% |

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

Ważne dane makroekonomiczne

| Dane | Za | |
|----------------------------|-----|--------|
| 🇨🇳 Oficjalny PMI przemysł. | Lut | 49,0 ▼ |
| 🇺🇸 PMI w przemyśle | Lut | 51,6 - |
| 🇵🇱 Stopa bezrobocia | Lut | 6,1% ▲ |
| 🇪🇺 PMI w usługach | Mar | 50,1 ▼ |
| 🇵🇱 Prod. przemysłowa (rdr) | Sty | 0,7% ▼ |

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

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Codelco uważa, że zakłócenia związane z wojną podniosą koszt produkcji miedzi o 5%

Wojna na Bliskim Wschodzie zaczyna wpływać na koszty największego producenta miedzi na świecie. Codelco szacuje, że droższy diesel, wyższe koszty dostaw i zmiany podatkowe mogą podnieść koszt produkcji metalu o około 5%. Mimo krótkoterminowej presji, spółka nadal pozytywnie ocenia długoterminowe fundamenty rynku miedzi.

Codelco oczekuje, że zakłócenia związane z wojną na Bliskim Wschodzie podniosą koszty produkcji o około 5%. Dyrektor finansowy spółki, Alejandro Sanhueza, powiedział dziennikarzom w Santiago, że wyższe ceny oleju napędowego, droższe dostawy materiałów eksploatacyjnych oraz proponowane przez chilijski rząd zawieszenie ulgi podatkowej na paliwo mogą zwiększyć gotówkowy koszt produkcji Codelco o około 10 centów na funt. Obecnie koszt ten wynosi około 2 USD za funt. Podczas prezentacji wyników Sanhueza zaznaczył, że spółka uważnie monitoruje sytuację i choć nie została jeszcze bezpośrednio dotknięta wydarzeniami na Bliskim Wschodzie, pozostaje narażona na wpływ cen międzynarodowych. Konflikt z Iranem stanowi potrójne zagrożenie dla rentowności globalnego sektora wydobywczego — podnosi koszty energii, zakłóca łańcuchy dostaw surowców i materiałów, takich jak kwas siarkowy, a także ciąży na cenach surowców z powodu obaw o stagflację. Od początku wojny ceny miedzi spadły o blisko 9%. Mimo to Codelco zachowuje konstruktywny ton wobec perspektyw rynku miedzi, wskazując, że choć krótkoterminowa zmienność wzrosła z powodu ryzyk geopolitycznych, to podstawowa równowaga popytu i podaży pozostaje korzystna. Sanhueza ocenił, że długoterminowe fundamenty cenowe są bardzo silne, ponieważ popyt rośnie, a zwiększanie podaży staje się coraz trudniejsze. Jak podkreślił, daje to spółce pozytywne spojrzenie z fundamentalnego punktu widzenia.

Ubiegłoroczny wzrost cen pomógł zwiększyć zysk Codelco przed uwzględnieniem niektórych pozycji o 23%, mimo że produkcja pozostała zasadniczo stabilna. Spółka spodziewa się w tym roku nieco wyższej produkcji miedzi, a kierownictwo stara się zostawić za sobą serię problemów operacyjnych i projektowych. Prezes zarządu Máximo Pacheco walczy o odbudowę wydobywania po tym, jak produkcja spadła do najniższego poziomu od 25 lat w związku z pogarszającą się jakością rudy oraz opóźnieniami i przekroczeniami kosztów w kilku projektach, które miały umożliwić eksploatację bogatszych części złóż. Zadanie to dodatkowo utrudniają utrzymujące się ograniczenia dotyczące części największej kopalni spółki, gdzie w lipcu doszło do zawalenia, w wyniku którego zginęło sześciu pracowników. Pacheco, 73-letni były minister energii, którego kadencja na stanowisku prezesa kończy się w maju, chce przywrócić produkcję do poziomów sprzed pandemii, czyli około 1,7 mln t, co mogłoby pozwolić spółce odzyskać pozycję największego producenta miedzi na świecie kosztem BHP Group. Taka odbudowa byłaby mile widziana na rynku miedzi, gdzie, jak się oczekuje, podaż

będzie miała trudności z nadążeniem za popytem w warunkach boomu na centra danych napędzanego przez sztuczną inteligencję oraz transformacji w kierunku pojazdów elektrycznych.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Demokratyczna Republika Konga i Chiny podpisały porozumienie dotyczące współpracy w sektorze górniczym. Obejmuje ono m.in. wymianę danych, ochronę inwestycji oraz rozwój lokalnego przetwórstwa surowców. Działania te mają pomóc władzom Konga w utrzymaniu równowagi między współpracą z Chinami a konkurencyjnym partnerstwem w zakresie minerałów, które kraj rozwija ze Stanami Zjednoczonymi.
- PT Freeport Indonesia poinformował, że w połowie kwietnia wznowi produkcję w bloku 2 i 3 kopalni Grasberg, a blok 1 ma zostać uruchomiony w przyszłym roku. Jeśli operacje zostaną wznowione zgodnie z zapowiedzią, będzie to lepszy scenariusz, niż przewidywany wcześniej przez analityków, gdyż nastąpi to na początku 2 kwartału. Mając to na uwadze, szacuje się, że kopalnia wyprodukuje około 50 tys. ton miedzi w pierwszym kwartale i ponad 110 tys. ton w drugim kwartale, a następnie zakończy zwiększanie produkcji w trzecim i czwartym kwartale, aby osiągnąć pełną produkcję miedzi na poziomie 453,6 tys. ton w 2026 r.
- Oficjalne dane Cochilco pokazują, że produkcja miedzi w Chile spadła w styczniu o 3% r/r do 409,9 tys. ton. Spadek wynikał z niższej produkcji w kopalniach Codelco (100,2 tys. ton; 2% r/r), a także w Escondida (105,0 tys. ton; 4% r/r). Niższe wolumeny odnotowano również w Los Pelambres (21% r/r), Anglo-American Sur (13% r/r) i Spence (33% r/r), podczas gdy wzrost produkcji wystąpił m.in. w Collahuasi (+8% r/r) oraz Quebrada Blanca (+112% r/r).

Metale Szlachetne

Silny popyt spowodował, że import srebra do Chin wzrósł do najwyższego poziomu od ośmiu lat

Import srebra do Chin wzrósł na początku 2026 r. do najwyższego poziomu od ośmiu lat, odzwierciedlając jednocześnie silny popyt przemysłowy i inwestycyjny. Za wzrostem zakupów stały zarówno zakupy detaliczne traktujące srebro jako tańszą alternatywę dla złota, jak i przyspieszona produkcja w sektorze solarnym przed zmianami podatkowymi.

Ogromny apetyt Chin na srebro podniósł zakupy zagraniczne do najwyższego poziomu od ośmiu lat na początku 2026 r., ponieważ importerzy zaspokajali wzrost popytu zarówno przemysłowego, jak i inwestycyjnego. Największy nabywca na świecie sprowadził ponad 790 ton w ciągu pierwszych dwóch miesięcy roku, w tym niemal 470 ton w lutym, co według danych chińskich służb celnych było najwyższym wynikiem w historii dla tego miesiąca. Silny popyt wywindował lokalne ceny wyraźnie powyżej międzynarodowych benchmarków, uszczuplając i tak już niskie zapasy na giełdach oraz zasysając metal z zagranicy. Ceny srebra nigdy wcześniej nie miały tak zmiennego początku roku — wzrosły o około 70% na fali spekulacyjnych zakupów z Chin i innych rynków, po czym pod koniec stycznia gwałtownie oddały wcześniejsze zyski. Mocne dane importowe sugerują, że fizyczna konsumpcja w Chinach utrzymała się mimo zmian w przepływach handlowych. Popyt pochodził zarówno od inwestorów detalicznych, którzy kupowali sztabki srebra jako alternatywę dla coraz droższego złota, jak i od producentów solarów, którzy przyspieszali produkcję przed zniesieniem eksportowych ulg podatkowych od 1 kwietnia. Sektor solarny zużywa około jednej piątej rocznej podaży, a jego zdecydowana większość znajduje się w Chinach. Rhona O’Connell, szefowa analiz rynkowych dla regionu EMEA i Azji w StoneX Group Inc., oceniła, że popyt na fizyczne sztabki jest bardzo silny, a producenci ogniw słonecznych działają z pełną intensywnością. Dodała również, że zapasy na chińskich giełdach spadają coraz niżej, co samo w sobie wywołuje dodatkowy efekt psychologiczny. Znaczna część metalu napływała przez Hongkong, który stanowi bramę dla metali szlachetnych napływających na kontynent, ponieważ firmy handlowe starają się wykorzystać atrakcyjną okazję arbitrażową. Stanley Cheung, dyrektor zarządzający AC Precious Metals Refinery Ltd., powiedział, że w pierwszych dwóch miesiącach roku ceny dużych sztab srebra handlowanych przez banki w tym regionie osiągały premię sięgającą nawet 8 USD za uncję, podczas gdy zwykle notowane są z dyskontem wobec benchmarku londyńskiego. Wysoki import do Chin nie zachwiał jeszcze rynkiem londyńskim, dzięki rekordowemu powrotowi srebra do tego globalnego centrum handlu po historycznym „squeeze” z zeszłego roku. Dodatkowo mniejszy wolumen srebra utrzymywany w funduszach ETF na świecie, który od początku roku spadł o ponad 1 900 ton, uwolnił dodatkowy metal. Daniel Ghali, starszy strateg surowcowy w TD Securities Inc., stwierdził, że rynek londyński zachowuje się bardzo dobrze pomimo silnego popytu na srebro w Chinach. Podkreślił, że po raz pierwszy od ponad roku rynek jest w stanie przyjąć taką skalę popytu bez wywoływania istotnych zaburzeń cenowych lub zakłóceń. Zwiększona podaż w Londynie pozwoliła obniżyć koszt pożyczania srebra (*lease rates*), chociaż

leasing w dłuższych terminach nadal pozostaje kosztowny z powodu zmienności cen oraz jako zabezpieczenie przed kolejnym squeeze'em.

Widoczne zapasy monitorowane przez główne giełdy od Nowego Jorku po Szanghaj albo spadają, albo utrzymują się wyraźnie poniżej swoich długoterminowych średnich, co sugeruje, że metal nadal wykazuje niedobory w szerszym systemie. Rynek ma więc powody do obaw. Simone Knobloch, dyrektorka operacyjna dużej szwajcarskiej rafinerii Valcambi SA, podkreśliła, że Chiny są jednym z najważniejszych rynków na świecie zarówno dla przemysłowej konsumpcji srebra, jak i dla inwestycji w ten metal. Dodała, że sygnały płynące z rynku wskazują na silne zainteresowanie fizycznymi produktami. Rosnący apetyt na srebro jako tańszy substytut złota sprawił, że sztabki inwestycyjne — od 20 gramów do jednego kilograma — stały się powszechne na rynku Shuibe w Shenzhen, będącym centrum detalicznego handlu kruszcem w Chinach. Song Jiangzhen, analityk z Guangdong Southern Gold Market Academy, powiedział, że srebro stało się bardzo popularne zarówno wśród inwestorów detalicznych, jak i handlowców. Zaznaczył, że nastąpiła zmiana w nastawieniu konsumentów, którzy coraz częściej postrzegają złoto jako zbyt mało dostępne. Zdaniem Songa dealerzy kruszców pozytywnie oceniają tę zmianę, ponieważ tańsze sztabki oznaczają mniejszą presję finansową. Według jego szacunków wielu dealerów zwiększyło zapasy srebra, potrajając łączne stany magazynowe w Shuibe do około 300 ton w ostatnich miesiącach. Na razie jednak rynek odetchnął nieco z ulgą. Yuan Zheng, analityk w szanghajskim ramieniu handlowym Henan Jinli Gold and Lead Group Co., wskazał, że chińska premia na srebrze osłabła, a popyt ze strony sektora solarne go spowolnił wraz ze zbliżaniem się terminu wygaśnięcia ulgi. Oceniał również, że w krótkim terminie rynek przeszedł do sytuacji, w której podaży jest więcej niż popytu. Widać to w Shenzhen, gdzie wystawione sztabki srebra znajdują obecnie mniej nabywców. Trudno jednak uznać to za koniec tej historii. Song ocenił, że wystarczy kolejny wzrost cen, aby popyt detaliczny znów się ożywił. Dodał, że inwestorzy detaliczni zwykle podążają za rosnącym trendem cenowym, zamiast kupować na spadkach.

Chińscy producenci złota są na dobrej drodze, by w rekordowym 2026 r. wypaść lepiej niż globalni konkurenci. Chińscy producenci złota wchodzi w 2026 r. z wyjątkowo silną pozycją, wspieraną przez wysokie ceny kruszcu, rosnącą produkcję i aktywną ekspansję zagraniczną. Podczas gdy wielu globalnych konkurentów mierzy się z niższym wydobywaniem i rosnącymi kosztami, chińskie spółki zwiększają skalę działalności i poprawiają rentowność.

Chińscy producenci złota są na dobrej drodze, by osiągnąć lepsze wyniki niż ich globalni konkurenci i skorzystać na rekordowym 2026 r., napędzanym wysokimi cenami złota oraz agresywnymi planami wzrostu. Spółki takie jak Zijin Gold International Co., Shandong Gold Mining Co. oraz Chifeng Jilong Gold Mining Co. Zmierzają w 2026 r. w kierunku najwyższych zysków w swojej historii. Następują to po bardzo mocnym 2025 r., kiedy wzrost cen złota i zwiększenie poziomów produkcji wyniosły wyniki na historyczne maksima. Na początku tego roku cena złota przekroczyła poziom 5 000 USD za uncję, wspierana przez napięcia geopolityczne i popyt na bezpieczne aktywa. Chociaż ostatnie odbicie dolara

amerykańskiego, wyższe ceny ropy i obawy inflacyjne związane z wojną na Bliskim Wschodzie wywołały korektę — od 28 lutego kruszec stracił ponad jedną dziesiątą swojej wartości — to szersza niepewność gospodarcza i awersja do ryzyka nadal wspierają ceny. Podczas gdy międzynarodowi rywale mierzą się ze spadającą produkcją i ograniczona liczbą oczekujących na uruchomienie projektów, chińscy producenci złota stawiają na wzrost wolumenów i przejmowanie kolejnych zagranicznych kopalń. Jedną z największych transakcji jest przejęcie przez Zijin Gold kanadyjskiej Allied Gold Corp. za 5,5 mld CAD, czyli około 4 mld USD. Spółka ta posiada kopalnie w Afryce. Transakcja wyróżnia firmę na tle zachodnich konkurentów, takich jak Newmont Corp. i Fresnillo Plc, którzy ograniczają produkcję w tym roku. Eric Xiao, dyrektor sprzedaży w CMC Markets Singapore, ocenił, że chińscy producenci przejmują kopalnie, których globalni giganci unikają. Dodał, że siła dyplomatyczna Pekinu daje im stabilność działania, której żaden zachodni konkurent nie jest w stanie dorównać. Zaznaczył jednocześnie, że takie transakcje niosą również ryzyka, w tym niestabilność lokalną i zagrożenia operacyjne. Z kolei Howard Lau, analityk HSBC ds. sektora materiałowego w Chinach, stwierdził, że chińscy producenci osiągają rekordowe marże, co daje im bardzo silną dźwignię operacyjną. Howard Lau dodał, że w 2026 r. nadal istnieje przestrzeń do dalszego wzrostu zysków, ponieważ wolumeny produkcji rosną dzięki projektom niedawno ukończonym, nowo przejętym oraz dzięki organicznemu wzrostowi wynikającemu z rozbudowy projektów. Spółka Zijin Gold sygnalizowała mocny 2025 r., a wstępne dane wskazywały na ponad trzykrotny wzrost zysku netto. Konkurencyjny Shandong Gold podał, że zysk netto wzrósł nawet o 66%, a konsensus rynkowy wskazuje na 70% wzrostu w 2026 r. Z kolei Chifeng Jilong prawdopodobnie odnotował 81% wzrost w ubiegłym roku, choć w tym roku dynamika wzrostu ma spowolnić do 31%. Dzieje się tak po solidnych wynikach europejskich i amerykańskich producentów złota w ostatnich tygodniach, choć nastroje pozostają obciążone obawami o niższą produkcję. Hochschild Mining Plc skorzystał na tym, co spółka określiła jako „nadzwyczajne wsparcie” ze strony cen metali szlachetnych, a całoroczne wyniki wzrosły bardziej, niż oczekiwali analitycy. Z kolei notowany w Londynie Fresnillo poinformował o 81% wzroście EBITDA. W USA Newmont — największy producent złota na świecie — pokazał rekordowy kwartalny zysk, a kanadyjski Barrick Mining Corp. przebił oczekiwania dotyczące wyników. Mimo to kursy obu spółek spadły po publikacji wyników z powodu obaw o nakłady inwestycyjne oraz spowolnienie produkcji. Newmont oczekuje niższej produkcji w 2026 r., częściowo ze względu na planowane modernizacje w części zarządzanych kopalń oraz niższą produkcję w dwóch joint venture z Barrick Mining. Produkcja Hochschild również lekko spadła z powodu zaplanowanych prac w jednej z kopalń, natomiast australijski Northern Star Resources Ltd. wyraźnie tracił po obniżeniu prognozy produkcji. Źródłem obaw pozostają koszty. Budżet nakładów inwestycyjnych Fresnillo na 2026 r. okazał się wyższy od oczekiwań. Analitycy BI Grant Sporre i Umesh Agarwal ocenili, że dalszy potencjał wzrostowy sektora będzie zależał od utrzymania dyscypliny kapitałowej oraz wyższych zwrotów dla akcjonariuszy. Dodali również, że rosnące koszty mogą wywierać presję na marże producentów w drugiej połowie roku.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Fed utrzymuje stopy procentowe bez zmian, nadal prognozuje jedną obniżkę stóp w 2026 roku

Rezerwa Federalna utrzymała stopy procentowe bez zmian, podkreślając rosnącą niepewność gospodarczą związaną z wojną na Bliskim Wschodzie i wzrostem cen energii. Mimo wyższej prognozy inflacji na 2026 r., decydenci nadal oczekują jednej obniżki stóp, uznając popytowe i strukturalne ryzyka za kluczowe dla dalszej polityki pieniężnej.



Przedstawiciele Rezerwy Federalnej pozostawili stopy procentowe bez zmian i nadal oczekują jednej obniżki w tym roku, jednocześnie przyznając, że niepewność wzrosła w wyniku wojny na Bliskim Wschodzie. W śródownym komunikacie po posiedzeniu urzędnicy zaznaczyli, że konsekwencje wydarzeń na Bliskim Wschodzie dla gospodarki Stanów Zjednoczonych są trudne do jednoznacznego określenia. Podkreślili również, że Komitet uważnie obserwuje ryzyka zarówno po stronie stabilności cen, jak i rynku pracy, zgodnie ze swoim podwójnym mandatem. Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) stosunkiem głosów 11-1 zdecydował o utrzymaniu docelowego przedziału stopy funduszy federalnych na poziomie od 3,5% do 3,75%. Gubernator Stephen Miran zgłosił zdanie odrębne, opowiadając się za obniżką stóp o 25 punktów bazowych. Było to drugie z rzędu posiedzenie, na którym decydenci pozostawili stopy procentowe bez zmian, mimo że od ostatniego spotkania istotnie zmieniły się warunki gospodarcze. W styczniu przedstawiciele Fed sygnalizowali rosnące przekonanie, że stopa bezrobocia osiąga stabilny poziom. Wkrótce potem kilku urzędników wskazywało na potrzebę utrzymania stóp na podwyższonym poziomie przez dłuższy czas, aby wspierać dalsze obniżanie inflacji. Sytuację zmienił jednak słaby raport z rynku pracy za luty, który ponownie wzbudził wątpliwości co do trwałości stabilizacji zatrudnienia. Dodatkowo amerykańsko-izraelskie naloty na Iran, rozpoczęte 28 lutego, doprowadziły do gwałtownego wzrostu globalnych cen ropy naftowej, co stwarza ryzyko wyższej inflacji oraz osłabienia wzrostu gospodarczego i zatrudnienia. Urzędnicy usunęli ze styczniowego komunikatu sformułowanie sugerujące, że rynek pracy wykazuje oznaki stabilizacji. Zamiast tego wskazali, że w ostatnich miesiącach stopa bezrobocia pozostawała w dużej mierze na niezmiennym poziomie. Indeks S&P 500 utrzymywał się na niższych poziomach po decyzji Fed, natomiast rentowności obligacji skarbowych USA spadły po wcześniejszych wzrostach. Inwestorzy, reagując na wojnę, ograniczyli swoje oczekiwania dotyczące obniżek stóp w 2026 roku, choć – według wyceny kontraktów futures na stopę funduszy federalnych – nadal zakładają jedną obniżkę do końca bieżącego roku. Prezydent Donald Trump wezwał do natychmiastowego obniżenia stóp procentowych. W nowym zestawie projekcji stóp procentowych decydenci nadal zakładają jedną obniżkę o 25 punktów bazowych w 2026 roku oraz kolejną w 2027 roku. Żaden z członków FOMC nie sygnalizował potrzeby podwyżki stóp w tym roku. W zaktualizowanych prognozach makroekonomicznych decydenci nieznacznie podnieśli prognozę wzrostu gospodarczego na 2026 rok do 2,4%, wobec 2,3% prognozowanych w grudniu. Prognoza stopy bezrobocia na koniec 2026 roku pozostała bez zmian i wynosi 4,4%. Jednocześnie podniesiono prognozę inflacji

na 2026 rok do 2,7% z wcześniejszych 2,4%. Co istotne, decydenci spodziewają się również wzrostu inflacji bazowej – nieuwzględniającej zmiennych cen żywności i energii – do poziomu 2,7%. Banki centralne zazwyczaj nie reagują podwyżkami stóp procentowych na skoki cen energii, uznając ich wpływ na inflację za przejściowy. Takie podejście opiera się jednak na założeniu, że długoterminowe oczekiwania inflacyjne pozostaną zakotwiczone w pobliżu celu Fed wynoszącego 2%. Po pięciu latach podwyższonej inflacji część decydentów wyraża obawy, że oczekiwania inflacyjne mogą zacząć rosnąć, choć większość miar opartych na badaniach ankietowych i danych rynkowych nadal wskazuje na ich stabilność.

Powell prawdopodobnie będzie musiał odnieść się do nowych informacji dotyczących trwającego śledztwa Departamentu Sprawiedliwości w sprawie projektu renowacji budynku Fed oraz do potencjalnych konsekwencji tego dochodzenia dla procesu zmiany kierownictwa banku centralnego w tym roku. Kadencja Powella na stanowisku przewodniczącego wygasa w maju, a prezydent Trump nominował byłego gubernatora Fed Kevina Warsha na jego następcę. Jednak kluczowy senator Partii Republikańskiej, który postrzega dochodzenie DOJ jako motywowane politycznie, zapowiedział blokowanie zatwierdzenia Warsha tak długo, jak długo śledztwo będzie kontynuowane. Główny sędzia federalny okręgu USA James Boasberg uchylił wezwania sądowe Departamentu Sprawiedliwości skierowane do Powella i Fed, uznając, że rząd nie przedstawił dowodów uzasadniających ich wydanie. Prokurator USA Jeanine Pirro zapowiedziała jednak złożenie apelacji, co pozostawia nominację Warsha w stanie zawieszenia.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

| Ważność | Data | Publikacja | Okres | Odczyt ¹ | Poprzednio | Konsensus ² |
|---|--------|--|--------|---------------------|------------|------------------------|
| Chiny  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴 | 04-mar | Oficjalny PMI w przemyśle | Lut | 49,0 ▼ | 49,3 | 49,2 🟡 |
| 🔴🔴🔴 | 04-mar | PMI w przemyśle wg Caixin | Lut | 52,1 ▲ | 50,3 | 50,1 🟢 |
| 🔴 | 07-mar | Rezerwy walutowe (mld USD) | Lut | 3 428 ▲ | 3 399 | 3 400 🟢 |
| 🔴🔴 | 16-mar | Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr) | Lut | 1,8% | -- | -5,1% 🟢 |
| 🔴🔴🔴 | 31-mar | Oficjalny PMI w przemyśle | Mar | 50,4 ▲ | 49,0 | 50,1 🟢 |
| Polska  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴 | 02-mar | PMI w przemyśle | Lut | 47,1 ▼ | 48,8 | 49,6 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 02-mar | PKB (rdr) - dane finalne | IV kw. | 4,0% - | 4,0% | -- |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 02-mar | PKB (kdk) - dane finalne | IV kw. | 1,0% - | 1,0% | -- |
| 🔴🔴🔴🔴 | 19-mar | Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr) | Lut | 1,5% ▲ | -1,5% | 1,3% 🟢 |
| 🔴🔴 | 19-mar | Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr) | Lut | 6,1% - | 6,1% | 6,4% 🟡 |
| 🔴 | 19-mar | Zatrudnienie (rdr) | Lut | -0,8% - | -0,8% | -0,8% 🟡 |
| 🔴 | 23-mar | Podaż pieniądza M3 (rdr) | Lut | 10,6% ▲ | 10,0% | 10,0% 🟢 |
| 🔴🔴 | 24-mar | Stopa bezrobocia | Lut | 6,1% ▲ | 6,0% | 6,1% 🟡 |
| USA  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴 | 02-mar | PMI w przemyśle - dane finalne‡ | Lut | 51,6 - | 51,6 | 51,4 🟢 |
| 🔴🔴 | 02-mar | Indeks ISM Manufacturing | Lut | 52,4 ▼ | 52,6 | 51,5 🟢 |
| 🔴🔴🔴 | 04-mar | PMI ogólny (composite) - dane finalne‡ | Lut | 51,9 - | 51,9 | 52,3 🟡 |
| 🔴🔴🔴 | 04-mar | PMI w usługach - dane finalne‡ | Lut | 51,7 - | 51,7 | 52,3 🟡 |
| 🔴🔴 | 06-mar | Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡ | Lut | -92,0 ▼ | 160 | 55,0 🟡 |
| 🔴🔴 | 06-mar | Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")‡ | Lut | 7,9% ▼ | 8,1% | -- |
| 🔴🔴 | 06-mar | Stopa bezrobocia (główna) | Lut | 4,4% ▲ | 4,3% | 4,3% 🟢 |
| 🔴 | 06-mar | Średnie zarobki godzinowe (rdr) | Lut | 3,8% ▲ | 3,7% | 3,7% 🟢 |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 13-mar | PKB (zanalizowane, kdk) - | IV kw. | 0,7% ▼ | 1,4% | 1,4% 🟡 |
| 🔴🔴 | 13-mar | Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡ | Sty | 0,0% ▲ | -0,9% | 1,1% 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 16-mar | Produkcja przemysłowa (mdm) | Lut | 0,2% ▼ | 0,7% | 0,1% 🟢 |
| 🔴 | 16-mar | Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡ | Lut | 76,3% - | 76,3% | 76,2% 🟢 |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 18-mar | Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed) | Mar | 3,75% - | 3,75% | 3,75% 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 18-mar | Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed) | Mar | 3,50% - | 3,50% | 3,50% 🟡 |
| 🔴🔴🔴 | 24-mar | PMI ogólny (composite) - dane wstępne | Mar | -- | 51,9 | 51,9 |
| 🔴🔴🔴 | 24-mar | PMI w przemyśle - dane wstępne | Mar | -- | 51,6 | 51,5 |
| 🔴🔴🔴 | 24-mar | PMI w usługach - dane wstępne | Mar | -- | 51,7 | 52,0 |

| Ważność | Data | Publikacja | Okres | Odczyt ¹ | Poprzednio | Konsensus ² |
|------------------------|--------|--|--------|---------------------|------------|------------------------|
| Strefa euro | | | | | | |
| 🟢🟢🟢 | 02-mar | PMI w przemyśle - dane finalne | Lut | 50,8 ▲ | 49,5 | 50,8 🟢 |
| 🟢🟢🟢 | 04-mar | PMI ogólny (composite) - dane finalne | Lut | 51,9 ▲ | 51,3 | 51,9 🟢 |
| 🟢🟢🟢 | 04-mar | PMI w usługach - dane finalne | Lut | 51,9 ▲ | 51,6 | 51,8 🟢 |
| 🟢🟢 | 04-mar | Stopa bezrobocia‡ | Sty | 6,1% ▼ | 6,2% | 6,2% 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 06-mar | PKB (sa, rdr) - | IV kw. | 1,2% ▼ | 1,3% | 1,3% 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 06-mar | PKB (sa, kdk) - | IV kw. | 0,2% ▼ | 0,3% | 0,3% 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 06-mar | Nakłady na aktywa trwałe (kdk)‡ | IV kw. | 0,6% ▼ | 1,3% | 0,8% 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 06-mar | Konsumpcja gospodarstw domowych (kdk) | IV kw. | 0,4% ▲ | 0,2% | 0,4% 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 13-mar | Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡ | Sty | -1,5% ▼ | -0,5% | 0,6% 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 13-mar | Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡ | Sty | -1,2% ▼ | 2,2% | 1,3% 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 19-mar | Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB | Mar | 2,15% - | 2,15% | 2,15% 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 19-mar | Stopa depozytowa ECB | Mar | 2,0% - | 2,0% | 2,0% 🟢 |
| 🟢🟢🟢 | 24-mar | PMI ogólny (composite) - dane wstępne | Mar | 50,5 ▼ | 51,9 | 51,0 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 24-mar | PMI w przemyśle - dane wstępne | Mar | -- | 50,8 | 49,6 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 24-mar | PMI w usługach - dane wstępne | Mar | 50,1 ▼ | 51,9 | 51,1 🟡 |
| 🟢 | 26-mar | Podaż pieniądza M3 (rdr)‡ | Lut | 3,0% ▼ | 3,2% | 3,2% 🟡 |
| Niemcy | | | | | | |
| 🟢🟢🟢 | 02-mar | PMI w przemyśle - dane finalne | Lut | 50,9 ▲ | 49,1 | 50,7 🟢 |
| 🟢🟢🟢 | 04-mar | PMI ogólny (composite) - dane finalne | Lut | 53,2 ▲ | 52,1 | 53,1 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 09-mar | Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡ | Sty | -1,2% ▼ | 0,4% | -0,8% 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 09-mar | Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡ | Sty | 3,7% ▼ | 11,7% | 13,2% 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 24-mar | PMI ogólny (composite) - dane wstępne | Mar | 51,9 ▼ | 53,2 | 52,2 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 24-mar | PMI w przemyśle - dane wstępne | Mar | -- | 50,9 | 49,5 🟡 |
| 🟢🟢 | 31-mar | Stopa bezrobocia | Mar | 6,3% - | 6,3% | 6,3% 🟢 |
| Francja | | | | | | |
| 🟢🟢🟢 | 02-mar | PMI w przemyśle - dane finalne | Lut | 50,1 ▼ | 51,2 | 49,9 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 04-mar | PMI ogólny (composite) - dane finalne | Lut | 49,9 ▲ | 49,1 | 49,9 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 05-mar | Produkcja przemysłowa (rdr)‡ | Sty | 2,4% ▲ | 1,5% | 2,3% 🟢 |
| 🟢🟢🟢 | 24-mar | PMI ogólny (composite) - dane wstępne | Mar | 48,3 ▼ | 49,9 | 49,3 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 24-mar | PMI w przemyśle - dane wstępne | Mar | -- | 50,1 | 49,5 🟡 |
| Włochy | | | | | | |
| 🟢🟢🟢 | 02-mar | PMI w przemyśle | Lut | 50,6 ▲ | 48,1 | 49,2 🟢 |
| 🟢🟢🟢 | 04-mar | PMI ogólny (composite) | Lut | 52,1 ▲ | 51,4 | 51,8 🟢 |
| 🟢🟢 | 04-mar | Stopa bezrobocia‡ | Sty | 5,1% ▼ | 5,5% | 5,6% 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 04-mar | PKB (wda, rdr) - dane finalne | IV kw. | 0,8% - | 0,8% | 0,8% 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 04-mar | PKB (wda, kdk) - dane finalne | IV kw. | 0,3% - | 0,3% | 0,3% 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 13-mar | Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡ | Sty | -0,6% ▼ | 2,7% | 0,8% 🟡 |
| Wielka Brytania | | | | | | |
| 🟢🟢🟢 | 02-mar | PMI w przemyśle (sa) - dane finalne | Lut | 51,7 ▼ | 51,8 | 52,0 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 04-mar | PMI ogólny (composite) - dane finalne | Lut | 53,7 - | 53,7 | 53,9 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 13-mar | Produkcja przemysłowa (rdr) | Sty | 0,4% ▼ | 0,5% | 0,6% 🟡 |
| 🟢🟢 | 19-mar | Stopa bezrobocia (3-miesięczna) | Sty | 5,2% - | 5,2% | 5,3% 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 19-mar | Główna stopa procentowa BoE | Mar | 3,75% - | 3,75% | 3,75% 🟢 |
| 🟢🟢 | 24-mar | PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne | Mar | -- | 51,7 | 50,0 🟡 |
| 🟢🟢 | 24-mar | PMI ogólny (composite) - dane wstępne | Mar | 51,0 ▼ | 53,7 | 52,8 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 31-mar | PKB (rdr) - dane finalne | IV kw. | 1,0% - | 1,0% | 1,0% 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢🟢 | 31-mar | PKB (kdk) - dane finalne | IV kw. | 0,1% - | 0,1% | 0,1% 🟢 |
| Japonia | | | | | | |
| 🟢🟢🟢 | 02-mar | PMI w przemyśle - dane finalne‡ | Lut | 53,0 - | 53,0 | -- 🟡 |
| 🟢🟢🟢 | 04-mar | PMI ogólny (composite) - dane finalne‡ | Lut | 53,9 - | 53,9 | -- 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 10-mar | PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne | IV kw. | 1,3% ▲ | 0,2% | 1,0% 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 10-mar | PKB (kdk, sa) - dane finalne | IV kw. | 0,3% ▲ | 0,1% | 0,3% 🟢 |
| 🟢🟢🟢 | 19-mar | Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne | Sty | 0,7% ▼ | 2,3% | -- 🟡 |
| Chile | | | | | | |
| 🟢🟢🟢🟢 | 02-mar | Aktywność ekonomiczna (rdr)‡ | Sty | -0,1% ▼ | 1,3% | 1,0% 🟡 |
| 🟢🟢 | 05-mar | Wynagrodzenie nominalne (rdr)‡ | Sty | 4,9% ▼ | 6,1% | -- 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 18-mar | PKB (rdr)‡ | IV kw. | 1,6% ▼ | 1,7% | 1,7% 🟡 |
| Kanada | | | | | | |
| 🟢🟢🟢 | 13-mar | Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡ | IV kw. | 78,5% ▼ | 78,9% | 78,4% 🟡 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 18-mar | Główna stopa procentowa BoC | Mar | 2,25% - | 2,25% | 2,25% 🟢 |
| 🟢🟢🟢🟢 | 31-mar | PKB (rdr) | Sty | 0,6% ▼ | 1,0% | 0,4% 🟡 |

¹ Różnica między odczytem a poprzednią daną: ▲ = wyższy niż poprzednia; ▼ = niższy niż poprzednia; = = równy poprzedniej.

² Różnica między odczytem a konsensem: 🟢 = 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

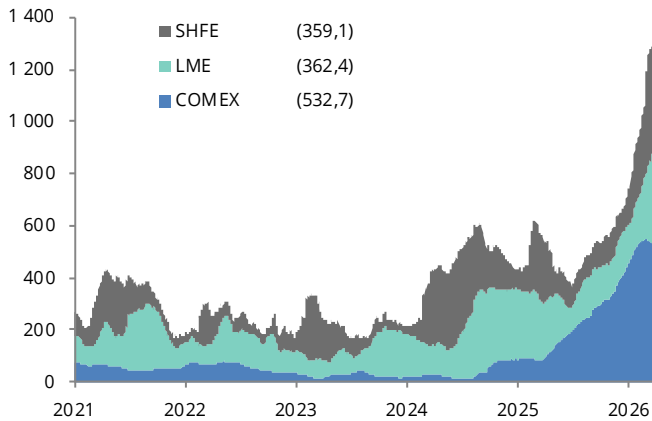
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

| (na dzień: 31-mar-26) | | 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 | 12 160,00 | ▼ -9,5% | ▼ -2,8% | ▼ -2,8% | ▲ 25,7% | 12 844,45 | 11 826,00 | 13 844,00 |
| Molibden | 26,81 | ▼ -0,5% | ▲ 24,7% | ▲ 24,7% | ▲ 33,2% | 25,56 | 22,70 | 28,66 |
| Nikiel | 16 860,00 | ▼ -4,7% | ▲ 2,3% | ▲ 2,3% | ▲ 7,3% | 17 356,03 | 16 290,00 | 18 750,00 |
| Aluminium | 3 585,00 | ▲ 13,5% | ▲ 20,8% | ▲ 20,8% | ▲ 42,3% | 3 199,48 | 2 986,00 | 3 585,00 |
| Cyna | 45 610,00 | ▼ -20,6% | ▲ 11,5% | ▲ 11,5% | ▲ 27,0% | 48 679,68 | 41 700,00 | 57 425,00 |
| Cynk | 3 184,50 | ▼ -4,3% | ▲ 3,9% | ▲ 3,9% | ▲ 12,6% | 3 240,85 | 3 010,00 | 3 487,00 |
| Ołów | 1 881,00 | ▼ -2,4% | ▼ -4,1% | ▼ -4,1% | ▼ -6,0% | 1 930,80 | 1 828,00 | 2 040,00 |
| LBMA (USD/troz) | | | | | | | | |
| Srebro | 72,69 | ▼ -19,2% | ▲ 1,0% | ▲ 1,0% | ▲ 113,4% | 84,33 | 67,23 | 118,45 |
| Złoto ² | 4 608,35 | ▼ -11,8% | ▲ 7,0% | ▲ 7,0% | ▲ 47,9% | 4 872,89 | 4 352,95 | 5 405,00 |
| LPPM (USD/troz) | | | | | | | | |
| Platyna ² | 1 908,00 | ▼ -19,4% | ▼ -5,9% | ▼ -5,9% | ▲ 92,1% | 2 207,87 | 1 849,00 | 2 811,00 |
| Pallad ² | 1 448,00 | ▼ -19,2% | ▼ -7,6% | ▼ -7,6% | ▲ 46,9% | 1 712,00 | 1 372,00 | 2 106,00 |
| Waluty⁴ | | | | | | | | |
| EURUSD | 1,1498 | ▼ -2,6% | ▼ -2,1% | ▼ -2,1% | ▲ 6,3% | 1,1703 | 1,1476 | 1,1974 |
| EURPLN | 4,2894 | ▲ 1,6% | ▲ 1,5% | ▲ 1,5% | ▲ 2,5% | 4,2352 | 4,2009 | 4,2894 |
| USDPLN | 3,7408 | ▲ 4,5% | ▲ 3,9% | ▲ 3,9% | ▼ -3,2% | 3,6199 | 3,5045 | 3,7408 |
| USDCAD | 1,3939 | ▲ 2,2% | ▲ 1,7% | ▲ 1,7% | ▼ -3,0% | 1,3717 | 1,3515 | 1,3939 |
| USDCNY | 6,8945 | ▲ 0,5% | ▼ -1,4% | ▼ -1,4% | ▼ -5,0% | 6,9253 | 6,8455 | 6,9916 |
| USDCLP | 931,57 | ▲ 8,2% | ▲ 2,2% | ▲ 2,2% | ▼ -1,5% | 886,05 | 854,25 | 931,57 |
| Rynek pieniężny | | | | | | | | |
| 3m SOFR | 3,682 | ▲ 0,02 | ▲ 0,03 | ▲ 0,03 | ▼ -0,61 | 3,669 | 3,633 | 3,716 |
| 3m EURIBOR | 2,079 | ▲ 0,07 | ▲ 0,05 | ▲ 0,05 | ▼ -0,26 | 2,051 | 1,981 | 2,178 |
| 3m WIBOR | 3,850 | ▲ 0,05 | ▼ -0,14 | ▼ -0,14 | ▼ -1,99 | 3,869 | 3,760 | 3,980 |
| 5-letni swap st. proc. USD | 3,622 | ▲ 0,40 | ▲ 0,16 | ▲ 0,16 | ▼ -0,02 | 3,488 | 3,224 | 3,750 |
| 5-letni swap st. proc. EUR | 3,622 | ▲ 0,40 | ▲ 0,16 | ▲ 0,16 | ▼ -0,02 | 2,584 | 2,345 | 2,991 |
| 5-letni swap st. proc. PLN | 4,580 | ▲ 0,84 | ▲ 0,84 | ▲ 0,84 | ▼ -0,05 | 3,974 | 3,693 | 4,645 |
| Paliwa | | | | | | | | |
| Ropa WTI Cushing | 68,28 | ▼ -4,9% | ▼ -1,9% | ▼ -1,9% | ▲ 62,0% | 71,80 | 66,42 | 75,25 |
| Ropa Brent | 71,70 | ▼ -3,6% | ▲ 2,4% | ▲ 2,4% | ▲ 62,3% | 73,72 | 69,44 | 77,76 |
| Diesel NY (ULSD) | 2,22 | ▼ -1,3% | ▼ -1,6% | ▼ -1,6% | ▲ 47,3% | 2,26 | 2,13 | 2,33 |
| Pozostałe | | | | | | | | |
| VIX | 25,25 | ▲ 5,39 | ▲ 10,30 | ▲ 10,30 | ▲ 2,97 | 20,43 | 14,49 | 31,05 |
| BBG Commodity Index | 135,25 | ▲ 11,1% | ▲ 23,3% | ▲ 23,3% | ▲ 27,1% | 122,35 | 109,51 | 135,25 |
| S&P500 | 6 528,52 | ▼ -5,1% | ▼ -4,6% | ▼ -4,6% | ▲ 16,3% | 6 819,05 | 6 343,72 | 6 978,60 |
| DAX | 22 680,04 | ▼ -10,3% | ▼ -7,4% | ▼ -7,4% | ▲ 2,3% | 24 376,17 | 22 300,75 | 25 420,66 |
| Shanghai Composite | 3 891,86 | ▼ -6,5% | ▼ -1,9% | ▼ -1,9% | ▲ 16,7% | 4 079,44 | 3 813,28 | 4 182,59 |
| WIG 20 | 3 340,77 | ▼ -2,9% | ▲ 4,9% | ▲ 4,9% | ▲ 24,2% | 3 334,68 | 3 233,92 | 3 480,47 |
| KGHM | 267,90 | ▼ -20,1% | ▼ -4,6% | ▼ -4,6% | ▲ 113,6% | 304,46 | 257,20 | 371,90 |

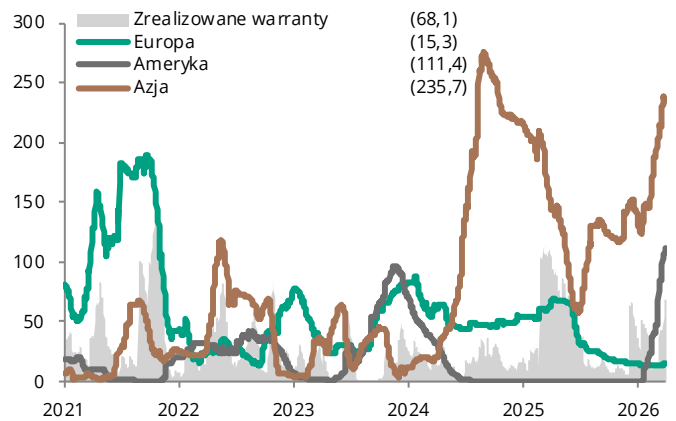
⁰ zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

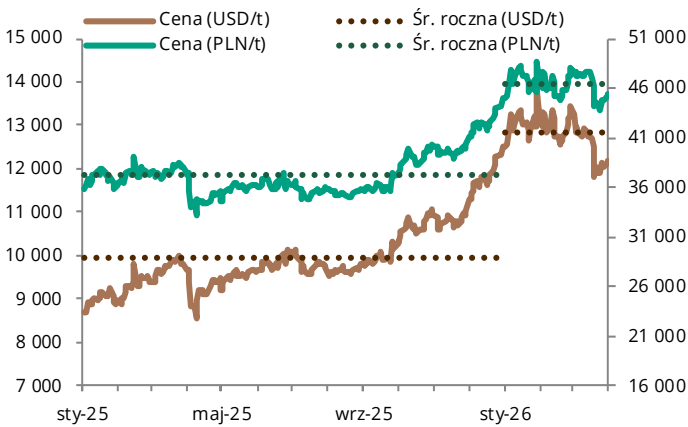
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


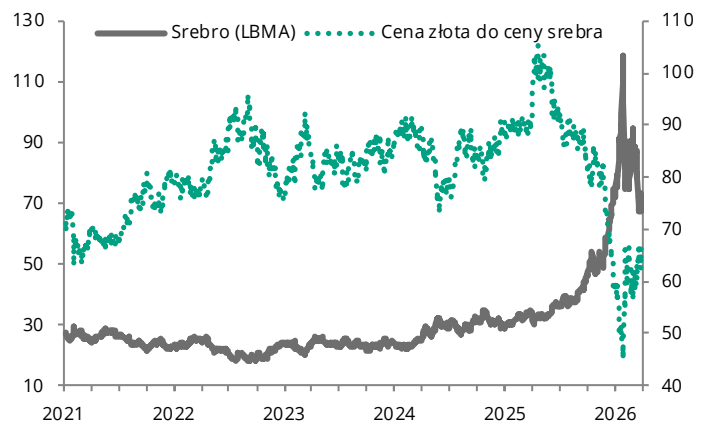
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


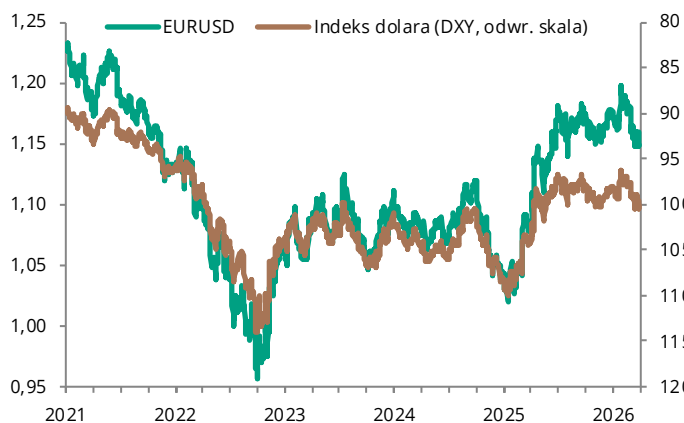
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


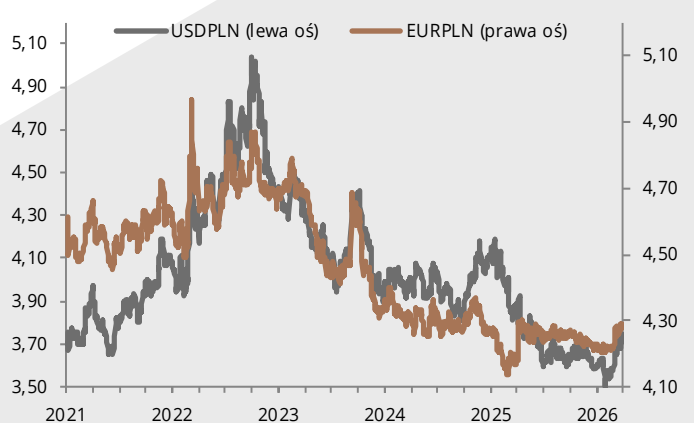
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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 marca 2026**

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