

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 26 października 2020

- Miedź:** Główny przekaz tegorocznego *LME Week* był bardzo pozytywny dla rynku miedzi oraz jego przyszłych perspektyw, jednak nie jest on tak oczywisty w publikowanych prognozach analityków. Zdaniem większości uczestników, wsparciem zarówno dla miedzi jak i srebra będzie rozwój sektora elektro-mobilności oraz energii odnawialnej. Analitycy wskazują również, że do określenia kierunku zmiany ceny miedzi niezbędne jest zdefiniowane przekonanie odnośnie realizacji scenariusza głębszego deficytu na rynku (*str. 2*).
- Metale szlachetne:** Tegoroczny wzrost ceny złota oznacza, że całkowite rezerwy złota MFW w wysokości 90,5 mln uncji są obecnie wyceniane na około 175 mld USD. Przekłada się to na skok wartości o około 38 mld USD. Gdyby MFW sprzedał niecałe 7% swoich rezerw żółtego metalu, przyniosłoby to 12 mld USD zysku, co wystarczyłoby na umorzenie długów ponad 70 najbiedniejszych krajów na następne 15 miesięcy (*str. 6*).
- MFW:** W 2020 dynamika światowego PKB przewidywana jest na -4,4%, 0,8 punktu procentowego powyżej prognoz z czerwca. Natomiast w grupie państw rozwiniętych ma wynieść -5,8%, o 2,3 punktu procentowego powyżej prognoz czerwcowych. Z kolei na rynkach wschodzących dynamika PKB w 2020 r. ma wynieść -3,3%, o 0,2 punktu procentowego niżej niż w czerwcowym wydaniu WEO. Perspektywy dla Chin są o wiele lepsze, przy prognozowanym wzroście o około 10% w latach 2020-21 (1,9% w obecnym roku i 8,2% w przyszłym) (*str. 8*).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	6 879,50	2,1%
▲ Nikiel	15 768,00	5,2%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	24,76	1,8%
▼ Złoto	1 903,65	-1,0%
Waluty		
▲ EURUSD	1,1856	0,5%
▲ EURPLN	4,5772	2,3%
▲ USDPLN	3,8665	2,0%
▲ USDCAD	1,3140	0,0%
▼ USDCPL	781,41	-2,0%
Akcje		
▲ KGHM	126,50	5,5%

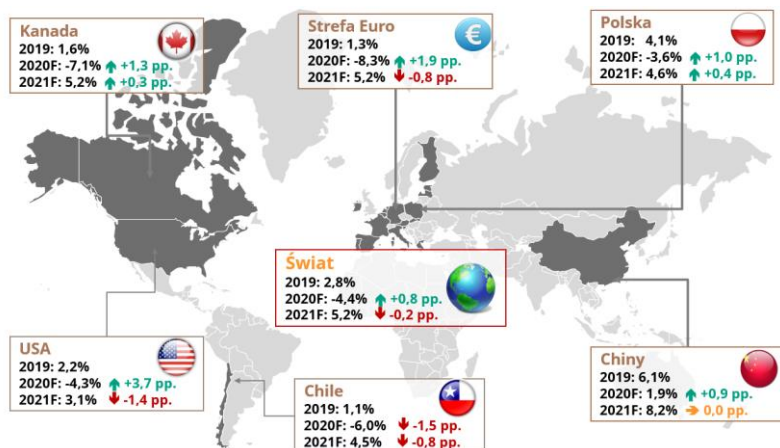
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na [str. 13](#))

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 Prod. przemysłowa (rdr)	Wrz	6,9%	▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Wrz	5,9%	▲
 PMI w przemyśle	Paź	58,0	▲
 PKB (rdr)	III kw.	4,9%	▲
 Prod. przemysłowa (mdmr)	Wrz	-0,6%	▼

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.; (więcej na [str. 11](#))

Prognozy wzrostu gospodarczego MFW z października 2020 r.



Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź S.A.

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Główny przekaz tegorocznego LME Week był bardzo pozytywny dla rynku miedzi oraz jego przyszłych perspektyw, jednak nie jest on tak oczywisty w publikowanych prognozach analityków. Zdaniem większości uczestników, wsparciem zarówno dla miedzi jak i srebra będzie rozwój sektora elektro-mobilności oraz energii odnawialnej. Analitycy wskazują również, że do określenia kierunku zmiany ceny miedzi niezbędne jest zdefiniowane przekonanie odnośnie realizacji scenariusza głębszego deficytu na rynku.

LME Week – podsumowanie

Tegoroczny *LME Week* w niczym nie przypominał formy do jakiej od zawsze byliśmy przyzwyczajeni – tym razem, ze względu na pandemię COVID-19 najważniejsze doroczne spotkanie uczestników branży metali nieżelaznych przeniosło się całkowicie do Internetu. Brak bezpośredniego kontaktu był czynnikiem ograniczającym, jednakże wirtualny charakter prezentacji w dość dużym stopniu ułatwił kwestie logistyczne.

Wydzwięk większości webinarów oraz prezentacji był bardzo pozytywny dla rynku miedzi oraz jego przyszłych perspektyw. Nastawienie takie częściowo mogło wynikać ze wzrostów ceny miedzi przed *LME Week* do poziomów w okolicach 7 000 USD/t. Sentyment nie wydaje się jednak być jednoznaczny, ponieważ wspomnianego optymizmu nie widać w prognozach analityków, którzy wieszczą spory potencjał dla dalszych wzrostów cen miedzi. Zdaniem większości uczestników popyt w kolejnych latach będzie generowany przede wszystkim przez branżę i sektory związane z elektryfikacją, elektro-mobilnością oraz energią odnawialną. W przypadku tej ostatniej, ważnym, podkreślanym przez wielu analityków metalem będzie również srebro, które w bardzo dużym stopniu będzie zużywane przy budowaniu farm fotowoltaicznych.

Zapowiedź osiągnięcia w nadchodzących dekadach neutralności emisji dwutlenku węgla deklaruje coraz więcej krajów, głównie największych gospodarek na świecie. Ponadto, ostatnie odczyty sondaży wyborczych świadczą o coraz wyższym prawdopodobieństwie wygranej Joe Bidena, który w swoich obietnicach wyborczych dość zdecydowanie opowiada się za chęcią realizacji „zielonej” polityki ekologicznej w USA.

Cena miedzi zawędrowała już dość wysoko od marcowego dołka, przez co część banków oraz instytucji analitycznych stara się zachować ostrożność w formułowanych tezach. Jednym z kontrargumentów do panującego na rynku hurraoptymizmu jest zakumulowana liczba pozycji dłużych na giełdzie COMEX, która znalazła się w okolicach historycznych maksimów – co może oznaczać chęć realizacji zysków, a w konsekwencji większą presję na cenę ze strony sprzedających. Na rynku fizycznym można odnotować pewien fenomen

w danych z Chin, które w ostatnich miesiącach zaimportowały najwyższą w historii ilość miedzi (oraz innych metali, których same nie wydobywają) w skali miesięcznej. Jednocześnie poziom premii fizycznych pozostaje dość nisko. Zdaniem analityków, obecnie mamy do czynienia ze sporą różnicą pomiędzy realną (finalną) konsumpcją a *apparent demand* (czyli popytem, który jest skalkulowany na podstawie danych produkcyjnych, eksportu oraz importu). Coraz więcej instytucji na rynku podaje, że na zwiększoną konsumpcję wpływ miała chińska Agencja Rezerw Strategicznych (SRB), która może odpowiadać za 300-800 tys. ton zakupionej w ostatnich miesiącach miedzi.

W kwestii podaży – w tym roku branża doświadczyła sporo zakłóceń spowodowanych COVID-19 (głównie Peru, które na kilka tygodni całkowicie wstrzymało produkcję) – analitycy spodziewają się, że w przypadku kolejnej fali zakażeń SARS-CoV-2 do podobnej sytuacji raczej nie dojdzie. Niemniej jednak zauważono, że zakłócenia podaży w roku 2020 i tak były mniejsze niż oczekiwano na początku pandemii. Złożyło się na to wiele działających w przeciwną stronę czynników (przesuwanie remontów w kopalniach, zwiększanie mocy produkcyjnych przy minimalizacji załogi, produkowanie „na zapas”, nawet w przypadku przestojów logistycznych w transporcie i przestojów w hutach).

Analitycy wskazują również, że do określenia kierunku zmiany ceny miedzi w kolejnych miesiącach należy mieć zdefiniowane przekonanie o bilansie rynku. Obecnie nie ma pewności czy dojdzie do realizacji zapowiadanego scenariusza głębszego deficytu na rynku.

Kolejne wydarzenia na rynku miedzi będą mocno uzależnione od sytuacji pandemicznej na świecie i wpływu potencjalnych lockdownów, o których coraz głośniej w ostatnim czasie. Liczba zakażeń rośnie w szybkim tempie, przez co zarówno strona podażowa jak i popytowa będzie odczuwać negatywne skutki każdej decyzji administracyjnej rządów lub ekonomicznej po stronie przedsiębiorstw. Ważnym wydarzeniem i papierkiem lakmusowym dalszego rozwoju sytuacji będą wybory prezydenckie w USA, w których spore wsparcie w kierunku energii odnawialnej oraz unowocześnienia infrastruktury głoszą obaj kandydaci, jednakże teoretycznie większy rozmach ma nastąpić po wygranej Joe Bidena, który prowadzi w sondażach.

Według oczekiwań w chińskim planie 5-letnim zawarty będzie projekt zwiększania rezerw materiałowych

Przed spotkaniem przywódców Kraju Środka mającego na celu omówienie następnego pięcioletniego planu rozwoju gospodarczego i społecznego, na rynku pojawiają się głosy o możliwym wzroście zakupów miedzi przez Chiny w celu zwiększenia zapasów. Zaplanowane na ostatni tydzień października spotkanie ma zatwierdzić gromadzenie zapasów takich surowców, jak m.in. miedź, którą Chiny muszą importować ze względu na niewystarczająco krajowe zasoby metalu, który jest szeroko wykorzystywany w energetyce i budownictwie. Jednak krajowy urząd do spraw rezerw strategicznych i żywnościowych zapytany o plany zwiększania zapasów oświadczył, że nie jest świadomy tych zamiarów. Według analityka Citi, Maxa Laytona, potencjalnymi katalizatorami gromadzenia zapasów

Od początku roku chiński import miedzi wzrósł o 41% r/r i wyniósł 4,99 mln ton, przekraczając ilość zaimportowaną w całym 2019 r.

są pogarszające się relacje ze Stanami Zjednoczonymi oraz kryzys COVID-19, który zwiększa potrzebę zapewnienia, że chińskie zapasy będą wystarczające w sytuacji zakłócenia łańcucha dostaw. Layton dodał, że nie byłoby zaskakujące gdyby Chiny zwiększyły swoje zakupy miedzi o 700 tys. ton w okresie kolejnych pięciu lat, zwiększając zapasy do 90 dni importu netto. Chiny importują około 80% rocznego zużycia miedzi - 10,9 mln ton z 13,5 mln ton. Import ten stanowi ponad jedną trzecią rynku miedzi. Światowy rynek miedzi, wliczając rynek złomu, szacuje się na 28-30 mln ton. W pierwszych dziewięciu miesiącach 2020 r. chiński import nieobrobionej miedzi i produktów z czerwonego metalu wzrósł o 41% r/r i wyniósł 4,99 mln ton, przekraczając ilość zaimportowaną w całym 2019 r. Niektórzy analitycy twierdzą, że znaczna część miedzi eksportowanej w tym roku do Chin trafiła do państwowych spółek zajmujących się gromadzeniem zapasów, które zwyczajowo skupują miedź w okresach, gdy ceny są niskie aby wspierać lokalne huty. Według Vivienne Lloyd analityka z Macquarie, w tym roku spółki te zachowują się inaczej. Vivienne zauważyła, że ceny miedzi odrobiły straty już w maju, jednak państwowe zakupy były kontynuowane jeszcze we wrześniu. Chiny mają 16% udziału w światowym wydobyciu miedzi, a konsumują około 50% produkcji rafinowanej, powoduje to znaczne niedopasowanie.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Chilijska firma górnicza Codelco uzgodniła z niektórymi europejskimi klientami pozostawienie benchmarkowej premii fizycznej za miedź na 2021 r. na niezmiennym poziomie 98 USD/t. Roczny benchmark to premia płatna ponad cenę gotówkową z Londyńskiej Giełdy Metali (LME) z dostawą CIF Rotterdam. Firma Codelco nie złożyła jeszcze oferty na 2021 r. swoim chińskim odbiorcom. Jednak ostatnie badania pokazują, że chińscy kontrahenci niechętnie odnoszą się do utrzymania obecnej premii wynoszącej 88 USD/t z dostawą CIF w Chinach. W Europie Aurubis, największa firma hutnicza miedzi na kontynencie, na 2021 r. zaoferuje swoim klientom premię w wysokości 96 USD/t powyżej cen LME, co oznacza pozostawienie benchmarku na poziomie z 2020 r.
- Jak podaje International Copper Study Group (ICSG), globalny rynek miedzi powinien osiągnąć w tym roku 52 tys. ton deficytu, a w 2021 r. 69 tys. ton nadwyżki. Według ICSG, po stagnacji produkcji w 2019 r. oczekuje się, że światowa produkcja miedzi rafinowanej w 2020 i 2021 r. wzrośnie o około 1,5%. Agencja prognozuje, że z powodu ograniczeń związanych z COVID-19 światowy popyt na miedź, z wyłączeniem Chin, spadnie w tym roku o 9%. Wynika to przede wszystkim z przewidywanych spadków o odpowiednio 8% i 6% w UE i Stanach Zjednoczonych oraz znacznych redukcji w Indiach, Japonii i kilku krajach Azji Południowo-Wschodniej. Oczekuje się jednak, że spadek ten zostanie zrównoważony przez znaczny wzrost widocznej konsumpcji miedzi rafinowanej w Chinach. Oczekuje się, że w przyszłym roku popyt na metal wzrośnie o 1%, ponieważ światowa konsumpcja, z wyłączeniem Chin, wraz z ożywieniem gospodarki wzrośnie o 5%.
- Jak pokazują dane z monitoringu satelitarnego zakładów miedziowych, we wrześniu światowa działalność hutnicza miedzi odnotowała wzrosty, do czego

przyczyniło się zakończenie prac konserwacyjnych w chińskich hutach. Zgodnie ze wspólnym oświadczeniem serwisu satelitarnego SAVANT i firmy Marex Spectron, Ameryka Północna, gdzie w sierpniu widoczne było silne odbicie, utrzymała dość wysoką aktywność. Nagromadzenie odraczanych prac konserwacyjnych w Chinach, które w sierpniu doprowadziło do osłabienia, nadal wydaje się widoczne, dlatego oczekuje się, że zmienność odczytów z Chin nadal będzie kontynuowana. Spółka Earth-i, który specjalizuje się w gromadzeniu danych geoprzestrzennych, uruchomił usługę SAVANT pod koniec ubiegłego roku, śledząc ponad 100 hut reprezentujących 80% do 90% światowej produkcji. Jego globalny indeks dyspersji wzrósł we wrześniu do średnio 50,2 pkt z 44,2 pkt miesiąc wcześniej. SAVANT uruchomił w czerwcu wskaźnik dyspersji, na którym 50pkt wskazuje, że huty działają na średnim poziomie z ostatnich 12 miesięcy. Wskaźnik ten w Chinach podskoczył we wrześniu do 50,2 pkt z 39,3 pkt w sierpniu, najniższego poziomu od marca 2018 r. W tym samym czasie indeks w Ameryce Północnej spadł nieznacznie do 56,5 pkt z 58,7 pkt miesiąc wcześniej. Wrzesień był pierwszym miesiącem tego roku, w którym Chiny, Ameryka Północna i Europa wykazały ponadprzeciętne poziomy aktywności. Europa zanotowała we wrześniu 51,7 pkt w porównaniu z 46,6 pkt w sierpniu.

- Londyńska Giełda Metali (LME) dąży do usprawnienia swojego elektronicznego systemu handlu, gdyż oczekuje się, że pandemia COVID-19 będzie utrzymywać *open-outcry ring* zamknięty jeszcze przez wiele miesięcy. Z powodu zagrożenia koronawirusa, 143-letnia giełda zamknęła w marcu tymczasowo ostatni *open- outcry trading floor* w Europie, przenosząc działalność do systemu elektronicznego. Najstarszy i największy na świecie rynek metali przemysłowych określił trzy warunki ponownego otwarcia parkietu, w tym zniesienie obowiązku dystansu społecznego w Wielkiej Brytanii i szeroki dostęp do szczepionki na koronawirusa. Matthew Chamberlain CEO LME powiedział, że giełda ustanawia grupę roboczą w celu usprawnienia handlu elektronicznego i zbadania możliwości szerszego zbalansowania handlu elektronicznego, na *open- outcry ring* i telefonicznego. Zamknięcie parkietu LME nastąpiło po raz pierwszy od II wojny światowej i póki co wstrzymało funkcjonowanie „teatru” rękami przekazywanych tajemnych sygnałów i szalonych okrzyków handlowców.

Metale Szlachetne

MFW nie ma planów sprzedaży złota na rzecz umarzenia długów najbiedniejszym gospodarkom

Tegoroczny wzrost ceny złota oznacza, że całkowite rezerwy złota MFW w wysokości 90,5 mln uncji są obecnie wyceniane na około 175 mld USD. Przekłada się to na skok wartości o około 38 mld USD. Gdyby MFW sprzedał niecałe 7% swoich rezerw żółtego metalu, przyniosłoby to 12 mld USD zysku, co wystarczyłoby na umorzenie długów ponad 70 najbiedniejszych krajów na następne 15 miesięcy.

Ceny spot złota wzrosły w tym roku z 1 500 USD za uncję do 1 900 USD za uncję

Na Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) wywierana jest presja, aby sprzedać część posiadanego złota w celu umorzenia długów biedniejszych krajów. The *Jubilee Debt Campaign* (JBC) to brytyjska organizacja charytatywna, której celem jest walka z ubóstwem spowodowanym przez niesprawiedliwe zadłużenie. Obawy związane z zadłużeniem zyskują na wadze, ponieważ w obliczu pandemii koronawirusa kraje walczą o wsparcie dla swoich gospodarek. Temat ten był jedną z najważniejszych kwestii omawianych podczas dorocznego spotkania MFW. Ceny *spot* złota wzrosły w tym roku z 1 500 USD za uncję do 1 900 USD za uncję, co oznacza, że całkowite rezerwy złota MFW w wysokości 90,5 mln uncji są obecnie warte około 175 mld USD. Przekłada się to na wzrost wartości o około 38 mld USD. Gdyby MFW sprzedał niecałe 7% swoich całkowitych rezerw złota, przyniosłoby to 12 mld USD zysku, co wystarczyłoby na umorzenie długów ponad 70 najbiedniejszych krajów na następne 15 miesięcy. Byłaby to kwota mniejsza niż wzrost wartości rezerw złota MFW od początku kryzysu spowodowanego wybuchem pandemii Covid-19. Sarah-Jayne Clifton, dyrektor *Jubilee Debt Campaign* argumentuje, że biedniejsze kraje nie mają narzędzi monetarnych dostępnych dla bardziej rozwiniętych gospodarek, które pomogłyby im poradzić sobie z konsekwencjami Covid-19. Jednak pomimo wezwania, wydaje się być bardzo mało prawdopodobne, aby MFW był skłonny sprzedać jakiegokolwiek ze swoich rezerw złota, zwłaszcza w tak niepewnych czasach. Rzecznik MFW Gerry Rice powiedział gazecie *The Guardian*, że MFW nie planuje obecnie sprzedawać złota, dodając, że rezerwy złota stanowią fundamentalną siłę bilansu MFW, umożliwiając Funduszowi bezpieczne i tanie pożyczki dla swoich krajów członkowskich. Jest to szczególnie ważne obecnie, kiedy MFW udziela wyjątkowo dużego wsparcia w tym dla najuboższych członków. Również *World Gold Council* (WGC) stwierdził, że złoto będzie nadal odgrywać kluczową rolę w portfelu MFW. Shaokai Fan, szef działu relacji banków centralnych w WGC powiedział, że MFW postrzega złoto jako ważny składnik swojego bilansu i wyraził opinię, że obecnie nie jest planowana sprzedaż złota tej instytucji. Co więcej, WGC uważa, że w czasie obecnego kryzysu, pomimo zmniejszonego popytu, złoto nadal odgrywa istotną rolę dla banków centralnych na całym świecie. Ponadto uważa, że w tym roku banki centralne nadal będą nabywcami złota netto, chociaż skala zakupów może nie być tak duża jak w poprzednich latach. Oficjalne zakupy złota przez sektor bankowy w 2018

i 2019 r. osiągnęły rekordowe poziomy odpowiednio 656 i 667 ton. Do tej pory w 2020 r. banki centralne kupiły nieco ponad 200 ton złota.

We wrześniu mennica *Perth Mint* odnotowała czwartą najwyższą miesięczną sprzedaż srebra

Sprzedaż srebrnych monet i sztabek w mennicy osiągnęła we wrześniu 1 677 383 uncji, co oznacza wzrost o 17,2% w porównaniu z sierpniem i 24,3% z wrześniem ubiegłego roku.

Zgodnie z najnowszymi danymi mennicy *Perth Mint*, we wrześniu australijska sprzedaż kruszców w przypadku produktów ze złota utrzymała solidny poziom, a srebra wzrosła. Miesięczny wolumen sprzedaży srebra okazał się czwartym najwyższym od lutego 2013 r. kiedy *CoinNews* rozpoczęło śledzenie danych sprzedażowych. Wyższa sprzedaż wynikała po części z nowej emisji datowanych na 2021 r. monet kruszcowych z popularnej serii Lunar (z chińskimi znakami zodiaku). Wrześniowe, miesięczne zyski mennicy ze sprzedaży bilonu zniwelowały spadki cen metali szlachetnych, których notowania na LBMA obniżyły się o 3,6% w przypadku złota i 13,3% w przypadku srebra. Sprzedaż monet i sztabek złota przez *Perth Mint* wyniosła w zeszłym miesiącu 62 637 uncji, co oznacza spadek o 7,2% w porównaniu z sierpniem, jednak wobec września 2019 r. nastąpił wzrost o 33,8%. Od początku roku do końca września sprzedaż złota osiągnęła poziom 579 466 uncji i była o 158,9% wyższa niż 223 821 uncji sprzedanych w tym samym okresie roku ubiegłego. Sprzedaż srebrnych monet i sztabek w mennicy osiągnęła we wrześniu 1 677 383 uncji, co oznacza wzrost o 17,2% w porównaniu z sierpniem i 24,3% z wrześniem ubiegłego roku. Wrześniowy bilans był słabszy tylko od sprzedaży w: marcu 2020 r. (1 736 409 uncji), marcu 2016 r. (1 756 238 uncji) i we wrześniu 2015 r. (3 349 557 uncji). Sprzedaż srebra od początku roku wyniosła 13 162 714 uncji i była o 69% wyższa niż 7 789 569 sprzedanych w tym samym okresie w 2019 roku.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Skrót raportu MFW - *World Economic Outlook* z października 2020

W 2020 dynamika światowego PKB przewidywana jest na -4,4%, 0,8 punktu procentowego powyżej prognoz z czerwca. Natomiast w grupie państw rozwiniętych ma wynieść -5,8%, o 2,3 punktu procentowego powyżej prognoz czerwcowych. Z kolei na rynkach wschodzących dynamika PKB w 2020 r. ma wynieść -3,3%, o 0,2 punktu procentowego niżej niż w czerwcowym wydaniu WEO. Perspektywy dla Chin są o wiele lepsze, przy prognozowanym wzroście o ok 10% w latach 2020-21 (1,9% w obecnym roku i 8,2% w przyszłym).

Od początku roku z powodu COVID-19 ponad milion osób straciło życie, a liczba ofiar wciąż rośnie, dodatkowo o wiele więcej ciężko zachorowało. Oczekuje się, że blisko 90 milionów ludzi wpadnie w tym roku w ekstremalne ubóstwo. MFW przewiduje, że recesja w 2020 r. będzie płytsza, aczkolwiek nadal poważna, w porównaniu z prognozami z czerwca. Zmiana ta wynika z danych dotyczących PKB w Q2 w dużych zaawansowanych gospodarkach, które nie były tak słabe jak oczekiwał Fundusz. Pozytywnym zaskoczeniem był m.in. powrót chińskiej gospodarki na ścieżkę wzrostu, który okazał się znaczniejszy niż się spodziewano, również w Q3 widoczne są oznaki kontynuacji dynamicznego odbicia. Spadki byłyby o wiele głębsze, gdyby nie znacząca, szybka i nie mająca precedensu reakcja fiskalna i monetarna ze strony regulatorów, która pozwoliła podtrzymać rozporządzalny dochód gospodarstw domowych, ochronić przepływy gotówkowe firm i wesprzeć akcję kredytową. Łącznie te działania, jak dotąd pozwoliły powstrzymać katastrofę finansową podobną do tej z lat 2008-09.

Pomimo, iż globalna gospodarka się odradza, droga w górę będzie długa, nierówna i niepewna. W rzeczy samej, porównując z prognozami MFW z czerwca, perspektywy pogorszyły się dla niektórych wschodzących i rozwijających się gospodarek, gdzie szybko przyrasta liczba zachorowań. W konsekwencji, rynki wschodzące i gospodarki rozwijające się, z wyłączeniem Chin, mają ponieść większą stratę PKB w latach 2020-21 w porównaniu ze ścieżką wzrostu sprzed pandemii, porównując z gospodarkami rozwiniętymi. Ten brak równowagi w poziomach rozwoju znacznie przyczyni się do spowolnienia konwergencji poziomu dochodów na świecie.

Co więcej, poprawa warunków gospodarczych nie jest pewna w przypadku, gdy pandemia się nadal rozwija. Kluczowym aspektem walki z kryzysem zdrowotnym jest zapewnienie, iż wszelkie innowacje, czy to w testowaniu, leczeniu bądź szczepionkach, będą dostępne w zakresie, w którym skorzystają wszystkie państwa. Wyprzedzające zamówienia na testowane dopiero szczepionki pomogą zachęcić producentów do podejmowania działań, w przeciwnym wypadku mogliby oni wahać się, czy ponosić ryzyko finansowe. Wysiłek ten powinien

zawierać w sobie stanowcze, obejmujące wiele zaangażowanych stron zobowiązanie do pomocy w dystrybucji szczepionek do wszystkich krajów i w przystępnych cenach. Społeczność globalna będzie musiała nadal pomagać państwom o ograniczonych zasobach służby zdrowia poprzez dzielenie się sprzętem, wiedzą oraz wsparciem finansowym ze strony międzynarodowych organizacji zdrowia.

Na poziomie poszczególnych krajów rządy już zareagowały poprzez zastosowanie wielorakich fiskalnych środków zaradczych, starając się zmniejszyć straty w dochodach, zachęcić do utrzymania zatrudnienia, zwiększać pomoc społeczną, udzielać gwarancji kredytowych i dokapitalizować firmy. Środki te zapobiegły fali bankructw wśród firm i po części pomogły w odbudowie rynku pracy. Zatrudnienie i aktywność zawodowa pozostają jednak wciąż znacząco poniżej poziomów sprzed pandemii, a kolejne miliony miejsc pracy są zagrożone w przypadku kontynuacji kryzysu. Aby utrzymać miejsca pracy, rządy muszą, tam gdzie to możliwe, nadal wspierać zdrowe, ale ciągle narażone na ryzyko niewypłacalności firmy poprzez moratoria na obsługę długu i wsparcie kapitałowe. W miarę upływu czasu, gdy odbicie gospodarcze będzie mocniejsze, polityka gospodarcza powinna stopniowo przenosić akcent na ułatwienie realokacji pracowników z sektorów, które najprawdopodobniej się skurczą w długim terminie (podróże) do sektorów wzrostowych (handel elektroniczny). W ramach zmiany, pracownicy będą musieli uzyskać wsparcie poprzez transfery finansowe, szkolenia zawodowe i programy praktyk.

Dynamika światowego PKB przewidywana jest na poziomie -4,4% w 2020, 0,8 punktu procentowego powyżej prognoz WEO z czerwca 2020 r. Poprawa prognoz oddaje efekt netto dwóch przeciwstawnych czynników: wzrostowej siły ze strony lepszych niż oczekiwano wyników PKB za Q2 (głównie w gospodarkach rozwiniętych) kontra siły hamulcowej ze strony ciągle obowiązujących wymogów dystansu społecznego i powolnego otwierania gospodarek w drugiej połowie roku. Odbicie gospodarcze rozpoczęło się w Q3 2020 r., i oczekuje się, że będzie nabierało tempa w 2021 r. Będzie ono prawdopodobnie naznaczone obowiązującymi wymogami dystansu społecznego, aż ryzyko zdrowotne zostanie zażegnane. Może również pojawić się konieczność by kraje ponownie zacieśniły ograniczenia z powodu kontynuacji rozwoju pandemii koronawirusa. Wzrost gospodarczy na świecie powinien osiągnąć 5,2% w 2021, o 0,21 punktu procentowego więcej niż w prognozach WEO z czerwca 2020 r. Przewidywane odbicie w 2021r. po głębokim załamaniu w roku 2020 oznacza niski sumaryczny wzrost światowego PKB w latach 2020-21 równy 0,6 punktu procentowego w porównaniu do 2019 r.

Przewidywany wzrost w grupie państw uprzemysłowionych wyniesie -5,8% w 2020 r., o 2,3 punktu procentowego powyżej prognoz czerwcowych. Rewizja w górę oddaje w szczególności lepsze niż przewidywano wyniki w USA i strefie euro w Q2. W 2021 r. stopa wzrostu gospodarek rozwiniętych ma wynieść 3,9%, pozostając o ok 2% poniżej poziomu z 2019 r. Gospodarka USA ma się skurczyć o 4,3%, by w 2021 r. wzrosnąć o 3,1%. Głębszy spadek w 2020 r., bo o 8,3%,

























przewidywany jest dla strefy euro, co oddaje silniejszy niż w Stanach Zjednoczonych spadek w pierwszej połowie roku. W 2021 r. przewidywany jest odpowiednio mocniejszy wzrost o 5,2%, ale liczony od niższej bazy. Rozwinięte gospodarki azjatyckie doświadczą, w obliczu mniejszego nasilenia pandemii, a co za tym idzie mniejszych strat PKB w pierwszej połowie 2020 r., mniejszych spadków niż gospodarki europejskie.

Na rynkach wschodzących prognoza zmian PKB wynosi -3,3% w 2020 r., o 0,2 punktu procentowego niżej niż w czerwcowym wydaniu WEO, przy odbiciu o 6% w 2021. Perspektywy dla Chin są o wiele silniejsze niż w większości krajów w tej grupie, przy prognozowanym wzroście o około 10% w latach 2020-21 (1,9% w obecnym roku i 8,2% w przyszłym). Zmiany w prognozach są szczególnie widoczne dla Indii, gdzie PKB w Q2 skurczyło się znacznie bardziej niż podejrzewano, w wyniku czego przewiduje się, iż gospodarka skurczy się o 10,3% w 2020 r. przed odbiciem o 8,8% w 2021. Dynamika PKB rynkach wschodzących, z wyłączeniem Chin, oczekiwana jest na poziomie -5,7% w 2020 i 5% w 2021 r. Oczekiwane w następnym roku odbicie nie jest dostatecznie mocne, by powrócić do poziomu aktywności z roku 2019. Wzrost w krajach rozwijających się o niskim dochodzie, prognozowany jest na poziomie -1,2% w 2020 r. i 4,9% w 2021. Wyższy przyrost populacji i niski początkowy poziom dochodów oznaczają, że nawet skromny, w porównaniu z większością krajów rozwijających się, spadek będzie miał duży wpływ na spadek poziomu życia, szczególnie dla najuboższych.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny						
🔴🔴	13-paź	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)	Wrz	37,0 ▼	58,9	60,0
🔴🔴	13-paź	Eksport (rdr)	Wrz	9,9% ▲	9,5%	10,0%
🔴	14-paź	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)‡	Wrz	1 900 ▲	1 278	1 700
🔴🔴🔴🔴	15-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	1,7% ▼	2,4%	1,9%
🔴🔴	15-paź	Inflacja producencka (rdr)	Wrz	-2,1% ▼	-2,0%	-1,8%
🔴🔴🔴🔴🔴	19-paź	PKB (rdr)‡	III kw.	4,9% ▲	3,2%	5,5%
🔴🔴🔴🔴🔴	19-paź	PKB (sa, kdk)‡	III kw.	2,7% ▼	11,7%	3,3%
🔴🔴🔴🔴	19-paź	Produkcja przemysłowa (rdr)	Wrz	6,9% ▲	5,6%	5,8%
🔴🔴	19-paź	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Wrz	0,8% ▲	-0,3%	0,9%
🔴	19-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Wrz	3,3% ▲	0,5%	1,6%
Polska						
🔴🔴	14-paź	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Sie	735 ▼	818	823
🔴🔴	14-paź	Eksport (mln EUR)‡	Sie	17 730 ▼	19 553	18 082
🔴🔴	14-paź	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Sie	947 ▼	1 012	1 307
🔴🔴🔴🔴	15-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Wrz	3,2% -	3,2%	--
🔴🔴🔴🔴	16-paź	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Wrz	4,3% ▲	4,0%	4,2%
🔴🔴	19-paź	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Wrz	5,6% ▲	4,1%	4,4%
🔴	19-paź	Zatrudnienie (rdr)	Wrz	-1,2% ▲	-1,5%	-1,1%
🔴🔴🔴🔴	20-paź	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Wrz	5,9% ▲	1,5%	3,7%
🔴🔴	20-paź	Inflacja producencka (rdr)‡	Wrz	-1,6% ▼	-1,3%	-1,5%
🔴🔴🔴	21-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Wrz	2,7% ▲	0,4%	2,4%
🔴	22-paź	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Wrz	17,0% ▲	16,2%	16,1%
🔴🔴	23-paź	Stopa bezrobocia	Wrz	6,1% -	6,1%	6,1%
USA						
🔴🔴🔴🔴	13-paź	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Wrz	0,2% ▼	0,4%	0,2%
🔴🔴🔴🔴	13-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	1,4% ▲	1,3%	1,4%
🔴🔴	15-paź	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Paź	32,3 ▲	15,0	14,8
🔴🔴🔴🔴	16-paź	Produkcja przemysłowa (mdm)	Wrz	-0,6% ▼	0,4%	0,5%
🔴🔴	16-paź	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Wrz	1,5% ▲	0,5%	0,4%
🔴🔴	16-paź	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Paź	81,2 ▲	80,4	80,5
🔴	16-paź	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Wrz	71,5% ▼	72,0%	71,8%
🔴🔴🔴	23-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	55,5 ▲	54,3	--
🔴🔴🔴	23-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	53,3 ▲	53,2	53,5
🔴🔴🔴	23-paź	PMI w usługach - dane wstępne	Paź	56,0 ▲	54,6	54,6
Strefa euro						
🔴	13-paź	Ankieta oczekiwań ZEW	Paź	52,3 ▼	73,9	--
🔴🔴🔴🔴	14-paź	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Sie	0,7% ▼	5,0%	0,8%
🔴🔴🔴🔴	14-paź	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sie	-7,2% ▼	-7,1%	-7,0%
🔴🔴🔴🔴	16-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Wrz	-0,3% -	-0,3%	-0,3%
🔴🔴🔴🔴	16-paź	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Wrz	0,2% -	0,2%	0,2%
🔴	16-paź	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Sie	14,7 ▼	27,7	--
🔴	22-paź	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Paź	-15,5 ▼	-13,9	-15,0
🔴🔴🔴	23-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	49,4 ▼	50,4	49,2
🔴🔴🔴	23-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	54,4 ▲	53,7	53,0
🔴🔴🔴	23-paź	PMI w usługach - dane wstępne	Paź	46,2 ▼	48,0	47,0

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Niemcy							
★★★★	13-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Wrz	-0,4%	-	-0,4%	-0,4% 
★★★★	13-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Wrz	-0,2%	-	-0,2%	-0,2% 
★★	22-paź	Indeks pewności konsumentów GfK‡	Lis	- 3,1	▼	- 1,7	- 3,0 
★★★★	23-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	54,5	▼	54,7	53,3 
★★★★	23-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	58,0	▲	56,4	55,0 
Francja							
★★★★	15-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Wrz	0,0%	-	0,0%	0,0% 
★★★★	15-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Wrz	0,0%	-	0,0%	0,1% 
★★★★	23-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	47,3	▼	48,5	48,0 
★★★★	23-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	51,0	▼	51,2	51,0 
Włochy							
★★★★	16-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Wrz	-1,0%	▼	-0,9%	-0,9% 
Wielka Brytania							
★★	13-paź	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Sie	4,5%	▲	4,1%	4,3% 
★★★★	21-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	0,5%	▲	0,2%	0,6% 
★★★★	23-paź	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Paź	53,3	▼	54,1	53,1 
★★★★	23-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	52,9	▼	56,5	54,0 
Japonia							
★★★★	14-paź	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Sie	-13,8%	▼	-13,3%	--
★★★★	23-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	0,0%	▼	0,2%	0,0% 
★★★★	23-paź	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Paź	46,7	▲	46,6	--
★★★★	23-paź	PMI w przemyśle - dane wstępne	Paź	48,0	▲	47,7	--
Chile							
★★★★★	15-paź	Główna stopa procentowa BCCh	Paź	0,50%	-	0,50%	0,50% 
Kanada							
★★★★	21-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	0,5%	▲	0,1%	0,5% 

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

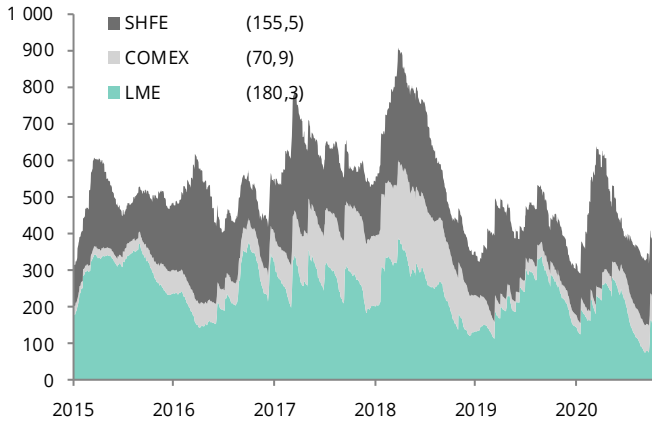
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 23-paź-20)		Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
	Cena	2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t; Mo w USD/funt)								
Miedź	6 879,50	▲ 2,1%	▲ 4,1%	▲ 11,8%	▲ 17,2%	5 917,93	4 617,50	6 953,00
Molibden	8,60	▲ 1,3%	▲ 5,5%	▼ -6,5%	▼ -12,7%	8,56	7,00	10,90
Nikiel	15 768,00	▲ 5,2%	▲ 9,6%	▲ 12,6%	▼ -7,0%	13 238,42	11 055,00	16 064,00
Aluminium	1 829,00	▲ 1,3%	▲ 5,3%	▲ 1,6%	▲ 6,6%	1 646,53	1 421,50	1 865,50
Cyna	18 530,00	▲ 1,8%	▲ 6,1%	▲ 10,0%	▲ 11,0%	16 737,36	13 400,00	18 750,00
Cynk	2 565,50	▲ 6,2%	▲ 6,3%	▲ 11,9%	▲ 1,9%	2 167,75	1 773,50	2 565,50
Ołów	1 792,50	▲ 0,7%	▼ -0,5%	▼ -6,8%	▼ -20,0%	1 798,15	1 576,50	2 027,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	24,76	▲ 1,8%	▲ 4,4%	▲ 37,2%	▲ 41,2%	19,67	12,01	28,89
Złoto ²	1 903,65	▼ -1,0%	▲ 0,9%	▲ 25,0%	▲ 27,2%	1 749,34	1 474,25	2 067,15
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	917,00	▲ 2,8%	▲ 3,7%	▼ -5,6%	▼ -1,1%	866,71	593,00	1 017,00
Pallad ²	2 394,00	▼ -2,3%	▲ 2,5%	▲ 24,7%	▲ 35,7%	2 160,25	1 557,00	2 781,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,1856	▲ 0,5%	▲ 1,3%	▲ 5,5%	▲ 6,5%	1,1293	1,0707	1,1987
EURPLN	4,5772	▲ 2,3%	▲ 1,1%	▲ 7,5%	▲ 6,9%	4,4322	4,2279	4,6044
USDPLN	3,8665	▲ 2,0%	▲ 0,0%	▲ 1,8%	▲ 0,6%	3,9295	3,6707	4,2654
USDCAD	1,3140	▲ 0,0%	▼ -1,5%	▲ 1,2%	▲ 0,5%	1,3514	1,2970	1,4496
USDCNY	6,6868	▼ -0,1%	▼ -1,5%	▼ -4,0%	▼ -5,4%	6,9766	6,6510	7,1671
USDCLP	781,41	▼ -2,0%	▼ -0,4%	▲ 4,9%	▲ 7,6%	801,62	748,74	867,83
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	0,217	▼ -0,01	▼ -0,02	▼ -1,69	▼ -1,72	0,746	0,209	1,900
3m EURIBOR	-0,512	▼ 0,00	▼ -0,01	▼ -0,13	▼ -0,11	-0,404	-0,512	-0,161
3m WIBOR	0,220	- 0,00	- 0,00	▼ -1,49	▼ -1,50	0,758	0,220	1,710
5-letni swap st. proc. USD	0,446	▲ 0,03	▲ 0,10	▼ -1,28	▼ -1,12	0,621	0,243	1,693
5-letni swap st. proc. EUR	-0,457	▼ -0,01	▼ -0,03	▼ -0,35	▼ -0,18	-0,318	-0,490	-0,090
5-letni swap st. proc. PLN	0,518	▼ -0,03	▲ 0,01	▼ -1,26	▼ -1,19	0,889	0,463	2,050
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	39,67	▼ -2,3%	▼ -1,4%	▼ -35,0%	▼ -29,2%	38,28	-37,63	63,27
Ropa Brent	41,07	▼ -1,1%	▲ 0,3%	▼ -38,2%	▼ -32,6%	41,42	17,32	69,02
Diesel NY (ULSD)	115,63	▼ -3,4%	▲ 0,8%	▼ -43,0%	▼ -41,9%	122,73	60,67	206,01
Pozostałe								
VIX	27,55	▲ 2,55	▲ 1,18	▲ 13,77	▲ 13,84	30,23	12,10	82,69
BBG Commodity Index	73,57	▲ 0,4%	▲ 3,8%	▼ -9,1%	▼ -7,3%	68,88	59,48	81,64
S&P500	3 465,39	▼ -0,3%	▲ 3,0%	▲ 7,3%	▲ 15,1%	3 132,03	2 237,40	3 580,84
DAX	12 645,75	▼ -3,1%	▼ -0,9%	▼ -4,6%	▼ -1,8%	12 185,06	8 441,71	13 789,00
Shanghai Composite	3 278,00	▲ 0,2%	▲ 1,9%	▲ 7,5%	▲ 11,5%	3 069,51	2 660,17	3 451,09
WIG 20	1 645,32	▼ -3,2%	▼ -3,9%	▼ -23,5%	▼ -25,5%	1 782,40	1 305,73	2 200,10
KGHM	126,50	▲ 5,5%	▲ 7,2%	▲ 32,3%	▲ 55,4%	98,18	49,40	139,35

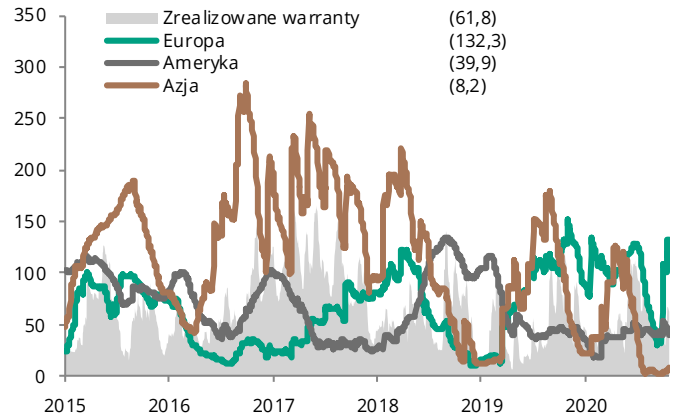
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

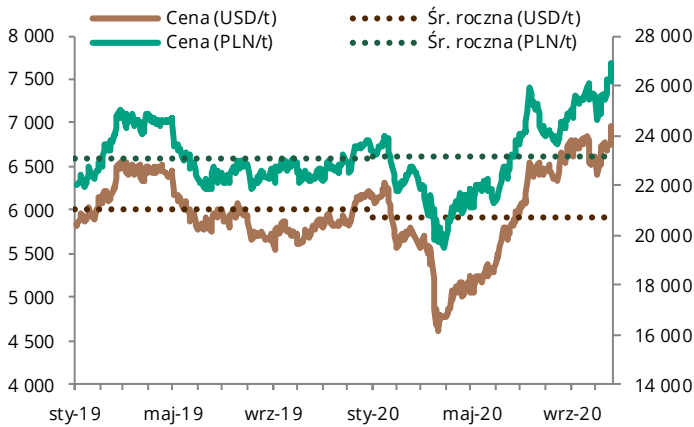
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


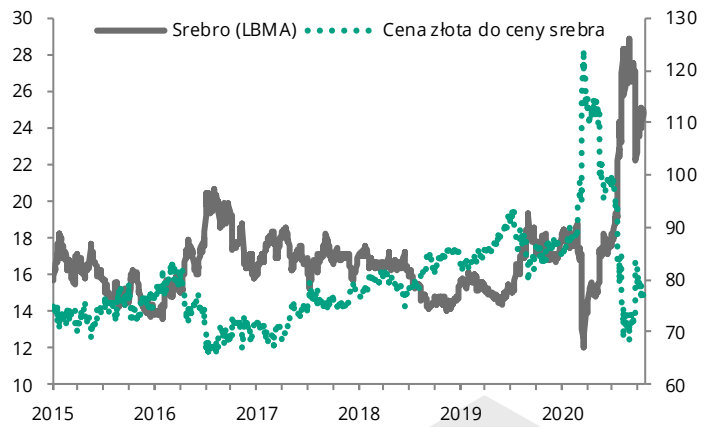
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


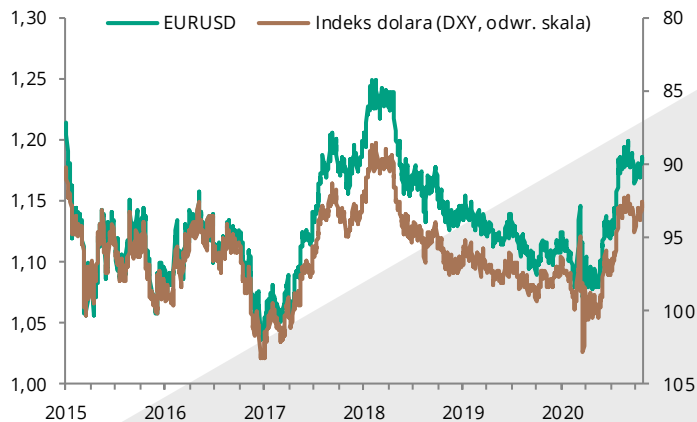
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


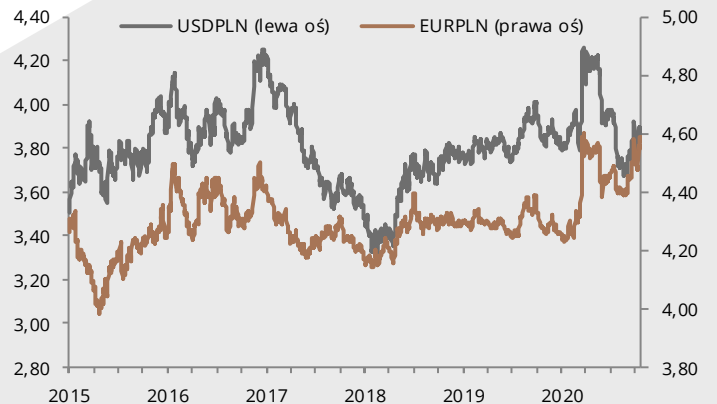
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **12 – 25 października 2020**

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