

# Biuletyn Rynkowy



na dzień: 9 listopada 2020






- **Miedź:** Przedstawiciele firmy First Quantum uważają, że z uwagi na utrzymujące się zagrożenia związane m.in. z pandemią COVID-19, rosnące ceny miedzi nie są wystarczającą przesłanką do odejścia od polityki stosowania hedgingu (str. 2).
- **Metale szlachetne:** Z uwagi na wyhamowanie gromadzenia zapasów przez inwestorów oraz sprzedaż złota przez banki centralne światowy popyt na żółty metal w trzecim kwartale 2020 r. był najniższy od 11 lat. W okresie lipiec-wrzesień światowy popyt na złoto wyniósł 892,3 tony, o 19% mniej niż w trzecim kwartale 2019 roku i był najniższy od trzeciego kwartału 2009 roku (str. 6).
- **Chiny:** Według oczekiwań analityków, Chiny, druga co do wielkości gospodarka świata, wzrosnie w bieżącym roku o 2,1%. Taki wynik czyni Państwo Środka jedyną dużą gospodarką, która w 2020 r. odnotuje wzrost, aczkolwiek w najwolniejszym rocznym tempie od 1976 r., czyli ostatniego roku rewolucji kulturalnej Mao Zedonga (str. 7).

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	6 938,50	0,9%
▼ Nikiel	15 532,00	-1,5%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▲ Srebro	25,78	4,1%
▲ Złoto	1 940,80	2,0%
<b>Waluty</b>		
▲ EURUSD	1,1870	0,1%
▼ EURPLN	4,5277	-1,1%
▼ USDPLN	3,8194	-1,2%
▼ USDCAD	1,3039	-0,8%
▼ USDCLP	752,01	-3,8%
<b>Akcje</b>		
▲ KGHM	137,85	9,0%

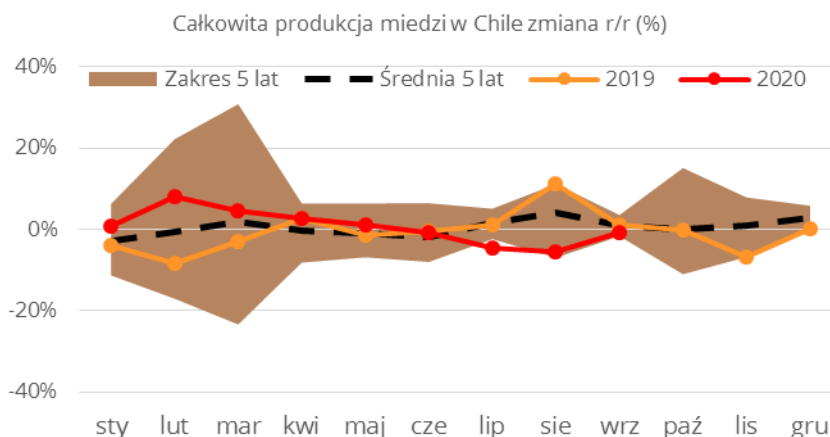
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 11)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (zanual., kdk)	III kw.	33,1% ▲
 Bilans w handlu zagr. (\$)	Paź	58,4 ▲
 PKB (sa, kdk)	III kw.	12,7% ▲
 Produkcja miedzi (t)	Wrz	484 768 ▼
 CPI (rd)	Paź	3,0% ▼

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

**COVID-19 odwrócił wzrostowy trend z początku roku, jednak wrzesień może się stać początkiem odbicia dla chilijskiej produkcji miedzi**



Źródło: Cochilco, KGHM Polska Miedź S.A.

**Wydział Ryzyka Rynkowego**

marketrisk@kghm.com

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

#### **Pomimo rosnącej ceny miedzi First Quantum chce utrzymać stosowanie polityki zabezpieczeń**

**Przedstawiciele firmy First Quantum uważają, że z uwagi na utrzymujące się zagrożenia związane m.in. z pandemią COVID-19, rosnące ceny miedzi nie są wystarczającą przesłanką do odejścia od polityki stosowania hedgingu.**

Z uwagi na niepewność gospodarczą spowodowaną pandemią COVID-19 oraz w celu zabezpieczenia zdolności do spłaty zadłużenia, First Quantum Minerals planuje pozostać przy polityce zabezpieczania cen miedzi. Wiceprezes First Quantum Clive Newall stwierdził, że najprawdopodobniej taki stan utrzyma się przez jeszcze jakiś czas. W ostatnich miesiącach ceny miedzi, napędzane powrotem popytu w Chinach, wzrosły z poziomu poniżej 5000 USD/t pod koniec marca do ponad 7000 USD/t. Mając to na uwadze, Newall został zapytany, czy nadszedł czas, aby First Quantum zakończyło zabezpieczenie cen, które zgodnie z polityką spółki miałyby objąć około połowy sprzedaży miedzi w następnym roku. W odpowiedzi stwierdził, że rynek miedzi znajduje się obecnie w znacznie lepszym położeniu, jednak na całym świecie nadal panuje niepewność, szczególnie biorąc pod uwagę pandemię. Dodał, że First Quantum korzysta w tej chwili z dużej dźwigni finansowej i chce zabezpieczyć się przed ryzykiem spadków. Obecny dług netto w wysokości około 7,5 miliarda dolarów częściowo wynika z finansowania ogromnej kopalni miedzi i złota, Cobre Panama, która rozpoczęła produkcję komercyjną pod koniec 2019 roku. Biorąc pod uwagę obciążenie długiem, zarząd First Quantum zapowiedział, że kluczowym celem alokacji kapitału będzie redukcja zadłużenia, a nie przejęcia lub wypłata dywidendy dla akcjonariuszy. Ostatecznie jednak spółka zakłada zakończenie programu stosowania zabezpieczeń gdy nadejdzie odpowiedni moment. Philip Pascall, prezes i dyrektor generalny First Quantum, stwierdził, że w przeszłości firma nie zabezpieczała ryzyka rynkowego, ale po zaciągnięciu dużych pożyczek na budowę kopalni zdecydowała się wprowadzić politykę hedgingową. Pascall, odnosząc się do sprzedaży po niższej cenie niż oferowana na rynku natychmiastowym, zauważył, że w okresie wzrostów jest się oczywiście nieco w tyle, ale kluczowe jest utrzymanie programu zabezpieczania dopóki nie przekroczy się pewnego szczytu po drodze, a nie można tego przewidzieć, dopóki nie zostanie on przekroczony. Dodał, że w ciągu następnych kilku lat, gdy zobowiązania dłużne zmniejszą się, First Quantum być może będzie w stanie odejść od programu zabezpieczania ceny miedzi. W trzecim kwartale zadłużenie netto First Quantum spadło o 113 milionów dolarów. 1 października została zamknięta oferta sprzedaży obligacji z terminem wykupu w 2027, o wartości 1,5 miliarda dolarów, które mają być wykorzystane do spłaty kredytu odnawialnego oraz obligacji zapadających w roku 2022. Jeśli chodzi o koszty

operacyjne First Quantum, to w trzecim kwartale całkowite koszty utrzymania (AISC) spadły o 20% rok do roku do 1,48 USD/funt miedzi. Spadek ten zwrócił uwagę analityków, co zrodziło pytanie, jak trwałe może być obniżenie kosztu operacyjnego. Tristan Pascall, ustosunkowując się do tego pytania stwierdził, że firma będzie trzymać się wytycznych dotyczących kosztów miedzi na 2020 r., które zostały ustalone między 1,60 USD/funt a 1,70 USD/funt jeśli chodzi o koszt AISC. Podkreślił równocześnie, że niższe koszty pokazały jak działa Cobre Panama.

### **Właściciele KAZ Minerals planują wycofać spółkę z giełdy, aby umożliwić wzrost kosztem wyższego ryzyka dla spółki**

**Prezes KAZ Minerals Oleg Nowaczuk stwierdził, że realizacja obciążonej wyższym ryzykiem, kapitałochłonnej strategii pozostaje optymalną długoterminową ścieżką rozwoju dla KAZ Minerals, która jednak może nie współgrać z apetytem na ryzyko wielu inwestorów z sektora wydobywczego.**

Prezes KAZ Minerals Oleg Nowaczuk i dyrektor Vladimir Kim łącznie posiadają 39,4% udziałów największego producenta miedzi w Kazachstanie i planują wykupić pozostałą część. Chcą realizować nową, kapitałochłonną i obciążoną wyższym ryzykiem strategię rozwoju, która nie jest możliwa do pogodzenia statusem firmy jako spółki giełdowej. Nova Resources, która również należy do Nowaczuka i Kima zgodziła się wyłożyć 3 mld dolarów na zakup całej dotychczasowej i planowanej emisji akcji KAZ Minerals. Wartość wykupu akcji została wyceniona z kilkunastoprocentową premią w stosunku do ceny waloru z 27 października, a całość zostanie sfinansowana z kredytu udzielonego przez rosyjski bank VTB. Umowa, która ma zostać sfinalizowana w pierwszej połowie 2021 r., spowoduje, że KAZ Minerals zniknie z londyńskiej giełdy i stanie się prywatną spółką, która według Nowachuka i Kima będzie lepiej przystosowana do realizacji strategii o wyższym profilu ryzyka. Nowaczuk stwierdził, że KAZ Minerals poczynił znaczące postępy jako spółka publiczna od czasu wejścia na giełdę w Londynie w 2005 r. jednak, kierując się obserwacją obecnej niepewności rynkowej i okoliczności korporacyjnych kolejnych projektów rozwojowych, wierzy, że długoterminowe cele KAZ Minerals będą bardziej osiągalne dla spółki prywatnej. Dodał również, że realizacja obciążonej wyższym ryzykiem, kapitałochłonnej strategii pozostaje optymalną długoterminową ścieżką rozwoju dla KAZ Minerals, która jednak może nie współgrać z apetytem na ryzyko wielu inwestorów z sektora wydobywczego. Do tej pory firma KAZ Minerals koncentrowała się na rozwoju dużych kopalń miedzi w Kazachstanie, cechujących się niskim kosztem wydobycia. Ponadto region Wspólnoty Niepodległych Państw umożliwił realizację szeregu projektów rozwojowych, w tym największych złóż w Kazachstanie należących do KAZ Minerals - Aktogay i Bozshakol. Produkcja miedzi w spółce wzrosła z 85 tys. ton miedzi w 2015 r. do 311 tys. ton w 2019 r.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Związek zawodowy chilijskiej kopalni miedzi Candelaria, należącej do kanadyjskiego Lundin Mining Corp, ogłosił niedawno, że po raz kolejny odrzucił ofertę kontraktu ze strony pracodawcy i będzie kontynuował trwający prawie miesiąc strajk, który doprowadził do zamknięcia kopalni. Lundin poinformował, że złożył nową ofertę kontraktową w celu zakończenia strajku, który rozpoczął się 8 października. Kolejna oferta zaogniła jednak konflikt i doprowadziła do tego, że drugi związek zawodowy przyłączył się do strajku pod koniec miesiąca, zmuszając zarząd kopalni do jej zamknięcia. Zgodnie z oświadczeniem firmy, w trakcie negocjacji z przedstawicielami związków zawodowych, Minera Candelaria złożyła cztery oferty, za każdym razem ulepszając warunki kontraktu. Od rozpoczęcia przestoju firma odnotowała przypadki utrudniania działalności poprzez blokady dróg przez strajkujących robotników. Przedstawiciele związków zawodowych potwierdzili agencji Reuters decyzję o odrzuceniu propozycji i zamiarze kontynuowania strajku. Candelaria wyprodukowała 111 400 ton miedzi w 2019 roku.
- Zgodnie z opublikowanymi w ostatnich dniach danymi, największa kopalnia miedzi na świecie Escondida odnotowała spadek produkcji we wrześniu, podczas gdy czołowa firma w branży miedzianej – Codelco odnotowała wzrost produkcji pomimo trwającej w kraju pandemii koronawirusa. Chilijska Komisja Miedzi (Cochilco) podała, że Codelco - największa na świecie firma zajmująca się wydobyciem miedzi - zwiększyła produkcję o 9,6% rok do roku do 159 200 ton. Firma zwiększyła produkcję o 2,9% od stycznia do września pomimo ograniczeń wprowadzonych w celu spowolnienia rozprzestrzeniania się COVID-19. Escondida odnotowała spadek produkcji o 6% rok do roku do 94 100 ton. W okresie od stycznia do września wydobycie w tej kopalni wzrosło jednak o 2,4%.
- Chińscy, kontrolowani przez rząd, odbiorcy miedzi nie przyjęli oferty chilijskiego Codelco, dotyczącej utrzymania dotychczasowego poziomu premii za dostawy czerwonego metali na 2021 r. Premia, która za fizyczną dostawę katod jest doliczana do ceny miedzi na Londyńskiej Giełdzie Metali (LME), to powszechnie obserwowany benchmark, który od 2019 r. wynosi 88 USD/t. Chiny są największym na świecie konsumentem miedzi i najważniejszym rynkiem zbytu dla Codelco. Chiński import miedzi gwałtownie wzrósł w tym roku, do czego po wybuchu koronawirusa przyczyniła się m.in. zaistniała możliwość arbitrażu pomiędzy cenami na giełdzie w Szanghaju i LME. Jednak premia doliczana do ceny LME za import miedzi przez strefę składów wolnoctwowych w chińskim Yangshan spadła do 49 USD/t, najniższego poziomu od maja 2019 r., wskazując na spadek fizycznego popytu na czerwony metal. Jeszcze w maju bieżącego roku premia ta przekraczała 110 USD. Jeden z odbiorców określił ofertę Codelco jako „bardzo wysoką” i zaznaczył, że negocjacje mogą zostać wznowione, jednak jak zauważył, Codelco zwykle nie zmienia swojej oferty. Inny z odbiorców stwierdził, że premia poniżej 80 USD/t byłaby rozsądniejsza.
- Po prawie tygodniu przerwy dostawy z należącej do MMG Ltd. peruwiańskiej kopalni miedzi Las Bambas powróciły do normy. Transport koncentratu z jednej

z największych kopalni czerwonego metalu na świecie do portu Matarani nad Oceanem Spokojnym był zakłócony, ponieważ lokalne społeczności zablokowały główną drogę w tym regionie. Podobne zakłócenia, wynikające z protestów okolicznych mieszkańców miały już miejsce w styczniu i lutym. Jeszcze zanim w kwietniu ograniczenia operacyjne związane z koronawirusem skłoniły firmę do oficjalnego wycofania swoich prognoz dotyczących produkcji na 2020 r., wynoszących dla Las Bambas 350-370 tys. ton miedzi w koncentracji. Obecnie MMG przewiduje produkcję w tym roku na poziomie 305-315 tys. ton, zaznaczając jednocześnie, że ryzyko operacyjne nadal jest wysokie. W okresie lipiec-wrzesień 2020 r. kopalnia Las Bambas wyprodukowała 84 086 ton miedzi w koncentracji, co oznacza wzrost o 44% kwartał do kwartału, ale spadek o 13% rok do roku. Natomiast wydobycie molibdenu w kopalni wzrosło o 153% rok do roku do 1180 ton.

## Metale Szlachetne

**Z uwagi na wyhamowanie gromadzenia zapasów przez inwestorów oraz sprzedaż złota przez banki centralne światowy popyt na żółty metal w trzecim kwartale 2020 r. był najniższy od 11 lat. W okresie lipiec-wrzesień światowy popyt na złoto wyniósł 892,3 tony, o 19% mniej niż w trzecim kwartale 2019 roku i był najniższy od trzeciego kwartału 2009 roku.**

### W trzecim kwartale popyt na złoto spadł do najniższego poziomu od 11 lat

Jak podaje *World Gold Council (WGC)*, światowy popyt na złoto w trzecim kwartale 2020 r. był najniższy od 11 lat, ponieważ nastąpiło wyhamowanie gromadzenia zapasów złota przez inwestorów, a banki centralne sprzedawały metal po raz pierwszy od dekady. Pandemia koronawirusa spowodowała załamanie sprzedaży biżuterii, która jest zwykle największym źródłem popytu na złoto, to jednak zostało zrekompensowane przez inwestorów poszukujących bezpiecznych aktywów. Według danych WGC w trzecim kwartale rynek biżuterii nieznacznie odbił, m.in. w Chinach i Indiach, ale w niewystarczającym stopniu, aby zrekompensować wolniejsze tempo gromadzenia zapasów przez inwestorów w funduszach ETF. Zgodnie z danymi WGC, w okresie lipiec-wrzesień światowy popyt na złoto wyniósł 892,3 tony, o 19% mniej niż w trzecim kwartale 2019 roku i był najniższy od trzeciego kwartału 2009 roku, kiedy miał miejsce kryzys finansowy. Popyt w pierwszych dziewięciu miesiącach roku, wynoszący 2972,1 tony, był o 10% niższy niż w 2019 r. i również najniższy od 2009 r. Zainteresowanie inwestorów wpłynęło na wzrost ceny złota z około 1500 USD za uncję w styczniu do rekordowego poziomu 2072,50 USD w sierpniu, odstraszać kupujących biżuterię, dla których cena jest istotnym czynnikiem. Jednak zmniejszone od tego czasu zakupy funduszy ETF, przechowujących złoto dla inwestorów, spowodowały spadek cen do około 1900 USD za uncję. Podczas gdy w trzecim kwartale fundusze ETF wyhamowały, zakupy sztabek złota i monet wzrosły, ponieważ rosnący popyt w Chinach, Indiach i Turcji dołączył do wysokiej sprzedaży w Europie i Stanach Zjednoczonych. WGC stwierdził, że popyt na biżuterię w Chinach i Indiach prawdopodobnie jeszcze wzrośnie w ostatnim kwartale, a banki centralne powinny wznowić zakupy. Jednak niepewność gospodarcza, niskie stopy procentowe i interwencje rządowe oznaczają, że to inwestorzy pozostaną siłą napędową rynku. Ponadto zdaniem WGC środowisko, w którym się znajdujemy, prawdopodobnie nie zmieni się znacząco w najbliższym czasie.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Oczekiwany w 2020 r. wzrost gospodarczy Chin jest na najniższym poziomie od 44 lat

**Według oczekiwań analityków, Chiny, druga co do wielkości gospodarka świata, wzrosnie w bieżącym roku o 2,1%. Taki wynik czyni Państwo Środka jedyną dużą gospodarką, która w 2020 r. odnotuje wzrost, aczkolwiek w najwolniejszym rocznym tempie od 1976 r., czyli ostatniego roku rewolucji kulturalnej Mao Zedonga.**




Jak pokazuje sondaż przeprowadzony przez agencję Reutera, rynki oczekują, że po zapaści, jaka nastąpiła na początku roku z powodu koronawirusa, chińska gospodarka będzie rosła w najslabszym tempie od ponad czterech dekad, natomiast gwałtowny wzrost może wystąpić w roku 2021. Zgodnie z medianą oczekiwań 37 analityków ankietowanych przez agencję Reuters w 2020 r., ta druga co do wielkości gospodarka świata wzrosnie o 2,1%, co oznacza nieznaczny spadek w porównaniu z 2,2% wzrostem przewidywanym w ostatnim sondażu z lipca. Taki wynik uczyniłby Chiny jedyną dużą gospodarką, która rozwijałaby się w 2020 r., aczkolwiek w najwolniejszym rocznym tempie od 1976 r., czyli ostatniego roku rewolucji kulturalnej Mao Zedonga. Ożywienie gospodarcze w Chinach przyspieszyło w trzecim kwartale, gdy konsumenci otrząsnęli się z obaw przed koronawirusem. Jednakże słabszy niż oczekiwano wzrost uwypuklił pewne trwałe zagrożenia, w tym ponowny wzrost przypadków COVID-19 na całym świecie oraz utrzymujące się napięcia w stosunkach ze Stanami Zjednoczonymi. Według sondażu, wzrost PKB w czwartym kwartale ma wynieść 5,8% r/r, przyspieszając z 4,9% w okresie lipiec-wrzesień. Natomiast w 2021 r. w związku z oczekiwaniem zażegnania kryzysu wywołanego przez COVID-19 wzrost ma wynieść 8,4%. Jak uważają analitycy z Gavekal Dragonomics, przy silnym eksporcie oraz poprawie krajowej konsumpcji i inwestycji, czwarty kwartał może być jednym z najlepszych ostatnich kilku lat. Dodają oni, że dynamika wzrostu powinna osiągnąć szczyt w pierwszej połowie 2021 r. Po gwałtownym spadku o 6,8% w pierwszym kwartale 2020 r., gospodarka Państwa Środka stopniowo się odradzała. Jednak analitycy twierdzą, że kraj stoi przed długoterminowymi przeszkodami w utrzymaniu wzrostu. Czołowi chińscy liderzy uczestniczą w spotkaniach, które mają nadać kurs gospodarce kraju na lata 2021-2025 i odpowiedzieć na rosnące napięcia ze Stanami Zjednoczonymi w zakresie handlu, technologii i innych kwestii, które zagrażają współpracy dwóch największych gospodarek świata. Yi Gang, szef banku centralnego uważa, że Chiny osiągną równowagę między stabilizacją wzrostu gospodarczego a zapobieganiem zagrożeniom, mimo że w tym roku pozwolono tymczasowo wzrosnąć zadłużeniu, aby wesprzeć gospodarkę dotkniętą koronawirusem. W celu ożywienia wzrostu i wsparcia zatrudnienia, rząd wprowadził szereg środków pomocowych, w tym zwiększenie wydatków fiskalnych, ulgi podatkowe i cięcia oprocentowania kredytów oraz rezerw obowiązkowych banków. Po tym jak początkowo bank centralny zastosował politykę wsparcia, aby wspomóc







gospodarkę zdławioną powszechnymi ograniczeniami w podróżowaniu, ostatnio wstrzymał się z dalszym łagodzeniem. Analitycy spodziewają się, że Chiny utrzymają roczną stopę procentową kredytów (LPR) na stałym poziomie 3,85% do końca 2021 roku. Sondaż przewidywał również brak zmian referencyjnej stopy depozytowej do końca 2021 r. LBCh utrzymuje ją na niezmiennym poziomie 1,5% od października 2015 r. W 2020 r. chiński wskaźnik CPI wyniesie prawdopodobnie 2,7%, wobec 2,9% w 2019 roku.



## Kalendarz makroekonomiczny

### Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
☆☆	27-paź	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Wrz	10,1% ▼	19,1%	--
☆☆☆☆	31-paź	Oficjalny PMI w przemyśle	Paź	51,4 ▼	51,5	51,3 ▲
☆☆☆☆	02-lis	PMI w przemyśle wg Caixin	Paź	53,6 ▲	53,0	52,8 ▲
☆☆	07-lis	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)	Paź	58,4 ▲	37,0	46,3 ▲
☆☆	07-lis	Eksport (rdr)	Paź	11,4% ▲	9,9%	9,2% ▲
☆	07-lis	Rezerwy walutowe (mld USD)	Paź	3 128 ▼	3 143	3 143 ◻
<b>Polska</b> 						
☆☆☆☆	30-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Paź	3,0% ▼	3,2%	3,1% ◻
☆☆☆☆	02-lis	PMI w przemyśle	Paź	50,8 -	50,8	51,0 ◻
☆☆☆☆☆☆	06-lis	Główna stopa procentowa NBP	Lis	0,10% -	0,10%	0,10% ◻
<b>USA</b> 						
☆	26-paź	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Paź	19,8 ▲	13,6	13,5 ▲
☆☆	27-paź	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Wrz	1,9% ▲	0,4%	0,5% ▲
☆	27-paź	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Paź	29,0 ▲	21,0	18,0 ▲
☆	27-paź	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Sie	229 ▲	227	--
☆☆☆☆☆☆	29-paź	PKB (zanualizowane, kdk) - szacunek	III kw.	33,1% ▲	-31,4%	32,0% ▲
☆☆☆☆	30-paź	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Wrz	0,2% ▼	0,3%	0,2% ◻
☆☆☆☆	30-paź	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)‡	Wrz	1,5% ▲	1,4%	1,7% ◻
☆☆	30-paź	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Wrz	0,9% ▲	-2,5%	0,4% ▲
☆☆	30-paź	Wydatki osobiste (sa, mdm)	Wrz	1,4% ▲	1,0%	1,0% ▲
☆☆	30-paź	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Paź	81,8 ▲	81,2	81,2 ▲
☆☆☆☆	02-lis	PMI w przemyśle - dane finalne	Paź	53,4 ▲	53,3	53,3 ▲
☆☆	02-lis	Indeks ISM Manufacturing	Paź	59,3 ▲	55,4	56,0 ▲
☆☆	03-lis	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane finalne	Wrz	1,9% -	1,9%	1,9% ◻
☆☆☆☆	04-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Paź	56,3 ▲	55,5	--
☆☆☆☆	04-lis	PMI w usługach - dane finalne	Paź	56,9 ▲	56,0	56,0 ▲
☆☆☆☆☆☆	05-lis	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Lis	0,25% -	0,25%	0,25% ◻
☆☆☆☆☆☆	05-lis	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Lis	0,00% -	0,00%	0,00% ◻
☆☆	06-lis	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)‡	Paź	638 ▼	672	580 ▲
☆☆	06-lis	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Paź	12,1% ▼	12,8%	--
☆☆	06-lis	Stopa bezrobocia (główna)	Paź	6,9% ▼	7,9%	7,6% ◻
☆	06-lis	Średnie zarobki godzinowe (rdr)‡	Paź	4,5% ▼	4,6%	4,5% ◻

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Strefa euro</b> 						
⊕	27-paź	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Wrz	10,4% ▲	9,5%	9,6% ▲
⊕⊕⊕⊕⊕	29-paź	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Paź	0,00% -	0,00%	0,00% ○
⊕⊕⊕⊕⊕	29-paź	Stopa depozytowa ECB	Paź	-0,5% -	-0,5%	-0,5% ○
⊕	29-paź	Indeks pewności ekonomicznej‡	Paź	90,9 -	90,9	89,6 ▲
⊕	29-paź	Indeks pewności przemysłowej‡	Paź	- 9,6 ▲	- 11,4	- 10,9 ▲
⊕	29-paź	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Paź	- 15,5 -	- 15,5	--
⊕⊕⊕⊕⊕	30-paź	PKB (sa, rdr) - szacunek‡	III kw.	-4,3% ▲	-14,8%	-7,0% ▲
⊕⊕⊕⊕⊕	30-paź	PKB (sa, kdk) - szacunek	III kw.	12,7% ▲	-11,8%	9,6% ▲
⊕⊕⊕⊕	30-paź	Inflacja bazowa (rdr) - dane wstępne	Paź	0,2% -	0,2%	0,2% ○
⊕⊕⊕⊕	30-paź	Szacunek inflacji konsumenckiej CPI (rdr)	Paź	-0,3% -	-0,3%	-0,3% ○
⊕⊕	30-paź	Stopa bezrobocia‡	Wrz	8,3% -	8,3%	8,2% ▲
⊕⊕⊕	02-lis	PMI w przemyśle - dane finalne	Paź	54,8 ▲	54,4	54,4 ▲
⊕⊕⊕	04-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Paź	50,0 ▲	49,4	49,4 ▲
⊕⊕⊕	04-lis	PMI w usługach - dane finalne	Paź	46,9 ▲	46,2	46,2 ▲
⊕⊕	04-lis	Inflacja producenta (rdr)‡	Wrz	-2,4% ▲	-2,6%	-2,4% ○
⊕⊕	05-lis	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Wrz	2,2% ▼	4,4%	2,8% ▼
<b>Niemcy</b> 						
⊕⊕	26-paź	Klimat w biznesie IFO‡	Paź	92,7 ▼	93,2	93,0 ▼
⊕⊕⊕⊕	29-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Paź	-0,5% ▼	-0,4%	-0,4% ▼
⊕⊕⊕⊕	29-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Paź	-0,2% -	-0,2%	-0,3% ▲
⊕⊕	29-paź	Stopa bezrobocia	Paź	6,2% ▼	6,3%	6,3% ▼
⊕⊕⊕⊕⊕	30-paź	PKB (sa, rdr) - dane wstępne	III kw.	-4,1% ▲	-11,3%	-5,2% ▲
⊕⊕⊕⊕⊕	30-paź	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	III kw.	8,2% ▲	-9,7%	7,3% ▲
⊕⊕⊕	30-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Wrz	6,5% ▲	3,0%	6,5% ○
⊕⊕⊕	02-lis	PMI w przemyśle - dane finalne	Paź	58,2 ▲	58,0	58,0 ▲
⊕⊕⊕	04-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Paź	55,0 ▲	54,5	54,5 ▲
⊕⊕⊕	05-lis	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Wrz	-1,9% ▼	-1,7%	-1,2% ▼
⊕⊕⊕⊕	06-lis	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Wrz	-7,3% ▲	-8,7%	-6,5% ▼
<b>Francja</b> 						
⊕⊕⊕⊕⊕	30-paź	PKB (rdr) - dane wstępne	III kw.	-4,3% ▲	-18,9%	-7,3% ▲
⊕⊕⊕⊕⊕	30-paź	PKB (kdk) - dane wstępne‡	III kw.	18,2% ▲	-13,7%	15,0% ▲
⊕⊕⊕⊕	30-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Paź	0,0% -	0,0%	0,1% ▼
⊕⊕⊕⊕	30-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Paź	0,0% -	0,0%	0,1% ▼
⊕⊕⊕	02-lis	PMI w przemyśle - dane finalne	Paź	51,3 ▲	51,0	51,0 ▲
⊕⊕⊕	04-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Paź	47,5 ▲	47,3	47,3 ▲
<b>Włochy</b> 						
⊕⊕⊕⊕⊕	30-paź	PKB (wda, rdr) - dane wstępne‡	III kw.	-4,7% ▲	-17,9%	-8,4% ▲
⊕⊕⊕⊕⊕	30-paź	PKB (wda, kdk) - dane wstępne‡	III kw.	16,1% ▲	-13,0%	11,1% ▲
⊕⊕⊕⊕	30-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Paź	-0,6% ▲	-1,0%	-0,8% ▲
⊕⊕	30-paź	Stopa bezrobocia - dane wstępne	Wrz	9,6% ▼	9,7%	10,1% ▼
⊕⊕⊕	02-lis	PMI w przemyśle	Paź	53,8 ▲	53,2	53,7 ▲
⊕⊕⊕	04-lis	PMI ogólny (composite)	Paź	49,2 ▼	50,4	49,2 ○
<b>Wielka Brytania</b> 						
⊕⊕⊕	02-lis	PMI w przemyśle (sa) - dane finalne	Paź	53,7 ▲	53,3	53,3 ▲
⊕⊕⊕	04-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Paź	52,1 ▼	52,9	52,9 ▼
⊕⊕⊕⊕⊕	05-lis	Główna stopa procentowa BoE	Lis	0,10% -	0,10%	0,10% ○
<b>Japonia</b> 						
⊕⊕⊕⊕	30-paź	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Wrz	-9,0% ▲	-13,8%	-9,8% ▲
⊕⊕⊕	02-lis	PMI w przemyśle - dane finalne	Paź	48,7 ▲	48,0	--
⊕⊕⊕	05-lis	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Paź	48,0 ▲	46,7	--

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

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

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

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Kluczowe dane rynkowe

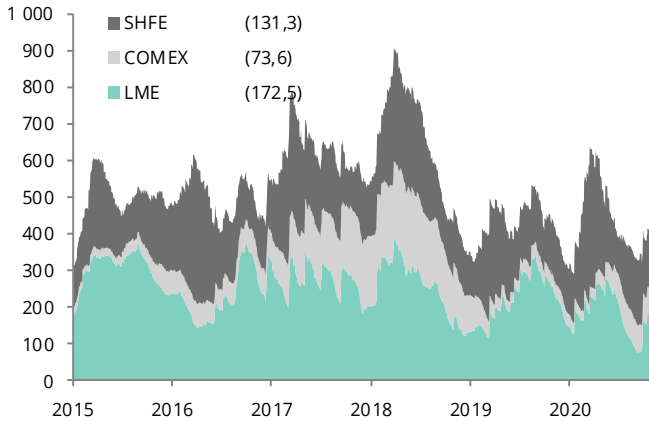
### Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 06-lis-20)		Zmiana ceny <sup>1</sup>					Od początku roku <sup>3</sup>		
	Cena	2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.	
<b>LME (USD/t; Mo w USD/funt)</b>									
Miedź	6 938,50	▲ 0,9%	▲ 5,0%	▲ 12,7%	▲ 16,8%	5 957,03	4 617,50	6 953,00	
Molibden	8,87	▲ 2,5%	▲ 8,8%	▼ -3,6%	▲ 0,2%	8,58	7,00	10,90	
Nikiel	15 532,00	▼ -1,5%	▲ 8,0%	▲ 10,9%	▼ -4,7%	13 339,50	11 055,00	16 064,00	
Aluminium	1 891,50	▲ 3,4%	▲ 8,9%	▲ 5,1%	▲ 4,1%	1 655,53	1 421,50	1 891,50	
Cyna	18 385,00	▼ -0,8%	▲ 5,3%	▲ 9,1%	▲ 10,8%	16 796,22	13 400,00	18 750,00	
Cynk	2 614,50	▲ 1,9%	▲ 8,4%	▲ 14,0%	▲ 2,9%	2 185,08	1 773,50	2 614,50	
Ołów	1 838,00	▲ 2,5%	▲ 2,1%	▼ -4,4%	▼ -12,7%	1 798,04	1 576,50	2 027,00	
<b>LBMA (USD/troz)</b>									
Srebro	25,78	▲ 4,1%	▲ 8,7%	▲ 42,9%	▲ 47,1%	19,88	12,01	28,89	
Złoto <sup>2</sup>	1 940,80	▲ 2,0%	▲ 2,9%	▲ 27,4%	▲ 30,8%	1 756,30	1 474,25	2 067,15	
<b>LPPM (USD/troz)</b>									
Platyna <sup>2</sup>	911,00	▼ -0,7%	▲ 3,1%	▼ -6,2%	▼ -1,9%	867,06	593,00	1 017,00	
Pallad <sup>2</sup>	2 450,00	▲ 2,3%	▲ 4,9%	▲ 27,6%	▲ 35,8%	2 166,82	1 557,00	2 781,00	
<b>Waluty<sup>4</sup></b>									
EURUSD	1,1870	▲ 0,1%	▲ 1,4%	▲ 5,7%	▲ 7,2%	1,1315	1,0707	1,1987	
EURPLN	4,5277	▼ -1,1%	▲ 0,0%	▲ 6,3%	▲ 6,2%	4,4391	4,2279	4,6330	
USDPLN	3,8194	▼ -1,2%	▼ -1,2%	▲ 0,6%	▼ -0,8%	3,9282	3,6707	4,2654	
USDCAD	1,3039	▼ -0,8%	▼ -2,2%	▲ 0,4%	▼ -1,0%	1,3499	1,2970	1,4496	
USDCNY	6,6125	▼ -1,1%	▼ -2,6%	▼ -5,0%	▼ -5,2%	6,9621	6,6065	7,1671	
USDCLP	752,01	▼ -3,8%	▼ -4,1%	▲ 1,0%	▲ 1,1%	800,09	748,74	867,83	
<b>Rynek pieniędzy</b>									
3m LIBOR USD	0,206	▼ -0,01	▼ -0,03	▼ -1,70	▼ -1,70	0,722	0,206	1,900	
3m EURIBOR	-0,513	▼ 0,00	▼ -0,02	▼ -0,13	▼ -0,11	-0,409	-0,523	-0,161	
3m WIBOR	0,220	- 0,00	- 0,00	▼ -1,49	▼ -1,49	0,733	0,220	1,710	
5-letni swap st. proc. USD	0,423	▼ -0,02	▲ 0,08	▼ -1,31	▼ -1,28	0,612	0,243	1,693	
5-letni swap st. proc. EUR	-0,486	▼ -0,03	▼ -0,06	▼ -0,38	▼ -0,32	-0,326	-0,490	-0,090	
5-letni swap st. proc. PLN	0,520	▲ 0,00	▲ 0,01	▼ -1,26	▼ -1,34	0,871	0,443	2,050	
<b>Paliwa</b>									
Ropa WTI Cushing	37,14	▼ -6,4%	▼ -7,7%	▼ -39,2%	▼ -35,0%	38,25	-37,63	63,27	
Ropa Brent	38,82	▼ -5,5%	▼ -5,2%	▼ -41,6%	▼ -38,1%	41,31	17,32	69,02	
Diesel NY (ULSD)	114,26	▼ -1,2%	▼ -0,4%	▼ -43,6%	▼ -40,7%	122,30	60,67	206,01	
<b>Pozostałe</b>									
VIX	24,86	▼ -2,69	▼ -1,51	▲ 11,08	▲ 12,13	30,38	12,10	82,69	
BBG Commodity Index	72,82	▼ -1,0%	▲ 2,8%	▼ -10,0%	▼ -9,0%	69,05	59,48	81,64	
S&P500	3 509,44	▲ 1,3%	▲ 4,4%	▲ 8,6%	▲ 13,8%	3 143,44	2 237,40	3 580,84	
DAX	12 480,02	▼ -1,3%	▼ -2,2%	▼ -5,8%	▼ -6,1%	12 177,51	8 441,71	13 789,00	
Shanghai Composite	3 312,16	▲ 1,0%	▲ 2,9%	▲ 8,6%	▲ 11,2%	3 079,23	2 660,17	3 451,09	
WIG 20	1 697,49	▲ 3,2%	▼ -0,9%	▼ -21,1%	▼ -25,3%	1 774,30	1 305,73	2 200,10	
KGHM	137,85	▲ 9,0%	▲ 16,8%	▲ 44,2%	▲ 42,6%	99,46	49,40	139,35	

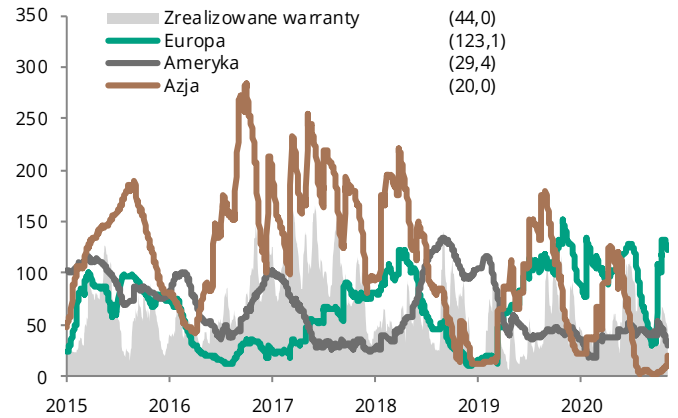
<sup>o</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

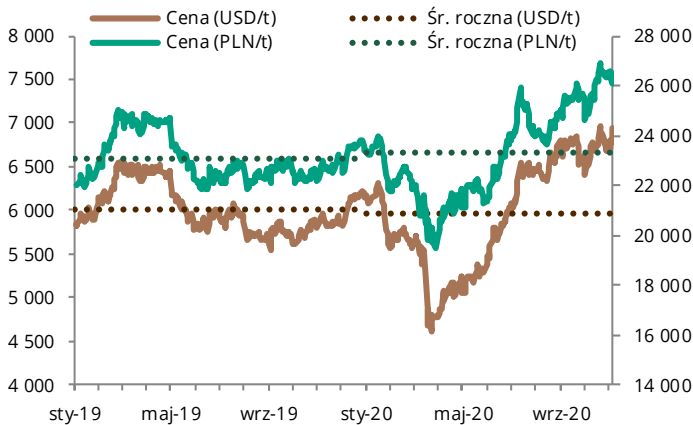
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


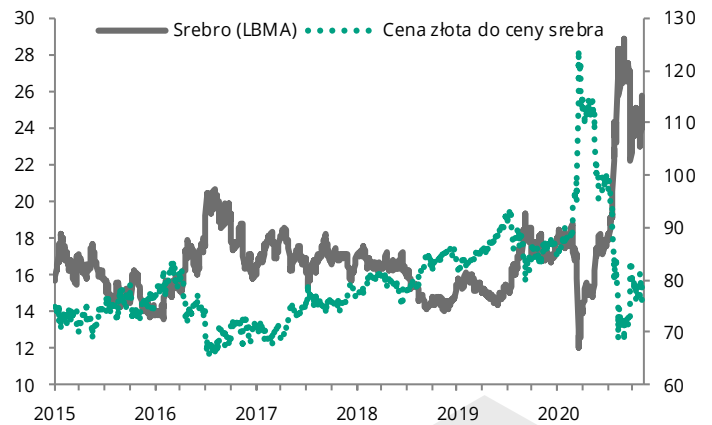
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


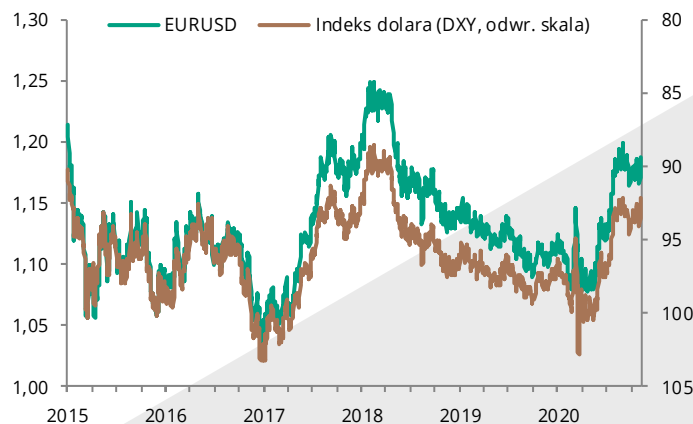
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


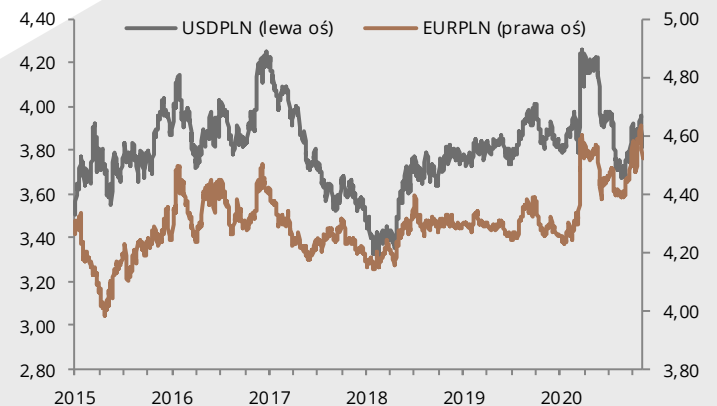
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**Srebro – cena (l. oś) i relacja do ceny złota (p. oś)**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**USD – indeks dolara (l. oś) i kurs EUR/USD wg ECB (p. oś)**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**PLN – kurs względem USD (l. oś) i EUR (p. oś) wg NBP**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **26 października – 8 listopada 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](http://www.lme.com/dataprices_products.asp) (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto: [www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics](http://www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics)
- platyna oraz pallad: [www.lppm.com/statistics.aspx](http://www.lppm.com/statistics.aspx)

### **ZASTRZEŻENIE**

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

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

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

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