

Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Dane giełdy ShFE pokazały, że Shanghai Dalu Futures, pośrednik na giełdzie kontraktów futures w Szanghaju, zgromadził długą pozycję wycenianą na 1 mld USD w kontraktach na miedź w ciągu zaledwie czterech dni. Zwiększona aktywność brokera nastąpiła, gdy ceny miedzi podwoiły się w porównaniu z poziomami sprzed niespełna roku, dzięki ożywieniu globalnej aktywności przemysłowej i całemu spektrum środków stymulacyjnych, które wydają się zwiększać konsumpcję, podczas gdy podaż pozostaje ograniczona (str. 2).
- Metale szlachetne:** Podczas pandemii Covid-19, Bank Anglii (BoE) zakumulował ponad 8 mln uncji trojańskich złota w okresie od grudnia 2019 do grudnia 2020. Według Metals Focus, może istnieć ryzyko krótkoterminowego załamania dostaw srebra w wymaganej formie i określonej lokalizacji, jednakże ryzyko wystąpienia fizycznego niedoboru metalu jest niewielkie (str. 6).
- Fed:** Przewodniczący Rezerwy Federalnej Jerome Powell podkreślił swoje przekonanie, że gospodarka USA ma przed sobą długą drogę do ożywienia, a oznaki wzrostu cen niekoniecznie będą prowadzić do utrzymującej się wysokiej inflacji (str. 8).

Rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji wróciła do poziomu sprzed pandemii, wpływając na umocnienie USD



Źródło: Refinitiv, KGHM Polska Miedź S.A.






na dzień: 1 marca 2021

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	9 172,50	10,9%
▲ Nikiel	18 607,00	1,3%
LBMA (USD/troz)		
▼ Srebro	26,69	-1,4%
▼ Złoto	1 742,85	-4,0%
Waluty		
▲ EURUSD	1,2121	0,1%
▲ EURPLN	4,5175	0,3%
▲ USDPLN	3,7247	0,2%
▼ USDCAD	1,2685	-0,2%
▼ USDCLP	708,04	-2,0%
Akcje		
▼ KGHM	189,35	-0,1%

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 12)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (zanual., kdk)	IV kw.	4,1% ▲
 Oficjalny PMI przemysł.	Lut	50,6 ▼
 PKB (sa, rdr)	IV kw.	-5,0% -
 PMI w przemyśle	Lut	50,6 ▲
 Produkcja miedzi (t)	Sty	464 788 ▼

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.; (więcej na str. 10)

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Dane giełdy ShFE pokazały, że Shanghai Dalu Futures, pośrednik na giełdzie kontraktów futures w Szanghaju, zgromadził długą pozycję wycenianą na 1 mld USD w kontraktach na miedź w ciągu zaledwie czterech dni.

Chiński broker kupił w cztery dni kontrakty na miedź notowane na giełdzie ShFE o łącznej wartości 1 mld USD

Shanghajski broker, Dalu Futures, zakumulował długą pozycję na rynku miedzi o wartości 1 mld dolarów

Zwiększona aktywność brokera nastąpiła, gdy ceny miedzi podwoiły się w porównaniu z poziomami sprzed niespełna roku, dzięki ożywieniu globalnej aktywności przemysłowej i całemu spektrum środków stymulacyjnych, które wydają się zwiększać konsumpcję, podczas gdy podaż pozostaje ograniczona. W ciągu czterech dni handlowych po obchodach Chińskiego Nowego Roku mało znany broker zwiększył swoje długie pozycje na miedzi o ponad 800%, stając się czołowym posiadaczem długich pozycji w majowych, czerwcowych i lipcowych kontraktach na miedź ShFE. Taki ruch zwiększył pozycję brokera o 19 774 lotów w kontraktach kwiecień-lipiec, co odpowiada 6,7 mld juanów (1,04 mld USD) w oparciu o cenę zamknięcia najbardziej aktywnego kontraktu kwietniowego ShFE we wtorek 23 lutego. Broker zapewnia doradztwo inwestycyjne oraz udostępnia platformę dla klientów do handlu na giełdzie kontraktów terminowych. 10 lutego, przed rozpoczęciem 7 dniowych obchodów nowego roku, Dalu Futures posiadało tylko 2 503 loty w majowym kontrakcie, w porównaniu z 8 503 lotami z 23 lutego. Analityk brokera powiedział agencji Reuters, że ostatnio ceny miedzi wzrosły, a Dalu Futures zwiększyło zaangażowanie na rynku. Dodał, że niskie zapasy, duże zainteresowanie inwestorów instytucjonalnych i cykliczne ożywienie w przemyśle to trzy główne czynniki napędzające jego zakupy. Klienci Dalu Futures są stosunkowo zrównoważeni w trzech głównych dziedzinach: klienci przemysłowi, w tym producenci i konsumenci, inwestorzy instytucjonalni i spekulanci. Czterodniowy okres kupowania zbiegł się z 14% wzrostem cen kontraktów terminowych na miedź ShFE w kwietniu, osiągając we wtorek 9,5-letnie maksimum na poziomie 68 790 juanów za tonę. Równoległe do zwiększanej pozycji na miedzi, Dalu kupował również – w tym samym okresie – kontrakty aluminium na ShFE osiągając drugą co do wielkości pozycję długą w majowym kontrakcie. Udziałowcem kontrolnym brokera jest Zhongshan Securities Co Ltd, jednostka notowana w Shenzhen Guangdong Golden Dragon Development. Agresywna akumulacja Dalu przyciągnęła uwagę innych uczestników rynku. Jednak z firm handlujących metalami z Szanghaju odniosła się do pozycji Dalu Futures mówiąc, że całkowity wolumen nie jest mały i jeśli przyjdzie czas na odwrócenie pozycji, wpłynie to na ceny. Najnowsze dane pokazały, że od 18 lutego Dalu Futures dodało długie pozycje o wartości 98 870 ton miedzi, zbliżając się do całkowitego poziomu zapasów ShFE wynoszącego 112 788 ton na dzień 19 lutego. Chociaż istnieje ryzyko spadku cen, zwłaszcza jeśli Dalu Futures postanowi wyjść z rynku,

to wiele innych brokerów podziela optymistyczne nastawienie do rynku miedzi. Niezależnie od tego, czy chodzi o inflację, emisję dwutlenku węgla czy pojazdy elektryczne, więc staje się to gorący temat i optymistyczny obraz rynku miedzi. Tiger Shi, dyrektor zarządzający brokera o nazwie BANDS Financial dodał, że napływ funduszy spekulacyjnych może zwiększyć zmienność cen.

Producenci miedzi w Chile są optymistyczni wobec wzrostu ceny, jednakże dostrzegają potencjalny wzrost kosztów

Wysokie ceny są pozytywne dla branży wydobywczej miedzi, niemniej jednak chilijscy producenci przestrzegają przez potencjalnym wzrostem kosztów

Firmy wydobywcze w Chile, światowego producenta miedzi nr 1, z wielkim optymizmem obserwują wzrost cen czerwonego metalu, który w ostatnim czasie osiągnął najwyższy od 10 lat poziom. Jednocześnie jednak ostrzegają, że koszty mogą wzrosnąć, ponieważ związki zawodowe i dostawcy usług również będą chcieli partycypować w sprzyjającym firmom górniczym trendzie. Benchmark miedzi na Londyńskiej Giełdzie Metali (LME) wzrósł ostatnio powyżej 9 000 dolarów za tonę po raz pierwszy od 2011 roku. Analitycy twierdzą, że wzrost popytu ze strony branży energetycznej i budowlanej przerośnie podaż. Skok cen skłonił czołowe instytucje finansowe, od JP Morgan do Goldman Sachs, do coraz głośniejszego lansowania tezy o „supercykle” towarów, podobnego do tego z początku XXI wieku, kiedy wzrósł popyt w krajach wschodzących. „Supercykl” na rynkach towarowych to długotrwały wzrost popytu, który napędza ceny, aż osiągną tak wysoki poziom, że popyt załamuje się, pociągając wartość surowców w dół. Chilijskie Codelco, największy na świecie producent miedzi, nazwał ostatni skok cen „dobrą okazją” do wygenerowania gotówki na inwestycje, ale ostrzegł, że może podnieść koszty ze strony dostawców towarów i usług. Ponadto, wysokie ceny miedzi mogą dać związkowym pracownikom przewagę przed zbliżającymi się negocjacjami pracowniczymi.

Zarządy kopalń BHP Spence i Escondida, największych na świecie pod względem wydobywania, będą w tym roku negocjować kontrakty płacowe z załogą, podobnie jak Los Pelambres Antofagasty i flagowa kopalnia Codelco – El Teniente. Zdaniem Alejandry Wood, dyrektor w CESCO z Santiago, w przypadku skomplikowania się negocjacji, może to doprowadzić do ewentualnych przestoju, uderzających w dostawę miedzi. Dodała, że większość firm nie byłaby skłonna do radykalnej zmiany planów inwestycyjnych ze względu na wzrost, z wyjątkiem (być może) przyspieszenia niektórych „marginalnych” projektów. Wyzwaniem, przed którym stoją firmy górnicze, będzie próba nie wpadnięcia w pułapkę myślenia długoterminowego z jednoczesnym przymknięciem oczu na utrzymanie dyscypliny kosztowej, jedynie w celu zwiększenia produkcji. Minister energetyki i górnictwa Chile Juan Carlos Jobet powiedział Reuterowi, że większość dużych projektów wydobywczych uwzględni długoterminowe prognozy cen, ale powiedział, że niedawny wzrost może sprawić, że niektóre projekty staną się bardziej atrakcyjne dla inwestorów. Zdaniem ministra, jeśli ten trend utrzyma się, możemy zobaczyć większe zainteresowanie przyspieszeniem lub realizacją inwestycji. Rosnące ceny miedzi są mile widzianym zjawiskiem dla władz Chile, ponieważ kraj chce się odbić po pandemii koronawirusa i przeprowadza kosztowną akcję szczepień, jedną z najszybszych w regionie. Zgodnie

z oficjalnymi obliczeniami, południowoamerykański gigant górniczy zarabia dodatkowe 60 milionów dolarów z podatków i opłat licencyjnych za każdy cent (dla ceny miedzi w US\$/lbs) wzrostu cen miedzi. Państwowa chilijska Komisja Miedzi, Cochilco, prognozowała w styczniu, że średnia cena metalu wyniesie 3,30 dolara za funt w 2021 r. i stwierdziła, że skok do ponad 4 dol. za funt na razie nie uzasadnia „nadzwyczajnych korekt” tej prognozy.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Jak wynika z informacji rządowych, dostawy miedzi i ołowiu z Peru spadły w grudniu 2020, głównie z powodu niedoboru kadry pracowniczej przez wzrost zarażeń koronawirusem. W relacji miesięcznej, dostawy cynku, cyny, molibdenu i metali szlachetnych zwiększyły się wraz ze wzrostem cen większości metali. Eksport miedzi spadł o 25,8% do 210 400 ton z 283 600 ton rok wcześniej, podczas gdy dostawy ołowiu spadły o 29,8% do 52 000 ton z 74 100 ton. W tym samym czasie dostawy cynku wyprodukowanego przez firmę Antamina wzrosły o 6% do 129 300 ton ze 122 000 ton w relacji rocznej. Dostawy cyny od jedyne go producenta z Peru Minsur, który pod koniec 2019 roku ukończył projekt odpadów poflotacyjnych B2 o wartości 180 milionów dolarów, wzrosły o 1,7% do 2 000 ton. Eksport molibdenu wzrósł o 1,2% do 3 400 ton z 3 300 ton. W całym 2020 roku dostawy miedzi wyniosły 2,19 mln ton (-13,7%), następnie 730 200 ton ołowiu (-10,5%) i 29 100 ton molibdenu (-0,7%). Dostawy cynku wzrosły o 0,2% do 1,19 mln ton, podczas gdy eksport cyny wzrósł o 2,8% do 19 900 ton. Według Ministerstwa Energii i Kopalń Peru największe firmy górnicze w kraju starały się utrzymać 100% ciągu produkcyjnego, jednakże aktywność była mocno utrudniona przez systematyczny wzrost zakażeń koronawirusem wśród załogi.
- Według informacji dostarczonych przez Ministra Górnictwa Richarda Musukwa, Zambia wyprodukowała 882 061 ton miedzi w 2020 roku, o 10,8% więcej niż 796 430 ton wyprodukowanych w 2019 roku. Jest to historyczny rekord dla drugiego co do wielkości producenta miedzi w Afryce. Musukwa powiedział, że Zambia zamierza wyprodukować ponad 900 000 ton miedzi w 2021 roku, a jej długoterminowy cel to przekroczenie 1 miliona ton rocznej produkcji. Zdaniem Musukwy, oczekuje się, że światowe przejście na samochody elektryczne, które zużywają znacznie więcej miedzi niż samochody z „tradycyjnymi” silnikami spalinowymi, zwiększy produkcję metalu. Ponadto, minister podkreślił, że perspektywy dla sektora wydobywczego wyglądają pozytywnie, pomimo pandemii COVID-19. Miedź została odkryta w Zambii pod koniec XIX wieku, a w latach pięćdziesiątych XX wieku zambijskie złożę metalu zdominowało światową produkcję metalu. Z drugiej strony należy spojrzeć na równie istotną dla globalnego rynku produkcję kobaltu w Zambii, która spadła o 21,8% w 2020 r. do 287 ton z 367 ton wyprodukowanych w 2019 r. Musukwa wyjaśnił, że spadek spowodowany był przede wszystkim niższą mineralizacją oraz licznymi wyzwaniem operacyjnymi w kopalni Konkola.

- Globalny rynek miedzi rafinowanej wykazał w listopadzie 77 000 ton deficytu w porównaniu z deficytem 145 000 ton w październiku, podała International Copper Study Group (ICSG) w swoim najnowszym miesięcznym biuletynie. Od stycznia do listopada ubiegłego roku na rynku miedzi wystąpił niedobór w wysokości 589 000 ton w porównaniu z 427 000 ton w analogicznym okresie poprzedniego roku. Światowa produkcja miedzi rafinowanej w listopadzie wyniosła 2,12 mln ton, a konsumpcja 2,20 mln ton. Według ICSG światowe zapasy miedzi rafinowanej na koniec listopada wyniosły 1,265 mln ton w porównaniu z 1,329 mln ton na koniec października.
- Według raportu China Construction Bank opublikowanego 22 lutego, chińska polityka neutralności emisji dwutlenku węgla ma zwiększyć średni roczny popyt na katody miedziane o 850 000 ton w ramach XIV Planu Pięcioletniego, który obejmuje okres 2021-2025. Bank spodziewa się, że średnioroczna zainstalowana moc wiatrowa osiągnie 50 mln kWh w latach 2021-2025, co przekłada się na średnie roczne zużycie 300 000 ton miedzi. Przewiduje również, że średnia roczna zainstalowana moc fotowoltaiczna wyniesie 70 milionów kWh, zużywając średnio 224 000 ton miedzi rocznie. Ponadto, konwersja węgla na energię elektryczną w tym sektorze zwiększa zapotrzebowanie na miedź o 34 000 ton rocznie, podczas gdy nowe pojazdy elektryczne zwiększą prawdopodobnie zapotrzebowanie na miedź o 290 000 ton. Zgodnie z wyliczeniami banku, cel neutralności emisyjnej Chin zwiększy popyt na miedź o 850 000 ton średniorocznie w latach 2021-2025. Producent miedzi, Tongling Nonferrous Metals, również widzi optymistyczne prognozy dotyczące zapotrzebowania na czerwony metal. Oczekuje, że popyt na miedź wzrośnie po Chińskim Nowym Roku, zwłaszcza, że rząd wezwał do powściągliwego podróżowania podczas tygodniowych wakacji w związku z pandemią COVID-19. Firma spodziewa się stabilnego wzrostu popytu na miedź z branży zajmującej się produkcją klimatyzatorów, motoryzacji i nieruchomości w 2021 roku. Chiński sektor energetyczny, AGD, transport, klimatyzacja i budownictwo stanowią 49%, 17%, 9%, 7% i 8% popytu na miedź, odpowiednio, pokazały dane China International Capital Corp.
- Rio Tinto odnotowało najlepsze roczne zyski od 2011 r. i ogłosiło rekordową dywidendę. Dobre wyniki firma zawdzięcza wzrostom ceny rudy żelaza w wyniku silnego popytu ze strony agresywnych inwestycji infrastrukturalnych największych konsumentów w Chinach. Skoncentrowanie się na infrastrukturze Chin spowodowało, że import surowca do produkcji stali osiągnął rekordowy poziom w 2020 r. i spowodował ponad 50-procentowy skok cen. Firmy wydobywcze mogą teraz skorzystać z oczekiwanego odbicia w światowej gospodarce w wyniku wprowadzenia szczepionek. Rio Tinto podało w ogłoszeniu, że pandemia COVID-19 miała różny wpływ na popyt na rudę żelaza w 2020 r., ale to solidny wzrost importu Chin z nawiązką zrównoważył mniejsze zapotrzebowanie we wszystkich innych regionach. Globalna firma wydobywcza ogłosiła rekordową dywidendę w wysokości 3,09 USD na akcję, wyższą niż 2,31 USD na akcję w 2019 roku. Dodatkowo ogłosiła wypłatę specjalnej dywidendy w wysokości 93 centów na akcję. Zysk bazowy za rok zakończony 31 grudnia wzrósł do

12,45 mld USD z 10,37 mld USD rok wcześniej, przewyższając szacunki analityków według Refinitiv IBES. Rywal BHP ogłosił niedawno swój najlepszy zysk za pierwsze półrocze od siedmiu lat, ogłosił rekordową dywidendę okresową i prognozuje dalszy silny popyt w Chinach w 2021 roku.

- Dane z obserwacji satelitarnych pokazały, że globalna produkcja miedzi rafinowanej spadła w styczniu w Europie i Ameryce Północnej. Głównym powodem było zamknięcie gospodarek (lockdown), które osłabiły działalność przemysłową. SAVANT i broker Marex Spectron podali w oświadczeniu, że największy zakład hutniczy w Chinach również zmniejszył produkcję. Guy Wolf, globalny szef analityki w firmie Marex, która pomogła w opracowaniu systemu SAVANT powiedział, że duży spadek poziomu aktywności w Europie i utrzymująca się słabość w Ameryce Północnej były związane z pandemią. Spowolnienie, które miało miejsce w Chinach pod koniec stycznia, nastąpiło po okresie dość intensywnej aktywności, co sugeruje, że pewne uzupełnienia zapasów miały miejsce przed sezonem świątecznym w Chinach. Globalny wskaźnik Earth-i global dispersion spadł do średnio 46,5 w styczniu z 55,2 pkt. miesiąc wcześniej. W ramach wskaźnika SAVANT 50 pkt. wskazuje, że huty funkcjonują na średnim poziomie z ostatnich 12 miesięcy. Firma posiada również drugi wskaźnik pokazujący procent aktywnych hut. Europa odnotowała gwałtowny spadek w styczniu do 41,3 z 59,9 pkt. miesiąc wcześniej, Ameryka Północna nieznacznie spadła do 33,2 z 33,6 pkt. w grudniu. Indeks w Chinach, największego na świecie producenta miedzi rafinowanej, spadł w styczniu do 50,3 z 55,5 pkt.

Metale Szlachetne

Podczas pandemii Covid-19, Bank Anglii (BoE) zakumulował ponad 8 mln uncji trojańskich złota w okresie od grudnia 2019 do grudnia 2020.

Bank Anglii zakupił w 2020 roku 240 ton złota

Bank Anglii posiada obecnie ponad 180 mln uncji trojańskich zdeponowanego złota, najwięcej od 2013 roku

Zgodnie z danymi Trading Platforms UK, Bank Anglii podczas pandemii covid-19 zakumulował ponad 8 mln uncji trojańskich w okresie od grudnia 2019 do grudnia 2020 roku. Przekłada się to na największą wielkość zdeponowanych w złocie rezerw od 2013 roku.

W analizie dokonano również przeglądu stanu posiadania złota przez Bank Anglii w latach 2011–2020, który w tym okresie wzrósł z 178,3 mln do 180,8 mln uncji trojańskich. Obecne zasoby są najwyższe od grudnia 2013 r.. Wówczas instytucja posiadała 182,3 mln uncji trojańskich w złocie. Ponadto, warto zauważyć, że rezerwy złota BoE rosły od marca 2016 r., kiedy to ilość zgromadzonego kruszcu wynosiła 150,9 mln uncji trojańskich. Zgodnie z informacjami zawartymi w raporcie rosnące rezerwy złota BoE w 2020 r. były bezpośrednim skutkiem szoku gospodarczego zapoczątkowanego przez pandemię koronawirusa. Co więcej, autorzy raportu twierdzą, że z historycznego punktu widzenia złoto jest najstarszym bezpiecznym zasobem na świecie, zawsze „modnym” w czasach

niepewności. Biorąc pod uwagę skalę luzowania monetarnego i fiskalnego, złoto ma stanowić zabezpieczenie przed inflacją.

W obliczu niepewności związanej z kryzysem zdrowotnym, chwiejną polityką monetarną oraz bezprecedensowym bodźcem fiskalnym, który przeciwdziałała ekonomicznym konsekwencjom wprowadzonych ograniczeń administracyjnych (*lockdown*), zaufanie dla światowych walut zostało zachwiane, co sprzyjało inwestycjom w złoto jako podstawowe zabezpieczenie.

Według Metals Focus, może istnieć ryzyko krótkoterminowego załamania dostaw w wymaganej formie i określonej lokalizacji, jednakże ryzyko wystąpienia fizyczny niedoboru srebra jest niewielkie

Ryzyko załamania podaży na rynku srebra jest niewielkie

Zdaniem niektórych analityków rynek srebra cieszy się ostatnio dużym zainteresowaniem, ale z niewłaściwych powodów. Chociaż oczekuje się, że ceny będą nadal rosły w 2021 r., analitycy z Metals Focus (MF) ostrzegają, że inwestorzy powinni spodziewać się tych wzrostów na podstawie błędnie zinterpretowanych informacji o braku fizycznej podaży na rynku. Zdaniem analityków MF, należy podkreślić, że chociaż może istnieć ryzyko krótkoterminowych dostaw srebra w wymaganej formie i miejscu, ryzyko ogólnego fizycznego niedoboru srebra na świecie jest niezwykle niskie.

Analitycy Metals Focus zauważyli, że chociaż problemy z łańcuchem dostaw mogą powodować problemy z określonymi produktami inwestycyjnymi (dostępność sztabek i monet), te krótkoterminowe wyzwania można rozwiązać. Brytyjska firma stwierdziła również, że wyższe ceny mogą spowodować spieniężenie zakumulowanych przez fundusze i inwestorów indywidualnych zysków, uwalniając część fizycznego materiału zgromadzonego w funduszach typu ETF na rynek. Pomimo wygasania fali szału zakupowego inspirowanego nawoływaniem do zakupu srebra, które miało miejsce na forum Reddit na początku lutego br., na rynku srebra nadal obserwuje się silny napływ inwestycji w produkty notowane na giełdzie oparte na srebrze. Wzrost nastąpił po tym, jak rynek odnotował rekordowy popyt w 2020 r. Należy podkreślić, że popyt zgłaszany przez fundusze ETF wycofuje fizyczne srebro z rynku. Niemniej jednak, Metals Focus prognozuje, że nie będzie to długoterminowy czynnik powodujący wzrost cen metali szlachetnych.

Zamiast próbować odgadnąć przyszłość strony podażowej rynku, analitycy z Metals Focus stwierdzili, że utrzymują wzrostową ścieżkę cen srebra, ponieważ popyt w dalszym ciągu rośnie, zwłaszcza przemysłowy. Perspektywy dalszego wzrostu popytu na srebro mogą zachęcać do nowych napływów środków inwestycyjnych na rynek. Odzwierciedla to powrót do zdrowia po wystąpieniu COVID i korzystne czynniki strukturalne, takie jak przejście na zieloną energię i elektryfikację samochodów. Zdaniem MF mało prawdopodobne jest, aby takie wydarzenia spowodowały istotną zmianę w fundamentach rynku srebra, jednakże niewykluczone jest, że mogą nadal zwiększać zainteresowanie inwestorów metalem.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Jerome Powell uspokaja obawy o wzrost cen

Przewodniczący Rezerwy Federalnej Jerome Powell podkreślił swoje przekonanie, że gospodarka USA ma przed sobą długą drogę do ożywienia, a oznaki wzrostu cen niekoniecznie będą prowadzić do utrzymującej się wysokiej inflacji.

J. Powell przyznał, że Fed spodziewa się wzrostu inflacji z powodu „efektu bazy” oraz przyspieszenia popytu, gdy gospodarka otwiera się ponownie po zamknięciu w czasie epidemii koronawirusa; podkreślił jednak, że posiada również narzędzia, by sobie z tym poradzić

Prezes Fed, Powell, podkreślił swój pogląd, że gospodarka ma przed sobą długą drogę do ożywienia. „Nasza polityka jest akomodacyjna, ponieważ bezrobocie jest wysokie, a rynek pracy jest daleko od maksymalnego zatrudnienia” - powiedział niedawno Komisji ds. Usług Finansowych Izby Reprezentantów w swoim drugim dniu wystąpienia przed Kongresem.

„To prawda, że niektóre aktywa mają wygórowane ceny”. Powell wskazał na przykład wzrost cen samochodów z powodu niedoboru układów scalonych i ograniczeń łańcucha dostaw w branży technologicznej. Jak stwierdził, to niekoniecznie prowadzi do wzrostu cen, ponieważ inflacja jest procesem, który powtarza się z roku na rok, a nie jest jednorazowym wzrostem. W odpowiedzi na wiele pytań polityków o ryzyko przegrzania gospodarki wspieranej przez dodatkową pomoc rządu i stałe wsparcie banku centralnego – przewodniczący Fed powtórzył swój pogląd, że przed powrotem do stanu sprzed pandemii gospodarka ma jeszcze długą drogę.

Amerykańskie rynki akcji odwróciły spadkowy trend i odrobiły straty, gdy mówił o tym, że gospodarka nadal potrzebuje wsparcia. Rentowności obligacji skarbowych wzrosły wraz z cenami ropy. Uwagi J. Powella stały się wspólnym punktem dla innych członków amerykańskiej rady monetarnej w wypowiedziach do mediów. Wiceprzewodniczący Fed, Richard Clarida, wyraził ostrożny optymizm co do perspektyw, ale powiedział, że przywrócenie gospodarki do poziomu sprzed pandemii zajmie trochę czasu. Lael Brainard ostrzegł, że inflacja pozostaje „bardzo niska”, a gospodarka nadal jest daleka od celów Fed. Powell przyznał, że bank centralny rzeczywiście spodziewa się wzrostu inflacji z powodu „efektu bazy” oraz spodziewa się wzrostu popytu, gdy gospodarka będzie otwierać się ponownie po zamknięciu w czasie epidemii wirusa. Podkreślił jednak, że bank centralny ma „narzędzia, by sobie z tym poradzić”.

Powell wygłosił przemowę w momencie, gdy pojawiły się oznaki, że gospodarka się umacnia, a optymizm rośnie wraz z dystrybucją szczepionek. Rynki oczekują również dalszych bodźców fiskalnych ze strony prezydenta Joe Bidena i Kongresu. Ta perspektywa przygotowuje grunt pod odejście od historycznie niskich rentowności papierów skarbowych i ożywienie światowego handlu gospodarczego, podnosząc ceny surowców i oczekiwania inflacyjne. Podczas przesłuchania Powell wyraził przekonanie, że Fed odniesie sukces w podniesieniu inflacji i doprowadzeniu jej do średniego poziomu 2% w „swoim czasie”. „Jestem przekonany, że możemy i że tak się stanie, i jesteśmy zdecydowani wykorzystać nasze narzędzia, aby to osiągnąć” - powiedział. „Żyjemy w czasach, w których na

całym świecie panuje znacząca presja dezinflacyjna i w której zasadniczo wszystkie banki centralne głównych gospodarek rozwiniętych walczyły o osiągnięcie poziomu 2%. Powell powiedział, że osiągnięcie tego celu może zająć więcej niż trzy lata, ale obiecał aktualizować ocenę Fed w tej sprawie raz na kwartał.

Ustawodawcy zasięgnęli również opinii prezesa J. Powella na temat poglądów Amerykańskiej Rezerwy Federalnej na walutę cyfrową. „To będzie ważny rok” - powiedział Powell o badaniach Fed w tej sprawie. „To będzie rok, w którym będziemy dość aktywnie angażować się w kontakt z opinią publiczną - w tym w publiczne wydarzenia, nad którymi pracujemy”. Powell powiedział również, że bank centralny zwróci się do Kongresu w sprawie waluty cyfrowej w 2021 r. Wielokrotnie pytano go również o efekty pandemii dla biedniejszych społeczności, w tym o dowody na to, że przyczyniła się ona do długich kolejek w magazynach z żywnością. „Myślę, że wszyscy zostaliśmy uderzeni - jak można było nie odczuć efektów - wzrostów cen w obszarze żywności”, powiedział „To znak, że potrzebne jest wsparcie i naprawdę musimy jak najszybciej odbudować gospodarkę”.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
🔔🔔🔔	28-lut	Oficjalny PMI w przemyśle	Lut	50,6 ▼	51,3	51,0 📉
Polska 						
🔔🔔🔔🔔	15-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	2,7% ▲	2,4%	2,4% 📈
🔔🔔	15-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Gru	333 ▼	1 872	722 📉
🔔🔔	15-lut	Eksport (mln EUR)‡	Gru	19 814 ▼	23 091	19 543 📈
🔔🔔	15-lut	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Gru	430 ▼	2 116	1 000 📉
🔔🔔	17-lut	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Sty	4,8% ▼	6,6%	5,1% 📉
🔔	17-lut	Zatrudnienie (rdr)	Sty	-2,0% ▼	-1,0%	-1,3% 📉
🔔🔔🔔🔔	18-lut	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Sty	0,9% ▼	11,2%	1,0% 📉
🔔🔔	18-lut	Inflacja producencka (rdr)‡	Sty	0,7% ▲	0,1%	0,5% 📈
🔔🔔🔔	19-lut	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Sty	-6,0% ▼	-0,8%	-5,0% 📉
🔔	22-lut	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Sty	16,8% ▲	16,4%	16,6% 📈
🔔🔔	23-lut	Stopa bezrobocia	Sty	6,5% ▲	6,2%	6,5% 📈
🔔🔔🔔🔔🔔	26-lut	PKB (rdr) - dane finalne	IV kw.	-2,8% -	-2,8%	--
🔔🔔🔔🔔🔔	26-lut	PKB (kdk) - dane finalne	IV kw.	-0,7% -	-0,7%	--
USA 						
🔔🔔🔔🔔	17-lut	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Sty	0,9% ▼	1,3%	0,4% 📈
🔔🔔	17-lut	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Sty	5,9% ▲	-1,8%	1,0% 📈
🔔	17-lut	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Sty	75,6% ▲	74,9%	74,8% 📈
🔔🔔	18-lut	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Lut	23,1 ▼	26,5	20,0 📈
🔔🔔🔔	19-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	--	58,7	--
🔔🔔🔔	19-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	--	59,2	58,8
🔔🔔🔔	19-lut	PMI w usługach - dane wstępne	Lut	--	58,3	58,0
🔔	22-lut	Indeks aktywności sektora wytwórczego Dallas Fed	Lut	17,2 ▲	7,0	5,0 📈
🔔	23-lut	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Lut	14,0 -	14,0	15,0 📉
🔔🔔🔔🔔🔔	25-lut	PKB (zanalizowane, kdk) -	IV kw.	4,1% ▲	4,0%	4,2% 📈
🔔🔔	25-lut	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Sty	3,4% ▲	1,2%	1,1% 📈
🔔🔔🔔🔔	26-lut	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Sty	0,3% -	0,3%	0,1% 📈
🔔🔔🔔🔔	26-lut	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)‡	Sty	1,5% ▲	1,4%	1,4% 📈
🔔🔔	26-lut	Dochód osobisty (sa, mdm)	Sty	10,0% ▲	0,6%	9,5% 📈
🔔🔔	26-lut	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Sty	2,4% ▲	-0,4%	2,5% 📈
🔔🔔	26-lut	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Lut	76,8 ▲	76,2	76,5 📈

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Strefa euro							
⊕⊕⊕⊕	15-lut	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Gru	-1,6% ▼	2,6%	-0,8%	
⊕⊕⊕⊕	15-lut	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Gru	-0,8% ▼	-0,6%	-0,2%	
⊕	15-lut	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Gru	29,2 ▲	25,7	--	
⊕⊕⊕⊕⊕	16-lut	PKB (sa, rdr) - dane wstępne‡	IV kw.	-5,0% -	-5,0%	-5,1%	
⊕⊕⊕⊕⊕	16-lut	PKB (sa, kdk) - dane wstępne‡	IV kw.	-0,6% -	-0,6%	-0,7%	
⊕	16-lut	Ankieta oczekiwań ZEW	Lut	69,6 ▲	58,3	--	
⊕	18-lut	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Lut	- 14,8 ▲	- 15,5	- 15,0	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	--	47,8	48,0	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	--	54,8	54,3	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI w usługach - dane wstępne	Lut	--	45,4	45,9	
⊕⊕⊕⊕	23-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Sty	0,9% ▲	-0,3%	0,9%	
⊕⊕⊕⊕	23-lut	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Sty	1,4% -	1,4%	1,4%	
⊕	25-lut	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Sty	12,5% ▲	12,4%	12,5%	
⊕	25-lut	Indeks pewności ekonomicznej	Lut	93,4 ▲	91,5	92,1	
⊕	25-lut	Indeks pewności przemysłowej‡	Lut	- 3,3 ▲	- 6,1	- 5,0	
⊕	25-lut	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Lut	- 14,8 -	- 14,8	--	
Niemcy							
⊕⊕⊕	19-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	--	50,8	50,5	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	--	57,1	56,5	
⊕⊕	22-lut	Klimat w biznesie IFO‡	Lut	92,4 ▲	90,3	90,5	
⊕⊕⊕⊕⊕	24-lut	PKB (sa, rdr) - dane finalne	IV kw.	-2,7% ▲	-2,9%	-2,9%	
⊕⊕⊕⊕⊕	24-lut	PKB (sa, kdk) - dane finalne	IV kw.	0,3% ▲	0,1%	0,1%	
⊕⊕	25-lut	Indeks pewności konsumentów GfK‡	Mar	- 12,9 ▲	- 15,5	- 14,0	
Francja							
⊕⊕⊕⊕	19-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Sty	0,8% -	0,8%	0,8%	
⊕⊕⊕⊕	19-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Sty	0,6% -	0,6%	0,6%	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	--	47,7	47,5	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	--	51,6	51,5	
⊕⊕⊕⊕⊕	26-lut	PKB (rdr) - dane finalne	IV kw.	-4,9% ▲	-5,0%	-5,0%	
⊕⊕⊕⊕⊕	26-lut	PKB (kdk) - dane finalne	IV kw.	-1,4% ▼	-1,3%	-1,3%	
⊕⊕⊕⊕	26-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Lut	0,7% ▼	0,8%	0,5%	
⊕⊕⊕⊕	26-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Lut	0,4% ▼	0,6%	0,3%	
Włochy							
⊕⊕⊕⊕	19-lut	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne‡	Sty	0,7% -	0,7%	0,5%	
Wielka Brytania							
⊕⊕⊕⊕	17-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	0,7% ▲	0,6%	0,6%	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Lut	--	54,1	53,1	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	--	41,2	42,6	
⊕⊕	23-lut	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Gru	5,1% ▲	5,0%	5,1%	
Japonia							
⊕⊕⊕⊕⊕	15-lut	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane wstępne‡	IV kw.	12,7% ▼	22,7%	10,1%	
⊕⊕⊕⊕⊕	15-lut	PKB (kdk, sa) - dane wstępne	IV kw.	3,0% ▼	5,3%	2,4%	
⊕⊕⊕⊕	15-lut	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne‡	Gru	-2,6% -	-2,6%	--	
⊕⊕⊕⊕	19-lut	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Sty	-0,6% ▲	-1,2%	-0,7%	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Lut	47,6 ▲	47,1	--	
⊕⊕⊕	19-lut	PMI w przemyśle - dane wstępne	Lut	50,6 ▲	49,8	--	
⊕⊕⊕⊕	26-lut	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane wstępne	Sty	-5,3% ▼	-2,6%	-5,4%	
Chile							
⊕⊕⊕	26-lut	Produkcja miedzi ogółem (tony)	Sty	464 788 ▼	506 891	--	
⊕⊕⊕	26-lut	Produkcja wytwórcza (rdr)	Sty	-4,4% ▼	0,4%	-2,3%	
Kanada							

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

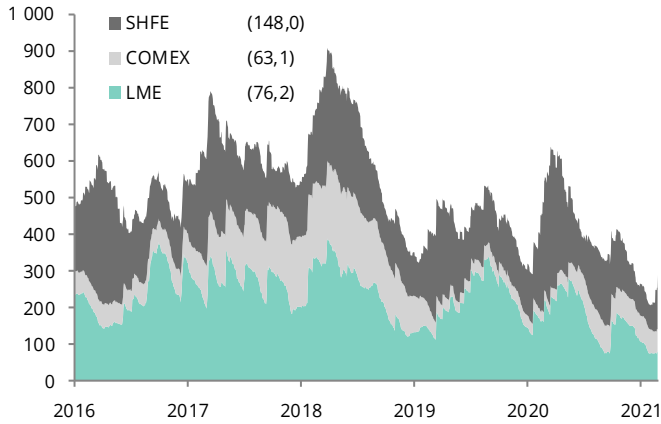
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 26-lut-21)		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	9 172,50	▲ 10,9%	▲ 18,5%	▲ 18,5%	▲ 63,3%	8 215,38	7 755,50	9 614,50	
Molibden	12,40	▲ 3,8%	▲ 23,6%	▲ 23,6%	▲ 34,3%	11,07	9,95	12,50	
Nikiel	18 607,00	▲ 1,3%	▲ 12,5%	▲ 12,5%	▲ 51,5%	18 207,83	17 164,00	19 689,00	
Aluminium	2 202,50	▲ 6,1%	▲ 11,3%	▲ 11,3%	▲ 31,8%	2 041,70	1 951,50	2 223,00	
Cyna	27 500,00	▲ 8,7%	▲ 33,9%	▲ 33,9%	▲ 68,2%	24 336,38	20 965,00	29 560,00	
Cynk	2 821,00	▲ 1,0%	▲ 3,6%	▲ 3,6%	▲ 41,1%	2 725,45	2 539,00	2 894,50	
Ołów	2 107,00	▼ -0,4%	▲ 6,8%	▲ 6,8%	▲ 12,7%	2 050,34	1 963,50	2 158,50	
LBMA (USD/troz)									
Srebro	26,69	▼ -1,4%	▲ 0,8%	▲ 0,8%	▲ 47,8%	26,62	24,87	29,59	
Złoto ²	1 742,85	▼ -4,0%	▼ -7,8%	▼ -7,8%	▲ 5,5%	1 837,58	1 742,85	1 943,20	
LPPM (USD/troz)									
Platyna ²	1 204,00	▼ -1,4%	▲ 12,0%	▲ 12,0%	▲ 32,0%	1 148,83	1 016,00	1 294,00	
Pallad ²	2 362,00	▲ 0,3%	▼ -0,3%	▼ -0,3%	▼ -14,3%	2 362,03	2 258,00	2 465,00	
Waluty⁴									
EURUSD	1,2121	▲ 0,1%	▼ -1,2%	▼ -1,2%	▲ 10,6%	1,2134	1,1983	1,2338	
EURPLN	4,5175	▲ 0,3%	▼ -2,1%	▼ -2,1%	▲ 4,8%	4,5162	4,4773	4,5497	
USDPLN	3,7247	▲ 0,2%	▼ -0,9%	▼ -0,9%	▼ -5,5%	3,7229	3,6656	3,7699	
USDCAD	1,2685	▼ -0,2%	▼ -0,4%	▼ -0,4%	▼ -5,1%	1,2712	1,2530	1,2828	
USDCNY	6,4737	▲ 0,2%	▼ -0,8%	▼ -0,8%	▼ -7,6%	6,4663	6,4283	6,4928	
USDCLP	708,04	▼ -2,0%	▼ -0,4%	▼ -0,4%	▼ -12,7%	723,09	696,18	741,40	
Rynek pieniężny									
3m LIBOR USD	0,188	▼ -0,01	▼ -0,05	▼ -0,05	▼ -1,39	0,207	0,175	0,241	
3m EURIBOR	-0,530	▲ 0,02	▲ 0,02	▲ 0,02	▼ -0,11	-0,544	-0,556	-0,530	
3m WIBOR	0,210	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▼ -1,50	0,210	0,210	0,210	
5-letni swap st. proc. USD	0,826	▲ 0,21	▲ 0,40	▲ 0,40	▼ -0,26	0,586	0,416	0,895	
5-letni swap st. proc. EUR	-0,298	▲ 0,10	▲ 0,16	▲ 0,16	▲ 0,05	-0,410	-0,485	-0,257	
5-letni swap st. proc. PLN	1,150	▲ 0,23	▲ 0,54	▲ 0,54	▼ -0,30	0,777	0,583	1,150	
Paliwa									
Ropa WTI Cushing	61,50	▲ 3,4%	▲ 26,8%	▲ 26,8%	▲ 30,6%	55,58	47,62	63,57	
Ropa Brent	64,43	▲ 2,5%	▲ 25,9%	▲ 25,9%	▲ 26,8%	58,34	50,02	66,39	
Diesel NY (ULSD)	185,53	▲ 4,4%	▲ 25,6%	▲ 25,6%	▲ 24,7%	168,26	146,07	190,96	
Pozostałe									
VIX	27,95	▲ 7,98	▲ 5,20	▲ 5,20	▼ -11,21	24,03	19,97	37,21	
BBG Commodity Index	85,28	▲ 1,4%	▲ 9,3%	▲ 9,3%	▲ 17,5%	82,21	78,64	87,58	
S&P500	3 811,15	▼ -3,1%	▲ 1,5%	▲ 1,5%	▲ 27,9%	3 838,59	3 700,65	3 934,83	
DAX	13 786,29	▼ -1,9%	▲ 0,5%	▲ 0,5%	▲ 11,5%	13 887,21	13 432,87	14 109,48	
Shanghai Composite	3 509,08	▼ -4,0%	▲ 1,0%	▲ 1,0%	▲ 17,3%	3 570,93	3 483,07	3 696,17	
WIG 20	1 907,28	▼ -1,5%	▼ -3,9%	▼ -3,9%	▲ 3,1%	1 975,73	1 907,28	2 074,11	
KGHM	189,35	▼ -0,1%	▲ 3,5%	▲ 3,5%	▲ 147,3%	195,58	175,05	215,90	

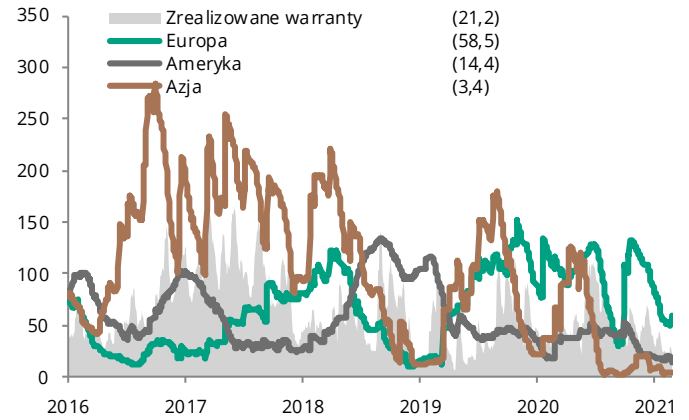
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

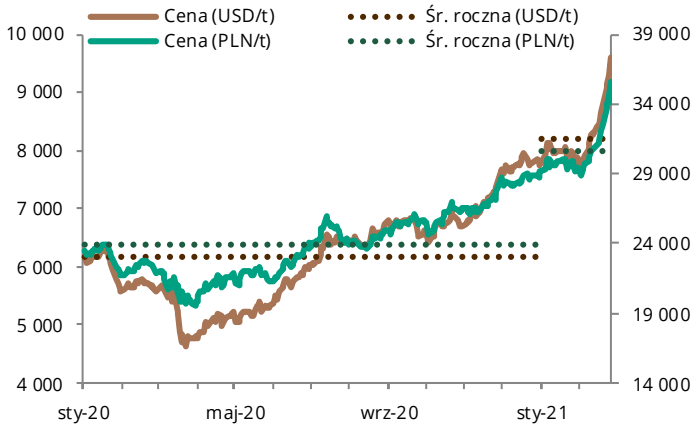
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


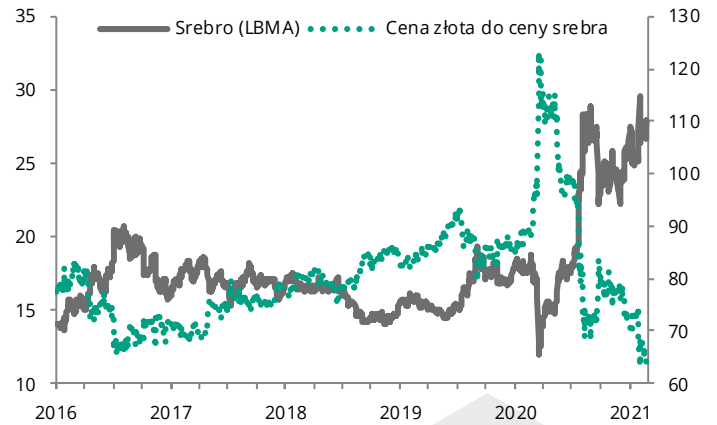
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


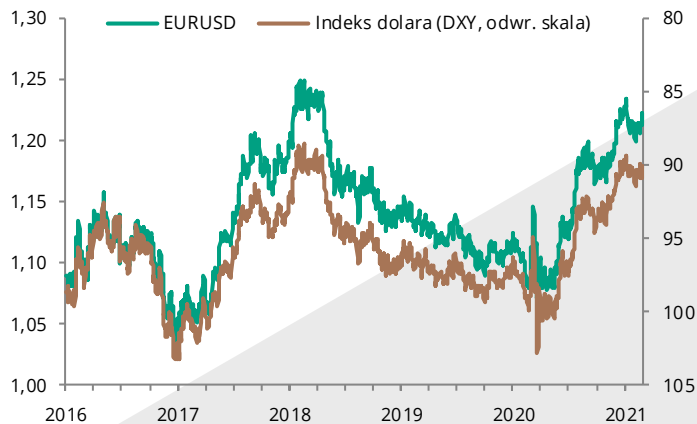
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


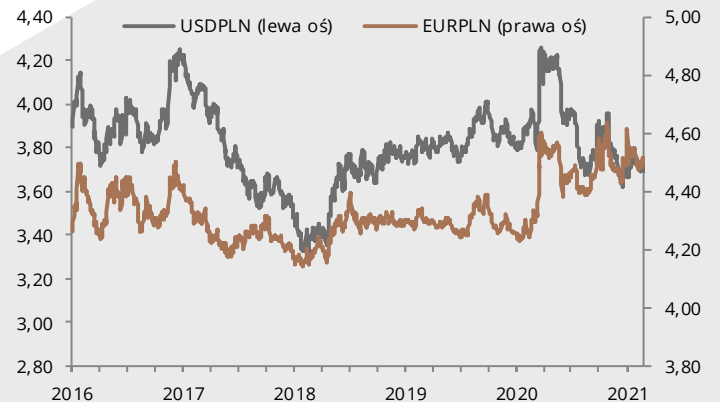
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **15 – 28 lutego 2021.**

- 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