

# Biuletyn Rynkowy



na dzień: 26 kwietnia 2021

- Miedź:** W okresie następnych 10 lat największy na świecie producent miedzi planuje przeznaczyć ogromne pieniądze na modernizację swoich kopalń, aby utrzymać bieżący poziom produkcji. Natomiast prywatni inwestorzy z sektora wstrzymują się z angażowaniem w projekty w Chile, do czego przyczynia się rosnąca niepewność polityczna (str. 2).
- Metale szlachetne:** Według prognoz Silver Institute w 2021 r. globalny popyt na srebro wzrośnie do 1,025 miliarda uncji, najwyższego poziomu od ośmiu lat. Przyczynią się do tego zarówno inwestorzy jak i przemysł, co w efekcie wpłynie na wzrost ceny (str. 6).
- Chiny/USA:** Ostatnie dane wskazują, że Chiny będą się rozwijać znacznie powyżej przyjętego rocznego celu wynoszącego nieco ponad 6%. Potwierdza to pogląd, że Chiny i Stany Zjednoczone, dla których ekonomiści przewidują wzrost o 6,2%, osiągną w tym roku lepsze wyniki niż inne główne gospodarki (str. 7).

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	9 545,50	6,1%
▼ Nikiel	16 150,00	-2,9%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▲ Srebro	26,13	3,6%
▲ Złoto	1 781,80	2,3%
<b>Waluty</b>		
▲ EURUSD	1,2066	1,5%
▲ EURPLN	4,5649	0,5%
▼ USDPLN	3,7855	-0,9%
▼ USDCAD	1,2489	-0,4%
▼ USDCLP	705,41	-0,4%
<b>Akcje</b>		
▲ KGHM	200,90	4,6%

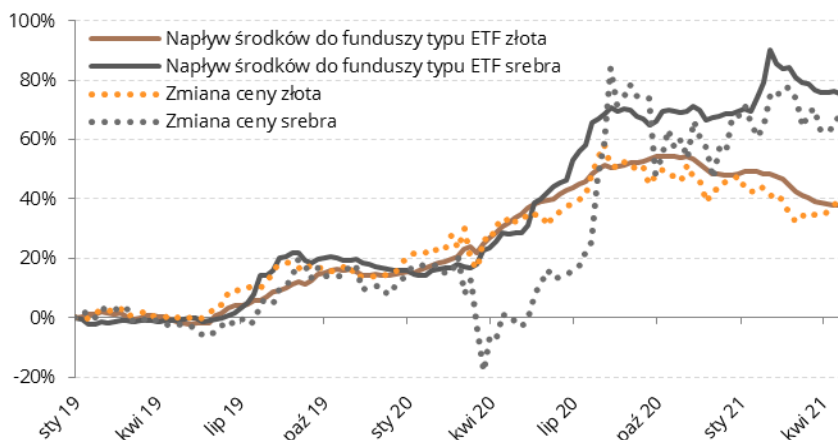
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 11)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 Nowe kredyty w juanie	Mar	2 730	▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Mar	18,9%	▲
 PKB (rdr)	I kw.	18,3%	▲
 PMI ogólny (composite)	Kwi	62,2	▲
 PMI w przemyśle	Kwi	63,3	▲

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

## Zmiany napływu środków do funduszy typu ETF na tle zmian cen złota i srebra



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

#### Do 2030 r. Codelco zainwestuje 38 mld USD w celu utrzymania poziomu produkcji miedzi

**W okresie następnych 10 lat największy na świecie producent miedzi planuje przeznaczyć ogromne pieniądze na modernizację swoich kopalń, aby utrzymać bieżący poziom produkcji. Natomiast prywatni inwestorzy z sektora wstrzymują się z angażowaniem w projekty w Chile, do czego przyczynia się rosnąca niepewność polityczna.**

**Do 2030 roku 74% produkcji Codelco zapewnią projekty będące obecnie w budowie**

Chilijskie Codelco planuje zainwestować 38 mld USD w ciągu następnej dekady starając się utrzymać obecny poziom produkcji. Przemawiając na światowej konferencji CRU World Copper Conference prezes Octavio Araneda stwierdził, że około jedna trzecia planowanych inwestycji zostanie przeznaczona na projekty strukturalne, będące w trakcie budowy lub we wczesnych fazach rozwoju, które do 2030 r. będą stanowić o 74% produkcji firmy. Wspomniał również, że jeśli spółka nie rozwinie tych projektów, to w tym okresie nastąpi ogromny spadek produkcji. Główne kierunki rozwoju obejmują m.in. wartość 5,5 mld USD budowę głębinowej części kopalni Chuquicamata, która ma zastąpić stuletnią odkrywkę. Produkcja w podziemnej kopalni rozpoczęła się w 2019 r., jednak oczekiwany poziom wydobycia ma osiągnąć dopiero w 2025 r. Jeszcze w tym roku Codelco planuje uruchomienie projektu Traspaso o wartości 1,5 mld USD, co pozwoli przenieść operacje kruszenia rudy z kopalni Andina pod ziemię, robiąc miejsce dla nowej kopalni odkrywkowej. Budowa kopalni Rajo Inca w celu zwiększenia produkcji w oddziale Salvador ma rozpocząć się jeszcze w tym roku. W styczniu zarząd zatwierdził portfel projektów o wartości 3,2 mld USD mających na celu przedłużenie eksploatacji podziemnej kopalni El Teniente o pół wieku (projekt zostanie uruchomiony między 2022 a 2024 r.). Trwa studium wykonalności wartego 2,7 mld USD projektu, który ma podwoić moce przerobowe w kopalni Andina do 150 000 ton rocznie. W tym samym czasie projekt eksploatacji zasobów siarczkowych w Radomiro Tomic wykorzystujący tradycyjną technologię koncentratorów lub hydrometalurgii, jest na wstępnym etapie wykonalności. Prezes krajowego stowarzyszenia górniczego SONAMI, Diego Hernandez, stwierdził, że podczas gdy Codelco ogłasza znaczne plany inwestycyjne, prywatni inwestorzy unikają angażowania się w projekty w Chile, co wynika z rosnącej niepewności politycznej. Oprócz wyborów parlamentarnych i prezydenckich pod koniec tego roku, Chile rozpocznie proces projektowania nowej konstytucji, co jest odpowiedzią na niepokoje społeczne, które wstrząsnęły krajem w 2019 r. Plany opozycji, aby nałożyć nowy 3% podatek na produkcję miedzi i litu, zatwierdzone co do zasady przez izbę niższą w zeszłym miesiącu, będą jeszcze bardziej utrudniać rozwój branży.

## Rekordowe przepływy złomu miedzi w tym roku nie zlikwidują deficytu

**Rynek potrzebuje w bieżącym roku około 10,8 miliona ton złomu w porównaniu z 9,3 miliona ton w 2019 roku. Dlatego w ciągu najbliższych 6 miesięcy należy spodziewać się znacznych spadków zapasów rafinowanego metalu. Citi oczekuje, że deficyt na rynku miedzi sięgnie 521 000 ton.**

Z powodu wysokich cen czerwonego metalu oczekuje się wzrostu dostaw złomu miedzi w tym roku. Jednak jest mało prawdopodobne, aby zaspokoili one silny wzrost popytu, co doprowadzi do spadków zapasów i dalszych wzrostów cen. Notowania miedzi wynoszące około 9 400 USD/t zbliżyły się do obserwowanego w lutym najwyższego od sierpnia 2011 r. poziomu 9617 USD/t, który jest ponad dwukrotnie wyższy niż w marcu ubiegłego roku, kiedy działalność produkcyjna załamała się z powodu ograniczeń wynikających z COVID-19. Złom stanowi zazwyczaj około jednej trzeciej światowych dostaw miedzi, ale ilości zwykle fluktuują w zależności od ceny. Jak uważa analityk Citi Max Layton, dostawy złomu prawdopodobnie nie wzrosną tak szybko, jak potrzebuje tego rynek, gdyż trzeba wziąć pod uwagę ograniczenia logistyczne i 8-miesięczne opóźnienie między skokiem ceny czerwonego metalu, a wzrostem ilości złomu miedzi trafiającego do ponownego przetworzenia. Jak dodaje, rynek potrzebuje w tym roku około 10,8 miliona ton złomu w porównaniu z 9,3 miliona ton w 2019 roku. Dlatego w ciągu najbliższych 6 miesięcy należy spodziewać się znacznych spadków zapasów rafinowanego metalu. Citi oczekuje, że światowy popyt na miedź wzrośnie w tym roku o 6,5% do 24,75 mln ton i prognozuje deficyt na poziomie 521 000 ton. Zapasy miedzi będące w posiadaniu producentów, konsumentów oraz chińskich państwowych instytucji są znaczne, ale trudne do monitorowania. W celu uzyskania wskazówek dotyczących dalszego ciągu wydarzeń, uczestnicy rynku będą obserwowali zapasy w magazynach monitorowanych przez Londyńską Giełdę Metali oraz przez Szanghajską Giełdę Futures, których obecny poziom wynosi 360 000 ton. Według oczekiwań, zapasy zaczną spadać w maju, kiedy pojawi się popyt związany z pobudzeniem aktywności budowlanej w miesiącach letnich. Wtedy ceny prawdopodobnie zaczną rosnąć. Oczekuje się, że podaż górnicza również wzrośnie w tym roku, jednakże w tempie nie wystarczająco szybkim, aby uzupełnić niedobór. Michael Widmer analityk z Bank of America, stwierdził, że ani produkcja górnicza, ani podaż złomu nie będą wystarczające, aby wypchnąć rynek miedzi rafinowanej na nadwyżkę. Widmer spodziewa się rekordowej podaży złomu w tym roku ze względu na wysokie ceny oraz wzrost aktywności produkcyjnej, jednak prognozuje deficyt na poziomie 315 000 ton.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Jak podała International Copper Study Group (ICSG), w styczniu światowy rynek miedzi rafinowanej wykazał 28 000 ton nadwyżki w porównaniu z 1 000 ton deficytu w grudniu. W tym samym okresie rok wcześniej odnotowano deficyt na poziomie 34 000 ton. Światowa produkcja miedzi rafinowanej w styczniu

wyniosła 2,10 mln ton, a konsumpcja 2,07 mln ton. Zapasy miedzi w chińskich magazynach wolnołowych wzrosły w styczniu o 31 000 ton w porównaniu do spadku o 3 000 ton w grudniu.

- Z powodu lepszych niż oczekiwano wyników w chilijskiej kopalni Escondida, górniczy gigant BHP podniósł swoje prognozy dotyczące produkcji miedzi na okres obrachunkowy 2020-2021 (lipiec-czerwiec). Całkowite prognozy produkcyjne spółki dotyczące miedzi w powyższym okresie zostały podniesione do przedziału 1,54 - 1,66 mln ton z uprzedniego 1,51-1,65 mln ton. Nastąpiło to w efekcie wzrostu prognoz dotyczących produkcji w kopalni Escondida do 1,01-1,06 mln ton, z uprzednich 0,9-1,03 mln ton, co zostało zakomunikowane przez firmę 21 kwietnia w raporcie kwartalnym. Produkcja w kwartale styczeń-marzec osiągnęła 391 400 ton. Oznacza to spadek o 8% rok do roku i 9% kwartał do kwartału.
- Los Pelambres będzie kolejną z potężnych chilijskich kopalni miedzi, która zaprzestanie zużycia słodkiej wody, dołączając do innych podmiotów wydobywczych starających się zmniejszyć swój wpływ na środowisko. Antofagasta PLC zainwestuje około 1 mld USD w rozbudowę zakładu odsalania wody, co ma pozwolić na zaspokojenie 100% zapotrzebowania kopalni Los Pelambres na wodę. Jak podaje dyrektor generalny Ivan Arriagada, od 2025 roku kopalnia chce zaprzestać wykorzystywania wody z rzeki Choapa i oprzeć się głównie na wodzie morskiej i tej z recyklingu. Los Pelambres, dziesiąta pod względem produkcji kopalnia miedzi na świecie, wyprodukowała w 2020 roku 359 000 ton metalu. Planowana inwestycja obejmuje również nowy system transportu koncentratu miedzi z ZWR w Chancay do punktu załadunku w Puerto Chungo. Nowy system będzie przebiegał trasą usytuowaną z dala od zaludnionych obszarów, aby zmniejszyć niedogodności dla lokalnych mieszkańców.
- Spółka Turquoise Hill Resources Ltd podała, że po ogłoszeniu w zeszłym miesiącu *force majeure*, mongolska kopalnia Oyu Tolgoi 15 kwietnia częściowo wznowiła dostawy do Chin. Brak możliwości wywiązania się z umów przez Turquoise Hill wynikał z ograniczeń związanych z Covid-19 na chińsko-mongolskim przejściu granicznym. Oyu Tolgoi, największa na świecie kopalnia miedzi, złota i srebra, była już wcześniej w centrum uwagi z powodu sporu między Turquoise a jej głównym udziałowcem, Rio Tinto, o finansowanie podziemnej ekspansji kopalni. Spółka Turquoise poinformowała, że po osiągnięciu wiążącego porozumienia w sprawie finansowania nadal prowadzi rozmowy z Rio Tinto i rządem Mongolii. Rio jest właścicielem 51% Turquoise Hill, które jest właścicielem 66% kopalni Oyu Tolgoi. Pozostałe udziały w kopalni są własnością rządu Mongolii.
- Spółka Vale SA podała, że w pierwszym kwartale 2021 wyprodukowała 76 500 ton miedzi, co oznacza spadek o 19% w ujęciu rocznym i 18,2% w ujęciu kwartalnym. Spółka ostrzegła, że ze względu na ograniczenia związane z koronawirusem produkcja miedzi prawdopodobnie osiągnie dolną granicę wcześniejszego zakresu prognoz wynoszących od 360 000 do 380 000 ton.
- Zgodnie z opublikowanymi przez chiński urząd danymi, import miedzi do Państwa Środka w marcu, pomimo zakłóceń w dostawach z Chile, wzrósł o 25%

w relacji rocznej. Według Generalnego Urzędu Celnego dostawy koncentratu oraz innych produktów z miedzi osiągnęły w marcu 552,3 tys. ton, natomiast import miedzi wyniósł 441,9 tys. ton. Ostatni odczyt wyznaczył 13-miesięczne maksimum wzrastając o 34,7% w porównaniu do 410 tys. ton w lutym 2020 r. Import miedzi w pierwszym kwartale wyniósł 1,44 mln ton, co oznacza wzrost o 11,9% rok do roku. Według danych agencji Reuters to najwyższy importowany wolumen czerwonego metalu w pierwszym kwartale od co najmniej 2008 roku. Import koncentratu miedzi, czyli częściowo przetworzonej rudy miedzi, wyniósł w marcu 2,17 mln ton, co jest rekordowym wynikiem według danych Reutera. Import wzrósł o 22% z 1,779 mln ton rok wcześniej i o 20,5% z 1,8 mln ton w lutym. Dostawy koncentratu w pierwszym kwartale, których podaż jest mocno ograniczona na całym świecie, wzrosły o 7,4% rok do roku i wyniosły 5,96 miliona ton.

- Zdaniem stratega Bank of China, oczekuje się, że zużycie miedzi w pojazdach elektrycznych (EV) i stacjach ładowania w Chinach wzrośnie około pięciokrotnie do 2025 r. w porównaniu z poziomami odnotowanymi w 2020 roku. Fu Xiao, szef wydziału globalnych strategii surowcowych w BOCI Global Commodities, szacuje, że popyt na miedź używaną w pojazdach elektrycznych i stacjach ładowania w Chinach powinien osiągnąć poziom około 540 tys. ton w 2025 r., w porównaniu ze zrealizowaną konsumpcją na poziomie 110 tys. ton w 2020 r. W drugiej połowie dekady konsumpcja ma przyspieszyć, osiągając 1 mln ton w 2030 r. i 1,3 mln ton w 2035 r., zgodnie z prognozami zaprezentowanymi na konferencji CRU World Copper. Szacunki BOCI zakładają, że na każdy samochód elektryczny zużywa się 80 kg miedzi, a w każdej stacji ładowania 6,8 kg. Według BOCI popyt na miedź w chińskim sektorze energii odnawialnej wzrośnie z 620 tys. ton w 2020 r. do około 728 tys. ton do 2030 r. Ponadto, łączne sektory energii odnawialnej i pojazdów elektrycznych będą zużywać około 1,2 miliona ton do 2025 roku, co stanowi około 10% całkowitego zużycia miedzi w Chinach.
- Największe huty miedzi w Chinach zwiększyły produkcję w marcu o 17,1% rok do roku i 4,4% miesiąc do miesiąca. Zdaniem firmy badawczej Antaika przyczynił się do tego głównie brak dłuższych przestoju remontowych. Ankieta przeprowadzona wśród 22 hut miedzi wykazała, że łącznie w zeszłym miesiącu wytworzono 792,8 tys. ton katod. Należy jednak podkreślić, że zwyżka produkcji to efekt niskiej zeszłorocznej bazy, spowodowanej epidemią koronawirusa. Zdaniem analityków Antaika, nieznaczny wzrost prac remontowych w tym miesiącu spowoduje, że produkcja katod w kwietniu spadnie do około 780 tys. ton.

## Metale Szlachetne

### Srebro przyćmi złoto, gdyż popyt na nie jest najwyższy od 8 lat

**Według prognoz Silver Institute w 2021 r. globalny popyt na srebro wzrośnie do 1,025 miliarda uncji, najwyższego poziomu od ośmiu lat. Przyczynią się do tego zarówno inwestorzy jak i przemysł, co w efekcie wpłynie na wzrost ceny.**

**Według prognoz, zakupy sztabek oraz monet wzrosną w 2021 roku do najwyższego od sześciu lat poziomu 257 milionów uncji**

W zeszłym roku srebro odnotowało znaczne wzrosty i wygląda na to, że w bieżącym roku trend ten będzie kontynuowany. Według prognoz Silver Institute w 2021 r. globalny popyt na srebro wzrośnie do 1,025 miliarda uncji, najwyższego poziomu od ośmiu lat. Przyczynią się do tego zarówno inwestorzy, jak i przemysł, co w efekcie wpłynie na wzrost ceny. Pandemia koronawirusa zmusiła inwestorów do powrotu do tradycyjnie bezpiecznych aktywów. Skorzystało na tym istotnie nie tylko złoto, ale również srebro. Silver Institute optymistycznie prognozuje, że zakupy sztabek oraz monet wzrosną w 2021 roku do najwyższego od sześciu lat poziomu 257 milionów uncji. Wraz ze wzrostem wartości srebra rośnie również cena jednostek udziałowych w funduszach typu ETF, inwestujących w ten metal. Reuters podaje, że w bieżącym roku odnotowały one znaczne wzrosty, osiągając 1 lutego ośmioletnie maksimum wynoszące 30,03 dolara za uncję. Wielu analityków twierdzi, że srebro, gdy jest na nie duże zapotrzebowanie, staje się lepszą inwestycją niż złoto. Według Silver Institute prognozy dotyczące ceny srebra w 2021 roku są wyjątkowo obiecujące, a średnia roczna cena ma wzrosnąć do ponad 30 dolarów. Biorąc pod uwagę względnie niewielki rynek srebra i zwiększoną zmienność cen, jaką może on generować, oczekuje się, że srebro osiągnie w tym roku znacznie lepsze wyniki niż złoto. Popyt na srebro jest również napędzany przez znaczące przesunięcie w kierunku zielonej energii. W opublikowanym ostatnio raporcie analitycy kanadyjskiego banku CIBC stwierdzili, że podchodzą z optymizmem do srebra i jego producentów z uwagi na popyt na nie ze strony producentów paneli słonecznych. Analitycy spodziewają się znacznego wzrostu zapotrzebowania na energię słoneczną, co wynika z dążeń USA i Europy do zwiększenia udziału energii odnawialnej w jej ogólnej puli. Analitycy zauważyli, że energia słoneczna stanowi obecnie zaledwie około 10% światowej produkcji energii, co oznacza, że sektor ma duże pole do rozwoju. Analitycy spodziewają się, że do 2025 roku udział energii słonecznej ulegnie podwojeniu. Prognozy CIBC dla srebra są dość optymistyczne. Jak podano w raporcie, bank oczekuje średniorocznej ceny srebra na poziomie około 32 dolarów za uncję. Pozytywnym impulsem dla srebra będzie również ponowne otwarcie światowych gospodarek, które oczekiwane jest wraz z zakończeniem akcji szczepień. Analitycy z FX Empire uważają, że stopniowe otwieranie się handlu sugeruje pojawienie się w niedalekiej przyszłości dużego popytu ze strony przemysłu, co jest głównym czynnikiem wspierającym wzrosty ceny srebra. W dłuższej perspektywie są oni optymistyczni jeśli chodzi o srebro, ale uważają, że należy być bardzo ostrożnym, ponieważ srebro może wykazywać się bardzo dużą zmiennością. Analityk Crispus Nyaga z Investing.com uważa, że popyt na srebro wzrośnie z powodu niedawno przyjętego pakietu stymulacyjnego w USA. Co więcej, ostatnie dane pokazują, że sektor wytwórczy ma się dobrze, a silny sektor produkcyjny jest zazwyczaj pozytywny dla srebra ze względu na jego przemysłowe właściwości.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Chiny, pokazując rekordowy wzrost, dołączają do USA jako drugi motor światowego ożywienia gospodarczego

**Ostatnie dane wskazują, że Chiny będą się rozwijać znacznie powyżej przyjętego rocznego celu wynoszącego nieco ponad 6%. Potwierdza to pogląd, że Chiny i Stany Zjednoczone, dla których ekonomiści przewidują wzrost o 6,2%, osiągną w tym roku lepsze wyniki niż inne główne gospodarki.**





Gospodarka Chin wzmocniła się w pierwszym kwartale roku, ponieważ wydatki konsumpcyjne wzrosły bardziej niż oczekiwano, co sprawiło, że Państwo Środka dołączyło do Stanów Zjednoczonych jako drugi motor globalnego ożywienia w 2021 r. W pierwszym kwartale produkt krajowy brutto wzrósł o 18,3% w porównaniu z rokiem poprzednim, blisko 18,5% przewidywanych w ankiecie Bloomberg'a przeprowadzonej wśród ekonomistów. Sprzedaż detaliczna przewyższyła oczekiwania, a wzrost produkcji przemysłowej uległ spowolnieniu. Ostatnie dane wskazują, że Chiny będą się rozwijać znacznie powyżej przyjętego rocznego celu wynoszącego nieco ponad 6%, potwierdzając pogląd, że Chiny i Stany Zjednoczone, dla których prognoza wzrostu wynosi 6,2%, osiągną w tym roku lepsze wyniki niż inne główne gospodarki. Ożywienie w ubiegłym roku było wynikiem dużych inwestycji w nieruchomości i infrastrukturę, które pobudziły popyt na towary przemysłowe, podczas gdy zagraniczne zamówienia na towary medyczne i urządzenia elektroniczne napędzały eksport. Wzrost wydatków konsumenckich był opóźniony, ale najnowsze dane pokazują poprawę. W marcu wzrost sprzedaży detalicznej, który wyniósł 6,3%, został obliczony na podstawie dwuletniego średniego wzrostu - co usuwa zakłócenia spowodowane zeszłorocznym lockdownem. Wang Tao, główna ekonomistka Chin w UBS AG w wywiadzie dla Bloomberg TV stwierdziła, że widoczny jest nieco bardziej zrównoważony wzrost w chińskiej gospodarce. Wcześniejszy wzrost w branży budowlanej ustąpi miejsca większej konsumpcji gospodarstw domowych. Wydatki konsumpcyjne w restauracjach i sprzedaż towarów nie będących towarami pierwszej potrzeby, takich jak biżuteria, alkohol i tytoń, doprowadziły w marcu do wzrostu sprzedaży detalicznej. Produkcja przemysłowa wzrosła w marcu o 14,1% rok do roku (mediana prognoz ekonomistów na poziomie 18%). Sprzedaż detaliczna wzrosła w marcu o 34,2%, przewyższając oczekiwania 28% wzrostu. Inwestycje w środki trwałe wzrosły o 25,6% w pierwszym kwartale w porównaniu z rokiem ubiegłym. Stopa bezrobocia wyniosła 5,3% na koniec marca. Bazując na dwuletniej średniej, PKB wzrósł o 5% w kwartale, podczas gdy inwestycje infrastrukturalne wzrosły o 2,3%. Gospodarkę pobudził również wzrost środków zagranicznych. Inwestycje spływające do Chin wzrosły o prawie 40% do 45 mld USD w pierwszych trzech miesiącach 2021 r., jak wynika z danych Ministerstwa Handlu. Był to najwyższy wynik w okresie porównywalnych danych rozpoczynającym się w 2002 r. Ożywienie jest w toku, a wzrost w pierwszym kwartale nadal zależał od sektora nieruchomości. Inwestycje w środki trwałe w nieruchomości wzrosły o 7,6% w porównaniu ze średnim dwuletnim wzrostem,








a wydatki na infrastrukturę rosły w tempie sprzed pandemii. Kwartalna produkcja stali na poziomie 271 milionów ton sugeruje, że roczna produkcja może przekroczyć 1 miliard ton drugi rok z rzędu. Choć Pekin obiecał, że nie będzie „żadnych ostrych zwrotów” w polityce monetarnej i fiskalnej w tym roku, to ekonomiści nadal ostrzegają, że przedwczesne zacieśnienie może nadal zagrażać ożywieniu. Bank centralny zwrócił się do banków o ograniczenie wzrostu akcji kredytowej w nadchodzących miesiącach, ponieważ stara się kontrolować kredyty, aby zahamować powstawanie baniek spekulacyjnych. Dane o inwestycjach oraz dane pokazujące, że ceny domów rosły w najszybszym tempie od siedmiu miesięcy w marcu, prawdopodobnie skłonią chińskich decydentów do podjęcia dalszych działań w celu powstrzymania bańki cenowej w tym sektorze. „Biorąc pod uwagę silne ożywienie, z pewnością nie spodziewamy się, że Pekin zaostrzy środki łagodzące, ale jest również mało prawdopodobne, aby dokonał gwałtownej zmiany swojego nastawienia do polityki gospodarczej” - napisali w notatce ekonomiści z Nomury. Władze wyciągnęły wnioski z „silnej kampanii zmniejszania dźwigni finansowej” w latach 2017-18, która doprowadziła do niewypłacalności emitentów obligacji, wyprzedaży na giełdzie i słabszego wzrostu. Szef działu badań makro i strategii w China Renaissance Securities Hong Kong Ltd. Bruce Pang nie oczekuje szybkiego zwrotu w polityce pieniężnej banku centralnego, gdyż brak solidnych podstaw do obaw o przegrzanie gospodarki. W ciągu ostatniego miesiąca Chiny znacząco przyspieszyły kampanię szczepień, co powinno pomóc zwiększyć wydatki na usługi. Oczekuje się, że ożywienie w głównych gospodarkach, napędzane wprowadzaniem szczepionek i ogromnym bodźcem fiskalnym administracji Bidena, utrzyma szybki wzrost chińskiego eksportu w tym roku. Zdaniem Louisa Kuijs, szefa Asia Economics w Oxford Economics Ltd. w Hongkongu, w drugim kwartale ożywienie gospodarcze będzie nadal przyspieszało, jednak zmianie ulegną czynniki wzrostu. Mniej hojna polityka fiskalna i pieniężna wpłynie negatywnie na inwestycje w infrastrukturę i nieruchomości, jednak wyższa dochodowość i zaufanie powinny pobudzić inwestycje i konsumpcję przedsiębiorstw.



# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
⊕	12-kwi	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)‡	Mar	2 730 ▲	1 359	2 300 ▲
⊕⊕	13-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Mar	13,8 ▼	77,5	52,0 ▼
⊕⊕	13-kwi	Eksport (rdr)	Mar	30,6% ▼	154,9%	38,0% ▼
⊕⊕⊕⊕	16-kwi	PKB (rdr)	I kw.	18,3% ▲	6,5%	18,5% ▼
⊕⊕⊕⊕⊕	16-kwi	PKB (sa, kdk)‡	I kw.	0,6% ▼	3,2%	1,4% ▼
⊕⊕⊕⊕	16-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	14,1%	--	18,0% ▼
⊕⊕	16-kwi	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Mar	25,6% ▼	35,0%	26,0% ▼
⊕	16-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	34,2%	--	28,0% ▲
<b>Polska</b> 						
⊕⊕	13-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Lut	883 ▼	979	1 141 ▼
⊕⊕	13-kwi	Eksport (mln EUR)‡	Lut	21 322 ▲	19 545	20 484 ▲
⊕⊕	13-kwi	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Lut	1 619 ▼	3 341	1 602 ▲
⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	3,2% -	3,2%	--
⊕⊕⊕⊕	16-kwi	Infł. bazowa powyż. cen żywności i energii (rdr)	Mar	3,9% ▲	3,7%	3,9% ○
⊕⊕⊕⊕	21-kwi	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Mar	18,9% ▲	2,7%	13,1% ▲
⊕⊕	21-kwi	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Mar	8,0% ▲	4,5%	5,3% ▲
⊕⊕	21-kwi	Inflacja producencka (rdr)‡	Mar	3,9% ▲	2,2%	3,6% ▲
⊕	21-kwi	Zatrudnienie (rdr)	Mar	-1,3% ▲	-1,7%	-1,2% ▼
⊕⊕⊕	22-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Mar	17,1% ▲	-2,7%	12,5% ▲
⊕	23-kwi	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Mar	14,4% ▼	16,3%	14,1% ▲
<b>USA</b> 						
⊕⊕⊕⊕	13-kwi	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Mar	0,6% ▲	0,4%	0,5% ▲
⊕⊕⊕⊕	13-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	2,6% ▲	1,7%	2,5% ▲
⊕⊕⊕⊕	15-kwi	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Mar	1,4% ▲	-2,6%	2,5% ▼
⊕⊕	15-kwi	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed‡	Kwi	50,2 ▲	44,5	41,5 ▲
⊕⊕	15-kwi	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Mar	8,4% ▲	-2,5%	5,0% ▲
⊕	15-kwi	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Mar	74,4% ▲	73,4%	75,6% ▼
⊕⊕	16-kwi	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Kwi	86,5 ▲	84,9	89,0 ▼
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	62,2 ▲	59,7	--
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	60,6 ▲	59,1	61,0 ▼
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w usługach - dane wstępne	Kwi	63,1 ▲	60,4	61,5 ▲
<b>Strefa euro</b> 						
⊕⊕	12-kwi	Sprzedaż detaliczna (rdr)‡	Lut	-2,9% ▲	-5,2%	-5,3% ▲
⊕	13-kwi	Ankieta oczekiwań ZEW	Kwi	66,3 ▼	74,0	--
⊕⊕⊕⊕	14-kwi	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)	Lut	-1,0% ▼	0,8%	-1,3% ▲
⊕⊕⊕⊕	14-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Lut	-1,6% ▼	0,1%	-1,4% ▼
⊕⊕⊕⊕	16-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne‡	Mar	1,3% ▲	0,9%	1,3% ○
⊕⊕⊕⊕	16-kwi	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Mar	0,9% -	0,9%	0,9% ○
⊕	16-kwi	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Lut	17,7 ▲	6,3	--
⊕⊕⊕⊕⊕	22-kwi	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Kwi	0,00% -	0,00%	0,00% ○
⊕⊕⊕⊕⊕	22-kwi	Stopa depozytowa ECB	Kwi	-0,5% -	-0,5%	-0,5% ○
⊕	22-kwi	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Kwi	-8,1 ▲	-10,8	-11,0 ▲
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	53,7 ▲	53,2	52,9 ▲
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	63,3 ▲	62,5	62,0 ▲
⊕⊕⊕	23-kwi	PMI w usługach - dane wstępne	Kwi	50,3 ▲	49,6	49,1 ▲

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Niemcy</b> 						
★★★★★	15-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	2,0%	-	2,0%
★★★★★	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,7%	-	1,7%
★★★	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	56,0	▼	57,3
★★★	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	66,4	▼	66,6
<b>Francja</b> 						
★★★★★	15-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	1,4%	-	1,4%
★★★★★	15-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Mar	1,1%	-	1,1%
★★★	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	51,7	▲	50,0
★★★	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	59,2	▼	59,3
<b>Włochy</b> 						
★★★★★	13-kwi	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Lut	-0,6%	▲	-2,1%
★★★★★	15-kwi	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Mar	0,6%	-	0,6%
<b>Wielka Brytania</b> 						
★★★★★	13-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Lut	-3,5%	▲	-4,3%
★★	20-kwi	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lut	4,9%	▼	5,0%
★★★★★	21-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	0,7%	▲	0,4%
★★★	23-kwi	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Kwi	60,7	▲	58,9
★★★	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	60,0	▲	56,4
<b>Japonia</b> 						
★★★★★	19-kwi	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Lut	-2,0%	▲	-2,6%
★★★★★	23-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	-0,2%	▲	-0,4%
★★★	23-kwi	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Kwi	50,2	▲	49,9
★★★	23-kwi	PMI w przemyśle - dane wstępne	Kwi	53,3	▲	52,7
<b>Chile</b> 						
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>						
<b>Kanada</b> 						
★★★★★	21-kwi	Główna stopa procentowa BoC	Kwi	0,25%	-	0,25%
★★★★★	21-kwi	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Mar	2,2%	▲	1,1%

<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

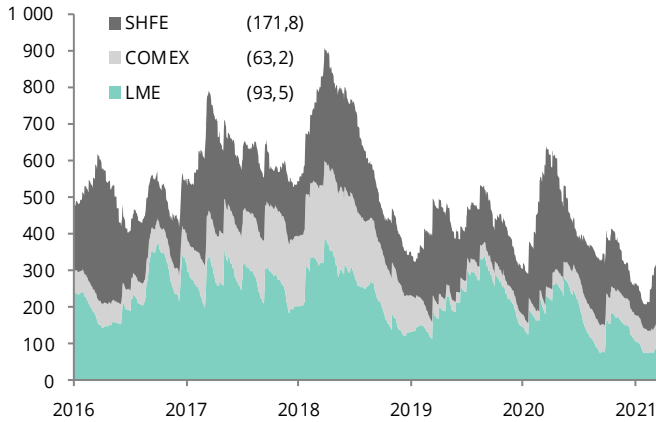
### Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 23-kwi-21)		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	9 545,50	▲ 6,1%	▲ 7,9%	▲ 23,3%	▲ 86,4%	8 628,37	7 755,50	9 614,50	
Molibden	11,10	▼ -0,7%	▲ 0,5%	▲ 10,7%	▲ 31,7%	11,28	9,95	12,50	
Nikiel	16 150,00	▼ -2,9%	▲ 0,3%	▼ -2,4%	▲ 34,5%	17 320,87	15 907,00	19 689,00	
Aluminium	2 373,50	▲ 5,5%	▲ 7,3%	▲ 20,0%	▲ 61,1%	2 134,65	1 951,50	2 373,50	
Cyna	27 707,00	▼ -1,3%	▲ 1,9%	▲ 34,9%	▲ 82,5%	25 936,50	20 965,00	30 995,00	
Cynk	2 802,50	▼ -0,2%	▲ 0,3%	▲ 2,9%	▲ 51,1%	2 760,01	2 539,00	2 894,50	
Ołów	2 021,00	▲ 3,2%	▲ 3,3%	▲ 2,5%	▲ 23,8%	2 010,79	1 896,00	2 158,50	
<b>LBMA (USD/troz)</b>									
Srebro	26,13	▲ 3,6%	▲ 8,9%	▼ -1,4%	▲ 70,7%	26,11	24,00	29,59	
Złoto <sup>2</sup>	1 781,80	▲ 2,3%	▲ 5,4%	▼ -5,8%	▲ 2,6%	1 787,13	1 683,95	1 943,20	
<b>LPPM (USD/troz)</b>									
Platyna <sup>2</sup>	1 244,00	▲ 3,4%	▲ 5,2%	▲ 15,7%	▲ 62,6%	1 168,91	1 016,00	1 294,00	
Pallad <sup>2</sup>	2 910,00	▲ 10,1%	▲ 10,9%	▲ 22,8%	▲ 46,2%	2 467,58	2 258,00	2 910,00	
<b>Waluty<sup>4</sup></b>									
EURUSD	1,2066	▲ 1,5%	▲ 2,9%	▼ -1,7%	▲ 12,0%	1,2028	1,1725	1,2338	
EURPLN	4,5649	▲ 0,5%	▼ -2,0%	▼ -1,1%	▲ 0,5%	4,5505	4,4773	4,6603	
USDPLN	3,7855	▼ -0,9%	▼ -4,6%	▲ 0,7%	▼ -10,1%	3,7859	3,6656	3,9676	
USDCAD	1,2489	▼ -0,4%	▼ -0,7%	▼ -1,9%	▼ -11,2%	1,2636	1,2455	1,2828	
USDCNY	6,4963	▼ -0,9%	▼ -0,9%	▼ -0,5%	▼ -8,1%	6,4940	6,4283	6,5718	
USDCLP	705,41	▼ -0,4%	▼ -3,6%	▼ -0,8%	▼ -17,6%	721,11	696,18	741,40	
<b>Rynek pieniędzy</b>									
3m LIBOR USD	0,181	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -0,06	▼ -0,81	0,198	0,173	0,241	
3m EURIBOR	-0,539	▲ 0,01	▼ 0,00	▲ 0,01	▼ -0,38	-0,542	-0,556	-0,530	
3m WIBOR	0,210	- 0,00	- 0,00	- 0,00	▼ -0,48	0,210	0,210	0,210	
5-letni swap st. proc. USD	0,915	▼ -0,06	▼ -0,14	▲ 0,49	▲ 0,46	0,760	0,416	1,093	
5-letni swap st. proc. EUR	-0,294	▲ 0,03	▲ 0,02	▲ 0,16	▼ -0,11	-0,369	-0,485	-0,257	
5-letni swap st. proc. PLN	1,298	▲ 0,04	▲ 0,02	▲ 0,69	▲ 0,71	0,995	0,583	1,330	
<b>Paliwa</b>									
Ropa WTI Cushing	62,18	▲ 4,8%	▲ 5,1%	▲ 28,2%	▲ 294,8%	58,76	47,62	66,09	
Ropa Brent	65,42	▲ 4,5%	▲ 4,8%	▲ 27,8%	▲ 225,8%	61,57	50,02	69,39	
Diesel NY (ULSD)	187,35	▲ 3,6%	▲ 5,8%	▲ 26,8%	▲ 159,5%	176,74	146,07	196,50	
<b>Pozostałe</b>									
VIX	17,33	▲ 0,64	▼ -2,07	▼ -5,42	▼ -24,05	21,98	16,25	37,21	
BBG Commodity Index	88,40	▲ 5,2%	▲ 5,9%	▲ 13,3%	▲ 45,5%	83,64	78,64	88,40	
S&P500	4 180,17	▲ 1,2%	▲ 5,2%	▲ 11,3%	▲ 49,4%	3 919,77	3 700,65	4 185,47	
DAX	15 279,62	▲ 0,3%	▲ 1,8%	▲ 11,4%	▲ 45,3%	14 330,47	13 432,87	15 459,75	
Shanghai Composite	3 474,17	▲ 0,7%	▲ 0,9%	▲ 0,0%	▲ 22,4%	3 505,84	3 357,74	3 696,17	
WIG 20	1 986,63	▲ 0,6%	▲ 2,5%	▲ 0,1%	▲ 22,2%	1 971,61	1 876,85	2 074,11	
KGHM	200,90	▲ 4,6%	▲ 5,6%	▲ 9,8%	▲ 172,2%	192,57	166,70	215,90	

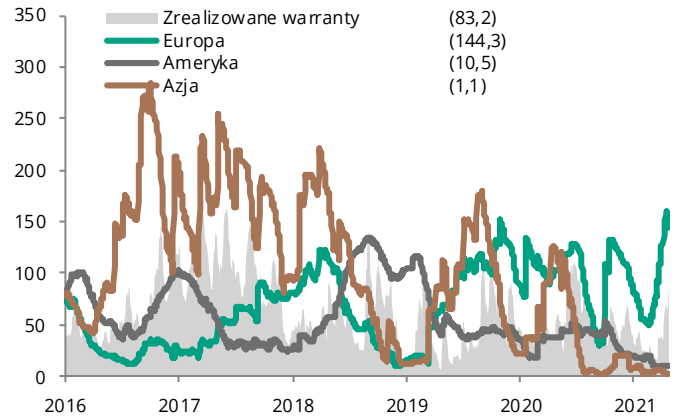
<sup>o</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

<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).

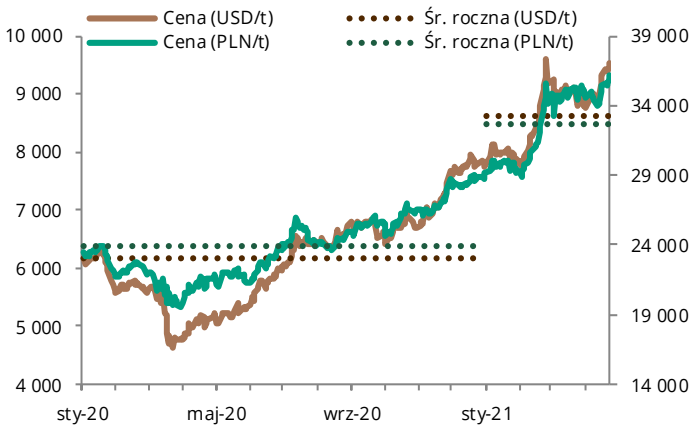
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


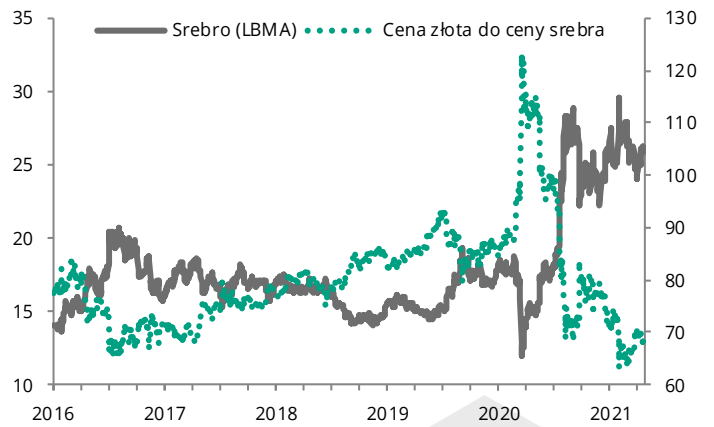
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


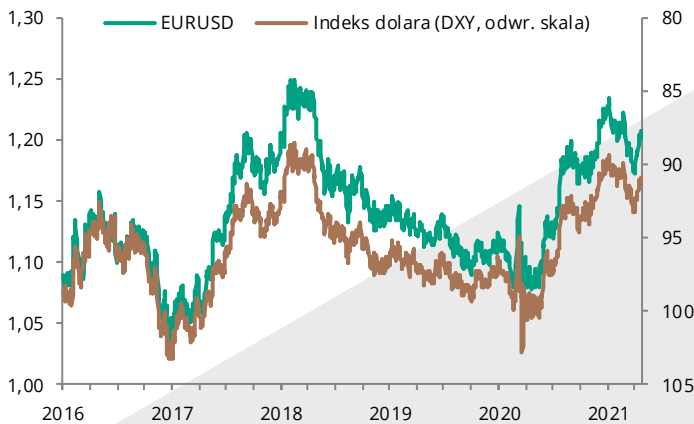
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


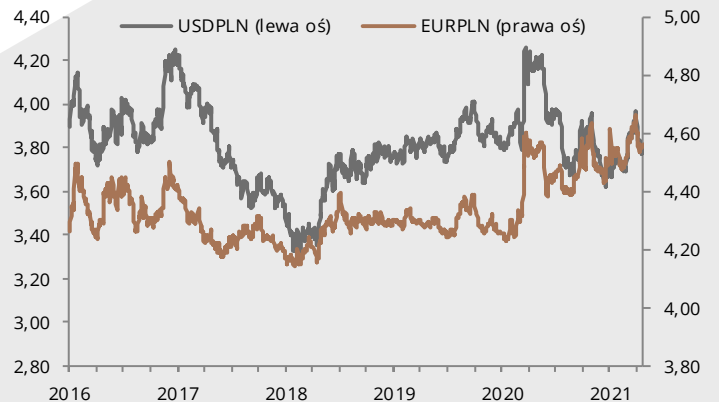
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**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: **12-25 kwietnia 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](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