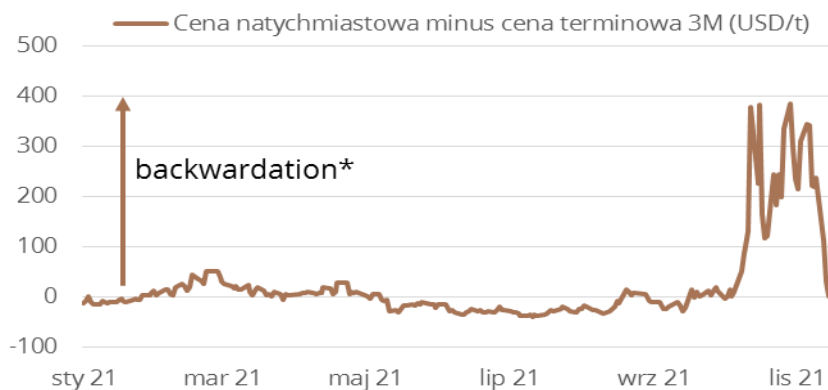


Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Bardzo dynamiczny wzrost i równie dynamiczny spadek *spreadu* między ceną natychmiastową i terminową sugeruje, że sytuacja daleka jest od stabilizacji, a wszystkie oczy skierowane są teraz na Chiny, gdzie huty miedzi otwarcie rozważają wysyłki dużych ilości czerwonego metalu do magazynów LME. Największy na świecie nabywca odkręcający eksportowy kurek to rzadkie zjawisko, które świadczy o małej dostępności metalu w pozostałych częściach świata (str. 2).
- Metale szlachetne:** Według najnowszego raportu Silver Institute światowy rynek srebra osiągnie w tym roku 1,29 miliarda uncji. Prym wiedzie popyt przemysłowy, który ma osiągnąć 524 milionów uncji. W tym popyt na fotowoltaikę wzrośnie o 13% do ponad 110 milionów uncji. Jest to nowy szczyt, który podkreśla kluczową rolę srebra w zielonej gospodarce (str. 5).
- Chiny:** Chińscy deweloperzy uzyskują większość finansowania sprzedając domy przed ich wybudowaniem. Cofnięcie udzielania kredytów hipotecznych i rosnący pesymizm wśród gospodarstw domowych spowodował spadek sprzedaży. Biorąc pod uwagę status Chin jako drugiej co do wielkości gospodarki świata, oznacza to mniejszy popyt na surowce z takich krajów jak Australia i Indonezja oraz niższe wydatki chińskich konsumentów, którzy są kluczowi dla międzynarodowych korporacji (str. 8).

Po bardzo dynamicznym wzroście *spreadu* między ceną natychmiastową i terminową nastąpił jego równie dynamiczny spadek



*Przewaga ceny natychmiastowej nad terminową, wykres ujmuje ceny z fixingu LME

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

na dzień: 22 listopada 2021

Kluczowe ceny rynkowe

| | Cena | 2-tyg. zm. |
|------------------------|-----------|------------|
| LME (USD/t) | | |
| ▼ Miedź | 9 620,50 | -1,2% |
| ▲ Nikiel | 19 980,00 | 3,7% |
| LBMA (USD/troz) | | |
| ▲ Srebro | 24,79 | 4,1% |
| ▲ Złoto | 1 861,10 | 3,3% |
| Waluty | | |
| ▼ EURUSD | 1,1271 | -2,2% |
| ▲ EURPLN | 4,6844 | 1,7% |
| ▲ USDPLN | 4,1457 | 3,9% |
| ▲ USDCAD | 1,2639 | 1,5% |
| ▲ USDCLP | 834,57 | 2,3% |
| Akcje | | |
| ▼ KGHM | 142,85 | -4,8% |

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

Ważne dane makroekonomiczne

| Dane | Za | |
|--|-----|---------|
|  CPI (rdr) | Paź | 1,5% ▲ |
|  Inflacja PPI (rdr) | Paź | 13,5% ▲ |
|  CPI (rdr) | Paź | 6,2% ▲ |
|  CPI (rdr) | Paź | 4,1% - |
|  CPI (rdr) | Paź | 6,8% - |

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

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kghm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Gdy rekordowy *spread* cen miedzi na LME zanika wszystkie oczy skierowane są na Chiny

Bardzo dynamiczny wzrost i równie dynamiczny spadek *spreadu* między ceną natychmiastową i terminową sugeruje, że sytuacja daleka jest od stabilizacji, a wszystkie oczy skierowane są teraz na Chiny, gdzie huty miedzi otwarcie rozważają wysyłki dużych ilości czerwonego metalu do magazynów LME. Największy na świecie nabywca odkręcający eksportowy kurek to rzadkie zjawisko, które świadczy o małej dostępności metalu w pozostałych częściach świata.

Przewaga ceny natychmiastowej nad terminową (*backwardation*), sięgająca w październiku 1103,50 USD/t, 16 listopada na zamknięciu spadła do zaledwie 15,50 USD/t

Jak informuje Reuters, po październikowej burzy na Londyńskiej Giełdzie Metali (LME), która zmusiła giełdę do interwencji w obronie tych, którzy zajmowali krótką pozycję, powrócił spokój. Przewaga ceny natychmiastowej nad terminową (*backwardation*), która przed interwencją wzrosła do bezprecedensowego 1103,50 USD/t, na wtorkowym zamknięciu LME (16 listopada) spadła do zaledwie 15,50 USD/t. Działania regulacyjne zostały uzupełnione stopniową odbudową zapasów miedzi LME na warrancie, które w okresie październikowego chaosu spadły do wieloletniego minimum sięgając zaledwie 14 150 ton. Kurczący się *spread* między ceną natychmiastową i terminową sugeruje, że znacznie więcej może się jeszcze wydarzyć, a wszystkie oczy skierowane są teraz na Chiny, gdzie huty miedzi otwarcie rozważają wysyłki dużych ilości czerwonego metalu do magazynów LME. Największy na świecie nabywca odkręcający eksportowy kurek to rzadkie zjawisko, które świadczy o małej dostępności metalu w pozostałych częściach świata. Biorąc pod uwagę ekstremalny poziom *spreadu* z zeszłego miesiąca, ilość miedzi, która trafiła do magazynów akredytowanych przez LME, była jak dotąd niezadowalająca. Dostawy od połowy października wyniosły 51 125 ton, przypadając w różnym stopniu magazynom LME w Europie (19 025 ton), Azji (18 675) i Stanach Zjednoczonych (13 425 ton). Dzięki rzucającym się w oczy brakowi anulacji od czasu interwencji LME, zapasy na warrancie (dostępne do zarezerwowania) wzrosły do 62 100 ton. Główny wskaźnik zapasów nadal spada, gdyż cały metal, który został zadeklarowany do odbioru w październiku, opuszcza system magazynowy. Zapasy na warrancie stanowią fizyczną bazę płynności będącą podstawą rozliczeń na LME, a ich odbudowa przyczyniła się do uspokojenia rynku. Stosunkowo spokojne tempo odbudowywania wspomnianych zapasów nie wydaje się uzasadniać sposobu, w jaki struktura *backwardation* uległa implozji w ciągu zaledwie kilku dni. Wskazuje to raczej na oczekiwanie, że znaczna ilość miedzi jest w drodze z Chin. Państwo Środka jest regularnym eksporterem miedzi w postaci rafinowanej, jednak fakt ten jest przyćmiony przez przeciwny kierunek przepływu surowca. W zeszłym roku eksport wyniósł 212 tys. ton, w dużej mierze odzwierciedlając wolumen wynikający z umów hut na produkcję metalu z importowanych koncentratów

umożliwiających wywóz metalu z kraju bez płacenia podatku eksportowego. W rzadkich przypadkach chińskie huty zwiększały eksport. Słabość rynku krajowego i zacieśniony rynek LME w 2016 r. doprowadziły do wywozu z kraju 426 tys. ton rafinowanego metalu, co było i pozostaje rekordowym wynikiem rocznym. Być może bliższe obecnej sytuacji byłoby inne ekstremalne zacieśnienie rynku LME z 2012 r., w ramach którego China Smelter Purchase Team wyeksportował miedź w celu pokrycia swoich krótkich pozycji. Eksport w maju 2012 roku wyniósł 102 tys. ton, i wciąż pozostaje najwyższym w historii miesięcznym wynikiem. To ta sama grupa hut i tym razem zapowiada dostarczenie dużych ilości metalu, ale problemem jest zapewnienie wystarczającej zdolności przewozowej, aby przenieść znaczne ilości do najbliższych magazynów LME na Tajwanie lub w Korei Południowej. Branża transportu morskiego nadal doświadcza trudności z wysokimi stawkami frachtowymi i zakorkowanymi portami, również tymi w Chinach. Jednym z powodów, dla których zapasy LME spadły tak nisko, jest to, że miedź została dotknięta trudnościami w transporcie. Na przykład Fastmarkets donosi o wielomiesięcznych zastojach w dostawach metalu z Afryki. Według analityków Citi, tylko tydzień opóźnienia w globalnych dostawach miedzi odpowiada około 600 tys. ton metalu. To może wyjaśniać drenowanie zapasów miedzi zarejestrowanej na LME w tygodniach poprzedzających październikową interwencję. Jeśli chiński eksport przyspieszy w nadchodzących tygodniach, pomoże wypełnić niektóre luki w dostawach, które pojawiły się gdzie indziej. A jeśli metal zostanie dostarczony do magazynów LME, zapewni bardzo potrzebną płynność w obrocie. Ale globalne zrównoważenie nie będzie niczym więcej niż przesunięciem zapasów i może sprawić, że jeśli popyt zaskoczy w górę, same Chiny nie będą miały metalu. Warto zauważyć, że zapasy Shanghai Futures Exchange również są obecnie niskie i w piątek (12 listopada) wynosiły 38 037 ton. Goldman Sachs argumentuje, że światowe zapasy miedzi są na rekordowo niskim poziomie w ujęciu ważonym konsumpcją i mogą dalej spadać, stawiając metal na ścieżce wzrostu cen wynikającej z niedoboru. Bank wskazuje na 12 000 USD/t jako cenę, która pozwoliłaby zrównoważyć rynek w przyszłym roku, nie wykluczając jednocześnie potencjalnego wzrostu do jeszcze wyższych poziomów. Jest to pogląd coraz mniej popularny wśród analityków, którzy są coraz bardziej zaniepokojeni oznakami spowolnienia chińskiej gospodarki. Jednak możliwość wyczerpania zapasów wciąż wstrzymuje wyprzedzą na większą skalę. Po październiku zarządzający funduszami ograniczyli swoją długą ekspozycję na kontrakt na miedź na CME, ale nie wykazali skłonności do wyrażania niedźwiedziej opinii. Natychmiastowa cena miedzi na LME pozostaje na bardzo wysokim poziomie 9 500 USD za tonę. Uczestnicy rynku czekają, aby zobaczyć, co stanie się z poziomami zapasów na LME, co oznacza, że teraz wszyscy patrzą na Chiny.

Chińscy klienci Codelco wstrzymują się z kontraktami na dostawy miedzi w 2022 r.

Nie jest to niczym niezwykłym, że nabywcy z Chin, którzy są największymi konsumentami miedzi, uznali ofertę premii fizycznej za zbyt wysoką i poświęcą trochę czasu na wyrażenie zgody. Jednak w tym przypadku główną przeszkodą jest *backwardation*.

Jak informuje agencja Reutera chińscy klienci Codelco niechętnie podpisują umowy na dostawy miedzi w 2022 r., co jest związane z najwyższą od siedmiu lat premią fizyczną przy jednoczesnym znacznym *backwardation* na rynku miedzi. *Backwardation* to struktura, w której ceny dostaw natychmiastowych są wyższe niż w przypadku dostaw przyszłych, co może wskazywać na silny popyt w najbliższym czasie. Chińscy nabywcy obawiają się, że mogą stracić pieniądze zbywając w późniejszym czasie swoje produkty z miedzi. Chilijskie Codelco, największy na świecie producent miedzi górniczej, w przyszłym roku zaoferował chińskim klientom dostawę miedzi z premią fizyczną 105 USD/t ponad cenę Londyńskiej Giełdy Metali (LME), co jest najwyższym poziomem od 2015 roku. Nie jest to niczym niezwykłym, że nabywcy w Chinach, którzy są największymi konsumentami miedzi, uznali ofertę Codelco za zbyt wysoką i poświęcili trochę czasu na wyrażenie zgody. Jednak w tym przypadku główną przeszkodą jest *backwardation*. 18 października rozpiętość między ceną gotówkową a ceną trzymiesięcznych miedzi LME wzrosła do rekordowego poziomu ponad 1 100 USD/t, do czego przyczyniły się zapasy, które spadły do najniższego poziomu od 1974 r. Od tego czasu *backwardation* spadło, ale kupujący nadal niechętnie zawierają transakcje, gdyż cena natychmiastowa nadal przewyższa terminową. He Jinbi, prezes chińskiej firmy Maik Group zajmującej się handlem metalami, będącej klientem Codelco, stwierdził, że *backwardation* może utrzymać się przez cały rok do czego przyczynią się niskie zapasy miedzi i trudności logistyczne. Niedobór kontenerów transportowych powoduje wąskie gardła w światowym handlu. He dodał, że jego firma jest w trakcie organizowania logistyki dla ewentualnego eksportu miedzi z Chin, co może zmniejszyć przewagę ceny natychmiastowej nad terminową poprzez dostarczanie metalu do magazynów LME.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Rada nadzorcza Aurubis zatwierdziła budowę nowego zakładu recyklingu różnych metali zlokalizowanego Augusta (Hrabstwo Richmond) w amerykańskim stanie Georgia. Rada nadzorcza oczekuje, że począwszy od roku fiskalnego 2025/26 Aurubis Richmond przy pełnej zdolności produkcyjnej wygeneruje rocznie 80 mln euro EBIDA. Inwestycja ma być w całości sfinansowana z bieżących przepływów pieniężnych. Budowa rozpocznie się latem 2022 r. Oddanie do użytku zaplanowano na pierwszą połowę 2024 r. Aurubis twierdzi, że zakład będzie pierwszą w historii USA hutą przetwarzającą różnorodne metale z recyklingu.
- Jak podało peruwiańskie Ministerstwo Energii i Górnictwa, produkcja miedzi, głównego eksportowanego z Peru metalu, w okresie od stycznia do września

2021 r. wzrosła o 10,9% r/r. Podobnie znaczący w tym okresie wzrost zaobserwowano odnośnie produkcji złota (12,8% r/r), cynku (30,5% r/r), srebra (30,3% r/r), ołowiu (16% r/r), żelaza (63,2% r/r), cyny (45,3% r/r) i molibdenu (6% r/r). Do wzrostu w wytwarzaniu miedzi przyczyniła się wyższa produkcja z działalności spółek Antamina, Cerro Verde i Southern. Produkcja złota została wygenerowana przez Poderosę — głównego producenta złota w Peru — i Yanacochę, która we wrześniu wyprodukowała 863 kg czystego złota. Produkcja srebra wzrosła we wrześniu o 3,7% r/r, dzięki działalności spółek wydobywczych Antamina i Ares. W przypadku cyny wzrost wynikał z lepszych wyników Minsur, jedynego producenta cyny w Peru. Produkcję molibdenu napędzało Southern Peru, główny producent tego metalu w kraju, a następnie Sociedad Mineras, Cerro Verde i Las Bambas.

Metale Szlachetne

Popyt na srebro przekroczy w tym roku 1 miliard uncji, osiągając najwyższy poziom od 6 lat

Według najnowszego raportu Silver Institute światowy rynek srebra osiągnie w tym roku 1,29 miliarda uncji. Prym wiezie popyt przemysłowy, który ma osiągnąć 524 milionów uncji. W tym popyt na fotowoltaikę wzrośnie o 13% do ponad 110 milionów uncji. Jest to nowy szczyt, który podkreśla kluczową rolę srebra w zielonej gospodarce.

Metals Focus prognozuje, że produkcja górnicza w 2021 r. wzrośnie o 6% do 829 milionów uncji

Według najnowszego raportu Silver Institute światowy rynek srebra osiągnie w tym roku 1,29 miliarda uncji i po raz pierwszy przekroczy 1 miliard od 2015 roku. W swoim śródrocznym raporcie rynkowym Silver Institute stwierdził, że popyt na srebro odnotował szeroko zakrojony wzrost w 2021 r., a prym wiódł popyt przemysłowy. Analitycy Metal Focus twierdzą, że postpandemiczne odbicie zapotrzebowania ze strony przemysłu spowoduje, że ten segment osiągnie nowy szczyt w wysokości 524 milionów uncji. W odniesieniu do niektórych kluczowych segmentów szacują, że popyt na potrzeby fotowoltaiki wzrośnie o 13% do ponad 110 milionów uncji. Jest to nowy szczyt, który podkreśla kluczową rolę srebra w zielonej gospodarce. Odnotowany został również silny popyt inwestycyjny. Zainteresowanie fizycznym kruszcem ma wzrosnąć o 34% tj. o 64 miliony uncji do 263 milionów uncji, co stanowi najwyższy poziom od sześciu lat. Wzrost zainteresowania srebrem rozpoczął się wraz z akcją w mediach społecznościowych, następnie dotknął bardziej tradycyjnych inwestorów. Z kolei popyt w Indiach odzwierciedla poprawę sentymentu wobec ceny srebra i ożywienie gospodarki. Ogólnie rzecz biorąc, przewiduje się, że po załamaniu w 2020 r., inwestycje fizyczne w Indiach wzrosną w tym roku prawie trzykrotnie. Oczekuje się, że udziały w funduszach giełdowych zabezpieczonych srebrem (ETF) wzrosną o 150 milionów uncji. Od początku 2021 r. do 10 listopada zasoby wzrosły o 83 milionów uncji, podnosząc globalną sumę do 1,15 miliarda uncji, blisko rekordowego poziomu 1,21 miliarda uncji z 2 lutego, tj. w szczytowym momencie burzy w mediach społecznościowych. W raporcie stwierdzono, że według oczekiwań produkcja srebrnej biżuterii i wyrobów ze srebra odnotują

częściowe odbicie z obniżonych poziomów 2020 r., o odpowiednio 18% i 25%. Patrząc na stronę podażową, Metals Focus stwierdził, że produkcja górnicza wzrośnie o 6% do 829 milionów uncji. Analitycy w dużej mierze przypisują to ożywienie tym, że po wymuszonych pandemią przestojach z 2020 r. większość kopalń była w stanie działać przy pełnych mocach produkcji przez cały bieżący rok. Kraje, w których w zeszłym roku wydobyte ucierpiało najbardziej, takie jak Peru, Meksyk i Boliwia, mają odnotować największe wzrosty. Patrząc na sytuację fundamentalną i podaź/popyt na rynku srebra Metals Focus oczekuje, że odnotowany zostanie niewielki deficyt wynoszący 7 milionów uncji. Będzie to pierwszy deficyt od 2015 r. Ekonomiści zauważyli, że metale szlachetne nabrały nowego rozpędu po tym, jak inflacja konsumencka wzrosła do najwyższego poziomu od 31 lat.

Phillip Baker, dyrektor generalny Hecla Mining, przekazał Kitco News, że spodziewa się pozostania cen srebra w silnym trendzie wzrostowym, ponieważ inwestorzy będą szukać zabezpieczenia przed inflacją. Stwierdził, że w tej chwili widoczne są konsekwencje próby wygładzenia naszego systemu gospodarczego i uniknięcia kryzysu. Rezultatem jest wyższa inflacja, która – jego zdaniem – nie wydaje się być przejściowa. Spółka Hecla reprezentuje 40% całego srebra wydobywanego w USA, a w tym roku obchodzi 130-lecie istnienia. Baker dodał, że spodziewa się dalszego wzrostu popytu na srebro i dostrzega potencjał wzrostu rynku do 2 miliardów uncji rocznie w ciągu najbliższych 30 lat. Jego zdaniem nie ma wątpliwości, że wraz z potrzebą czystej energii, popyt na srebro będzie nadal rósł i to prawdopodobnie w znacznie szybszym tempie, niż to, co widzieliśmy w przeszłości. Aby ukazać wzrost popytu z odpowiedniej perspektywy, Baker stwierdził, że świat będzie potrzebował od siedmiu do dziesięciu nowych kopalń o wielkości odpowiadającej Green Creek na południowo-wschodniej Alasce. Przewiduje się, że kopalnia, która jest jednym z największych producentów srebra pierwotnego na świecie, wyprodukuje w tym roku około 10 milionów uncji srebra.

Z powodu braku przedłużenia pozwoleń środowiskowych, dużej meksykańskiej kopalnia srebra grozi zamknięcie

Groźba zamknięcia kopalni srebra San Jose, wpisuje się w przedłużające się zmagania, które mogą ostudzić apetyt inwestorów na lokowanie środków w Meksyku. Kraju będącym największym na świecie producencie srebra i plasującego się w pierwszej dziesiątce największych producentów kilkunastu innych metali, w tym złota.

W 2020 roku kopalnia San Jose wyprodukowała 6,2 miliona uncji srebra oraz prawie 38 000 uncji złota

Jak podaje agencja Reutera czołowa kanadyjska firma górnicza operująca w południowym Meksyku próbuje uniknąć zamknięcia eksploatowanej od 10 lat kopalni srebra po tym jak w październiku wygaśnięciu uległo pozwolenie środowiskowe. Ewentualne zamknięcie kopalni San Jose, zarządzanej przez lokalne przedstawicielstwo spółki Fortuna Silver Mines, wpisuje się w przedłużające się zmagania, które mogą ostudzić apetyt inwestorów na lokowanie środków w Meksyku. Kraj ten, jest największym na świecie producentem srebra i plasuje się w pierwszej dziesiątce największych producentów co najmniej kilkunastu innych metali, w tym złota. Kopalnia San

Jose działa od 2011 roku, jednak pomimo trwających od maja starań firmy, mających na celu przedłużenie przez ministerstwo środowiska głównego zezwolenia środowiskowego o 10 lat, wygasło ono 23 października. Obecnie, ostatecznie orzeczenie sądu pozwala kopalni nadal działać, ale tylko tymczasowo. Konflikt unaocznia to, co wielu liderów branży postrzega jako opór rządu wobec wzrostu sektora i rządowe powiązania z działaczami antygórnicznymi. W ubiegłym roku kopalnia San Jose była siódmym co do wielkości producentem srebra w Meksyku, z produkcją na poziomie 6,2 miliona uncji, wraz z prawie 38 tys. uncji złota. Fortuna Silver Mines zainwestowała około 350 milionów dolarów w głębiniową kopalnię w stanie Oaxaca, gdzie zatrudnia 1200 pracowników. Spółka posiada kopalnie również w Argentynie, Burkina Faso i Peru. Według informacji zebranych przez agencję Reutera pomimo trwających spotkań między urzędnikami państwowymi a kierownictwem firmy, przyszłość kopalni pozostaje wątpliwa. Ministerstwo środowiska wydało oświadczenie stwierdzające, że w ramach wnioskowanego zezwolenia środowiskowego dla kopalni zamierza zorganizować konsultacje z rdzennymi społecznościami Zapoteków. To pozwoliłoby społecznościom lokalnym decydować „na swoim terytorium”, zwiększając ochronę środowiska poprzez zaangażowanie wszystkich zainteresowanych. Firma górnicza stwierdziła w oświadczeniu, że przedłużenie pozwolenia jest dla operatorów, którzy przestrzegają zobowiązań środowiskowych normalną powtarzalną procedurą administracyjną, dodając, że proces ten stał się „bardziej uciążliwy”. W kwietniu na prośbę prezydenta Andresa Manuela Lopeza Obradora doszło do spotkania minister środowiska Maria Luisa Albores z aktywistami dążącymi do zamknięcia kopalni. Zdjęcie ze spotkania pokazuje Alboresa przemawiającego do tłumu przed dużym banerem wzywającym do odmowy zezwolenia San Jose. We wrześniu wysoki rangą urzędnik ministerstwa środowiska oznajmił agencji Reutera, że górnicy powinni podlegać „surowemu” nadzorowi ze względu na poważne skutki branży, ale nie wyróżnił konkretnych projektów. Prezentujący lewicowe poglądy Lopez Obrador, mający nacjonalistyczne podejście do krajowych zasobów surowcowych, który wielokrotnie ścierał się z zagranicznymi firmami wydobywczymi, stwierdził, że jego rząd nie zatwierdzi żadnych nowych koncesji na wydobycie, gdyż poprzednie rządy wydały ich zbyt wiele.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Kryzys nieruchomości w Chinach ściąga gospodarkę do najniższych poziomów z 1990 r.

Chińscy deweloperzy uzyskują większość finansowania sprzedając domy przed ich wybudowaniem. Cofnięcie udzielania kredytów hipotecznych i rosnący pesymizm wśród gospodarstw domowych spowodował spadek sprzedaży. Biorąc pod uwagę status Chin, jako drugiej co do wielkości gospodarki świata, oznacza to mniejszy popyt na surowce z takich krajów jak Australia i Indonezja oraz niższe wydatki chińskich konsumentów, którzy są kluczowi dla międzynarodowych korporacji.






Ekonomiści szacują, że te inwestycje budowlane wraz z produkcją powiązanych sektorów, takich jak produkcja stali i cementu, stanowią od 20 do 25% PKB Chin


Wzrost gospodarczy Chin zwalnia do najniższego poziomu z 1990 roku – jest to cena, jaką prezydent Xi Jinping jest skłonny zapłacić, aby zmniejszyć swoją zależność od sektora nieruchomości. Presja Pekinu na sektor nieruchomości będzie kontynuowana w przyszłym i kolejnych latach. Taki rozwój sytuacji zaskoczył wielu, a banki takie jak Goldman Sachs Group Inc., Nomura Holdings Inc. i Barclays Plc skłoniło do obniżenia prognoz wzrostu w 2022 r. poniżej 5%. To duży spadek wobec wskaźników sprzed pandemii, bliższych 7%. Biorąc pod uwagę status Chin, jako drugiej co do wielkości gospodarki świata, oznacza to mniejszy popyt na surowce z takich krajów jak Australia i Indonezja oraz niższe wydatki chińskich konsumentów, którzy są kluczowi dla międzynarodowych korporacji, od Apple Inc. po Volkswagen AG. Ekonomiści zaczynają zdawać sobie sprawę, że Politbiuro Partii Komunistycznej, poważnie traktowało swoje zapowiedzi, że w tym roku nie będzie wykorzystywać sektora nieruchomości do stymulowania gospodarki, tak jak to robiło po poprzednich spadkach. Urzędnicy twierdzą, że nadmierna podaż mieszkań stanowi zagrożenie dla stabilności gospodarczej i chcą, aby inwestycje trafiały raczej do priorytetowych sektorów, takich jak produkcja zaawansowanych technologii. Ja stwierdził Chen Long, ekonomista z pekińskiej firmy konsultingowej Plenum, Prezydent Xi uważa, że sektor nieruchomości jest zbyt duży. Jest on osobiście zaangażowany w politykę nieruchomości, więc ministerstwa nie mają odwagi łagodzić polityki bez jego zgody. Rob Subbaraman, główny ekonomista Nomury, szacuje, że spowolnienie w Chinach do 4,3% w przyszłym roku z 7,1% w tym roku może bezpośrednio zmniejszyć wzrost światowego PKB o około 0,5 punktu procentowego. Dodał on, że Pekin jest gotów poświęcić pewien krótkoterminowy wzrost dla większej długoterminowej stabilności. Słabe wydatki konsumentów to kolejna przeszkoda dla gospodarki. Przyczynia się do tego polityka zerowej tolerancji dla sporadycznych ognisk koronawirusa i rygorystyczne obostrzeniach, które zniechęcają konsumentów i zmuszają firmy do zamykania działalności. Tao Wang, główny ekonomista ds. Chin w UBS AG stwierdził, że w przypadku długotrwałej polityki zerowej tolerancji w Chinach lub znacznie głębszego spadku cen nieruchomości, wzrost PKB w 2022 r. może obniżyć się do 4%. Sektor nieruchomości w Państwie Środka jest największą niewiadomą w gospodarce, co wiąże się z jego ogromną skalą. Jak pokazują oficjalne dane każdego roku buduje się ponad 900 milionów metrów kwadratowych mieszkań. Ekonomiści szacują,

że te inwestycje plus produkcja powiązanych sektorów, takich jak produkcja stali i cementu, stanowi od 20 do 25% PKB Chin. Jakikolwiek spowolnienie lub całkowity spadek rozwoju nieruchomości pozostawiłoby w gospodarce lukę, której ekspansja w żadnym innym sektorze nie byłaby w stanie wypełnić. Budownictwo mieszkaniowe pozwoliło chińskiej gospodarce na postpandemiczne odbicie w kształcie litery V. Jednak tego lata sektor zaczął się kurczyć po tym, jak Pekin ograniczył udzielanie kredytów hipotecznych, co spowodowało, że deweloperzy, tacy jak China Evergrande Group, byli bliscy bankructwa. Najbardziej spektakularny spadek odnotowano w nowo rozpoczętych projektach mieszkaniowych, w sektorze budownictwa opartego na stali, które w październiku spadły o ponad 33% r/r, co jest największym odnotowanym spadkiem w historii. Deweloperzy uzyskują większość finansowania sprzedając domy gospodarstwom domowym przed ich wybudowaniem. Cofnięcie udzielania kredytów hipotecznych i rosnący pesymizm wśród gospodarstw domowych odnośnie rynku nieruchomości spowodował spadek sprzedaży. Rosealea Yao z Gavekal Dragonomics stwierdziła, że podczas gdy Ludowy Bank Chin ogłosił w październiku niewielki wzrost kredytów hipotecznych, rząd nie spieszy się z bodźcami stymulującymi, pomimo spadku rozpoczętych projektów. Dodała, że niedawne ogłoszenie przez Pekin pilotażu podatku od nieruchomości zniechęcającego do zakupu mieszkań na cele inwestycyjne jeszcze bardziej zaszkodzi nastrojom na rynku. W rezultacie wielu ekonomistów przewiduje 10-procentowy spadek liczby nowych projektów budowlanych w przyszłym roku. Jednak ponieważ Pekin jest zainteresowany stabilnością społeczną, jeśli deweloperzy nie będą w stanie ukończyć zbytych w przedsprzedaży projektów, to urzędnicy będą musieli zapewnić ich ukończenie. Oznacza to, że całkowite inwestycje w nieruchomości mogą w przyszłym roku wzrosnąć, nawet jeśli sprzedaż i liczba rozpoczętych budów będą spadać. Morgan Stanley przewiduje 2% wzrost inwestycji w nieruchomości w przyszłym roku, co oznaczałoby gwałtowną redukcję z 8% sprzed pandemii. Inne banki, jak UBS, są bardziej pesymistyczne, przewidując spadek o 5%. Spowolnienie może trwać latami: Goldman Sachs oczekuje, że sektor mieszkaniowy będzie redukował wzrost PKB o 1 punkt procentowy rocznie do 2025 roku. Choć Pekin ma dużą kontrolę nad rynkiem mieszkaniowym, nadal możliwe jest, że spowolnienie osiągnie dynamikę, która może być trudna do kontrolowania przez władze, prowadząc do jeszcze ostrzejszego spowolnienia niż pesymistyczne prognozy. Na przykład chińskie gospodarstwa domowe mogą unikać zakupów nieruchomości, gdy ceny spadają, co może prowadzić do niższej sprzedaży i dalszych spadków cen.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

| Ważność | Data | Publikacja | Okres | Odczyt ¹ | Poprzednio | Konsensus ² |
|--|--------|---|---------|---------------------|------------|------------------------|
| Chiny  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴🔴 | 10-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Paź | 1,5% ▲ | 0,7% | 1,4% 🟢 |
| 🔴🔴 | 10-lis | Inflacja producencka (rdr) | Paź | 13,5% ▲ | 10,7% | 12,3% 🟢 |
| 🔴 | 10-lis | Nowe kredyty w juanie (mld CNY)‡ | Paź | 826 ▼ | 1 663 | 800 🟢 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 15-lis | Produkcja przemysłowa (rdr) | Paź | 3,5% ▲ | 3,1% | 3,0% 🟢 |
| 🔴🔴 | 15-lis | Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr) | Paź | 6,1% ▼ | 7,3% | 6,2% 🟡 |
| 🔴 | 15-lis | Sprzedaż detaliczna (rdr) | Paź | 4,9% ▲ | 4,4% | 3,7% 🟢 |
| Polska  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 12-lis | PKB (rdr) - dane wstępne‡ | III kw. | 5,1% ▼ | 11,2% | 4,8% 🟢 |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 12-lis | PKB (kdk) - dane wstępne‡ | III kw. | 2,1% ▲ | 1,8% | 1,8% 🟢 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 15-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne | Paź | 6,8% - | 6,8% | -- |
| 🔴🔴 | 15-lis | Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡ | Wrz | - 111 ▲ | -1 279 | - 526 🟢 |
| 🔴🔴 | 15-lis | Eksport (mln EUR)‡ | Wrz | 24 537 ▲ | 21 680 | 24 379 🟢 |
| 🔴🔴 | 15-lis | Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡ | Wrz | -1 339 ▲ | -1 441 | -1 330 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 16-lis | Infł. bazowa powyż. cen żywności i energii (rdr) | Paź | 4,5% ▲ | 4,2% | 4,5% 🟡 |
| 🔴🔴 | 19-lis | Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr) | Paź | 8,4% ▼ | 8,7% | 8,9% 🟡 |
| 🔴 | 19-lis | Zatrudnienie (rdr) | Paź | 0,5% ▼ | 0,6% | 0,4% 🟢 |
| USA  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴🔴 | 10-lis | Inflacja konsumencka CPI (mdm) | Paź | 0,9% ▲ | 0,4% | 0,6% 🟢 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 10-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Paź | 6,2% ▲ | 5,4% | 5,9% 🟢 |
| 🔴🔴 | 12-lis | Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne | Lis | 66,8 ▼ | 71,7 | 72,5 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 16-lis | Produkcja przemysłowa (mdm) | Paź | 1,6% ▲ | -1,3% | 0,9% 🟢 |
| 🔴🔴 | 16-lis | Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡ | Paź | 1,7% ▲ | 0,7% | 1,0% 🟢 |
| 🔴 | 16-lis | Wykorzystanie mocy produkcyjnych | Paź | 76,4% ▲ | 75,2% | 75,9% 🟢 |
| 🔴🔴 | 18-lis | Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed | Lis | 39,0 ▲ | 23,8 | 24,0 🟢 |
| Strefa euro  | | | | | | |
| 🔴 | 09-lis | Ankieta oczekiwań ZEW | Lis | 25,9 ▲ | 21,0 | -- |
| 🔴🔴🔴🔴 | 12-lis | Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡ | Wrz | -0,2% ▲ | -1,7% | -0,5% 🟢 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 12-lis | Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡ | Wrz | 5,2% ▲ | 4,9% | 4,1% 🟢 |
| 🔴 | 15-lis | Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR) | Wrz | 7,3 ▲ | 4,8 | -- |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 16-lis | PKB (sa, rdr) - dane wstępne | III kw. | 3,7% - | 3,7% | 3,7% 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴🔴 | 16-lis | PKB (sa, kdk) - dane wstępne | III kw. | 2,2% - | 2,2% | 2,2% 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 17-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne | Paź | 4,1% - | 4,1% | 4,1% 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 17-lis | Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne | Paź | 2,0% ▼ | 2,1% | 2,1% 🟡 |
| Niemcy  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴🔴 | 10-lis | Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne | Paź | 4,6% - | 4,6% | 4,6% 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 10-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne | Paź | 4,5% - | 4,5% | 4,5% 🟡 |
| Francja  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴🔴 | 16-lis | Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne | Paź | 3,2% - | 3,2% | 3,2% 🟡 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 16-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne | Paź | 2,6% - | 2,6% | 2,6% 🟡 |
| Włochy  | | | | | | |
| 🔴🔴🔴🔴 | 10-lis | Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡ | Wrz | 4,4% ▲ | -0,1% | 4,0% 🟢 |
| 🔴🔴🔴🔴 | 16-lis | Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne | Paź | 3,2% ▲ | 3,1% | 3,1% 🟢 |

| Ważność | Data | Publikacja | Okres | Odczyt ¹ | Poprzednio | Konsensus ² |
|--|--------|---|---------|---------------------|------------|------------------------|
| Wielka Brytania  | | | | | | |
| ☆☆☆☆☆ | 11-lis | PKB (rdr) - dane wstępne | III kw. | 6,6% ▼ | 23,6% | 6,8% ◡ |
| ☆☆☆☆☆ | 11-lis | PKB (kdk) - dane wstępne | III kw. | 1,3% ▼ | 5,5% | 1,5% ◡ |
| ☆☆☆☆ | 11-lis | Produkcja przemysłowa (rdr)‡ | Wrz | 2,9% ▼ | 4,0% | 3,1% ◡ |
| ☆☆ | 16-lis | Stopa bezrobocia (3-miesięczna) | Wrz | 4,3% ▼ | 4,5% | 4,4% ◡ |
| ☆☆☆☆ | 17-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Paź | 4,2% ▲ | 3,1% | 3,9% ▲ |
| Japonia  | | | | | | |
| ☆☆☆☆☆ | 15-lis | PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane wstępne‡ | III kw. | -3,0% ▼ | 1,5% | -0,7% ◡ |
| ☆☆☆☆☆ | 15-lis | PKB (kdk, sa) - dane wstępne‡ | III kw. | -0,8% ▼ | 0,4% | -0,2% ◡ |
| ☆☆☆☆ | 15-lis | Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne | Wrz | -2,3% = | -2,3% | -- |
| ☆☆☆☆ | 19-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Paź | 0,1% ▼ | 0,2% | 0,2% ◡ |
| Chile  | | | | | | |
| ☆☆☆ | 08-lis | Eksport miedzi (mln USD)‡ | Paź | 4 481 ▲ | 4 400 | -- |
| ☆☆☆☆☆ | 18-lis | PKB (rdr) | III kw. | 17,2% ▼ | 18,1% | 17,6% ◡ |
| Kanada  | | | | | | |
| ☆☆☆☆ | 17-lis | Inflacja konsumencka CPI (rdr) | Paź | 4,7% ▲ | 4,4% | 4,7% ○ |

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

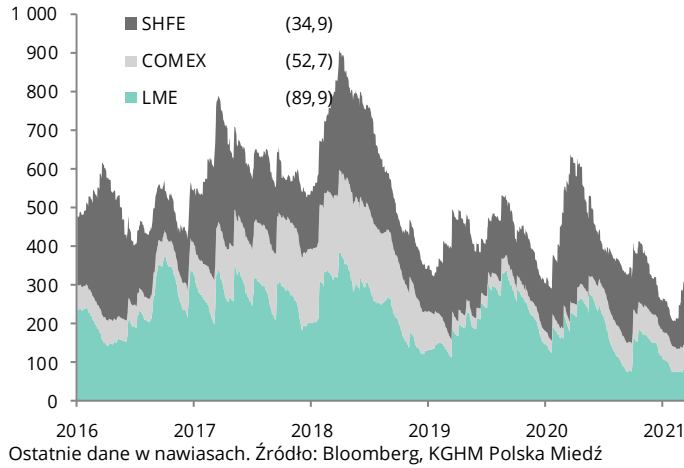
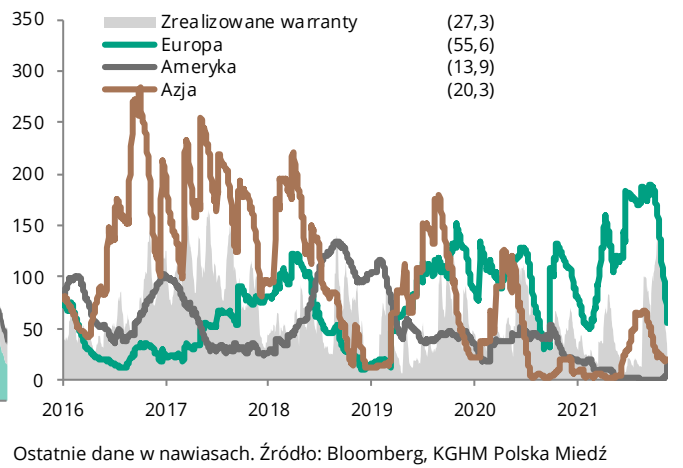
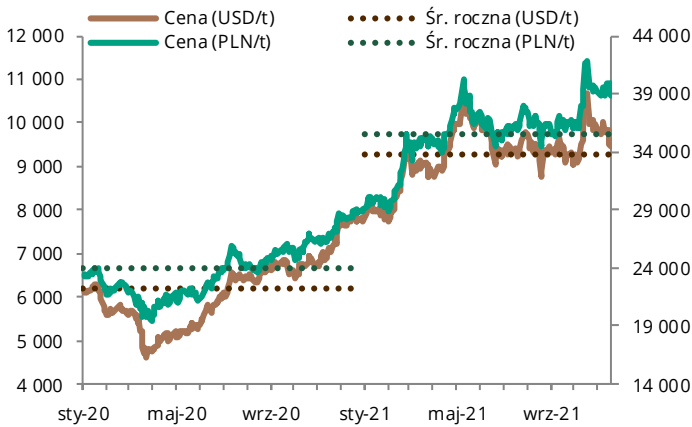
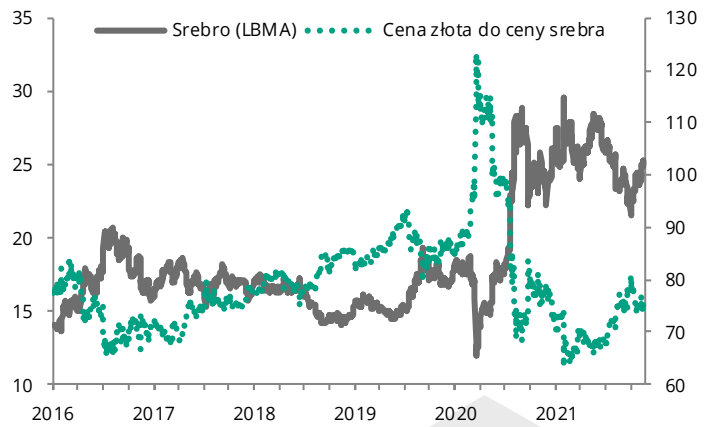
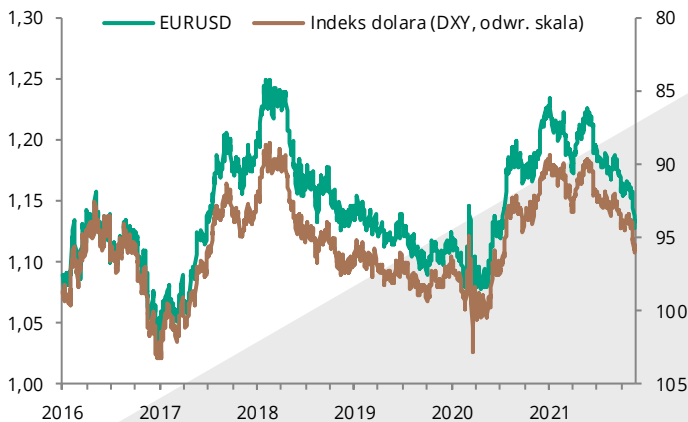
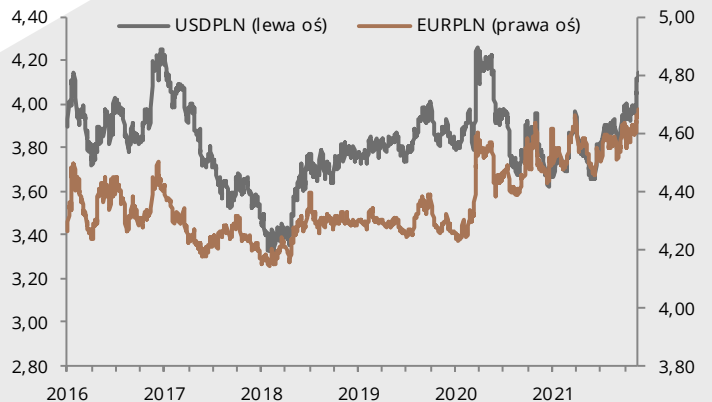
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

| (na dzień: 19-lis-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 | 9 620,50 | ▼ -1,2% | ▲ 6,4% | ▲ 24,3% | ▲ 36,9% | 9 281,97 | 7 755,50 | 10 724,50 | |
| Molibden | 18,93 | ▼ -1,0% | ▲ 1,0% | ▲ 88,7% | ▲ 104,0% | 15,60 | 9,95 | 20,05 | |
| Nikiel | 19 980,00 | ▲ 3,7% | ▲ 9,9% | ▲ 20,8% | ▲ 27,3% | 18 275,95 | 15 907,00 | 20 530,00 | |
| Aluminium | 2 661,00 | ▲ 6,8% | ▼ -6,7% | ▲ 34,5% | ▲ 34,2% | 2 453,57 | 1 951,50 | 3 180,00 | |
| Cyna | 39 750,00 | ▲ 3,5% | ▲ 8,6% | ▲ 93,5% | ▲ 112,3% | 31 796,91 | 20 965,00 | 39 750,00 | |
| Cynk | 3 215,00 | ▼ -0,4% | ▲ 6,6% | ▲ 18,0% | ▲ 18,2% | 2 958,82 | 2 539,00 | 3 815,00 | |
| Ołów | 2 230,00 | ▼ -6,9% | ▲ 5,5% | ▲ 13,1% | ▲ 14,3% | 2 193,83 | 1 896,00 | 2 504,00 | |
| LBMA (USD/troz) | | | | | | | | | |
| Srebro | 24,79 | ▲ 4,1% | ▲ 15,1% | ▼ -6,4% | ▲ 3,4% | 25,43 | 21,53 | 29,59 | |
| Złoto ² | 1 861,10 | ▲ 3,3% | ▲ 6,8% | ▼ -1,6% | ▲ 0,2% | 1 799,73 | 1 683,95 | 1 943,20 | |
| LPPM (USD/troz) | | | | | | | | | |
| Platyna ² | 1 036,00 | ▲ 0,8% | ▲ 7,6% | ▼ -3,6% | ▲ 9,7% | 1 106,24 | 931,00 | 1 294,00 | |
| Pallad ² | 2 079,00 | ▲ 2,5% | ▲ 9,5% | ▼ -12,3% | ▼ -10,0% | 2 466,25 | 1 871,00 | 3 000,00 | |
| Waluty⁴ | | | | | | | | | |
| EURUSD | 1,1271 | ▼ -2,2% | ▼ -2,7% | ▼ -8,1% | ▼ -4,7% | 1,1897 | 1,1271 | 1,2338 | |
| EURPLN | 4,6844 | ▲ 1,7% | ▲ 1,1% | ▲ 1,5% | ▲ 4,6% | 4,5579 | 4,4541 | 4,6844 | |
| USDPLN | 4,1457 | ▲ 3,9% | ▲ 3,8% | ▲ 10,3% | ▲ 9,5% | 3,8326 | 3,6545 | 4,1457 | |
| USDCAD | 1,2639 | ▲ 1,5% | ▼ -0,8% | ▼ -0,7% | ▼ -3,4% | 1,2505 | 1,2040 | 1,2856 | |
| USDCNY | 6,3871 | ▼ -0,2% | ▼ -0,9% | ▼ -2,1% | ▼ -3,0% | 6,4605 | 6,3685 | 6,5718 | |
| USDCLP | 834,57 | ▲ 2,3% | ▲ 3,9% | ▲ 17,3% | ▲ 10,1% | 749,26 | 693,74 | 834,57 | |
| Rynek pieniędzy | | | | | | | | | |
| 3m LIBOR USD | 0,164 | ▲ 0,02 | ▲ 0,03 | ▼ -0,07 | ▼ -0,05 | 0,157 | 0,114 | 0,241 | |
| 3m EURIBOR | -0,559 | ▲ 0,01 | ▼ -0,01 | ▼ -0,01 | ▼ -0,03 | -0,545 | -0,573 | -0,529 | |
| 3m WIBOR | 1,690 | ▲ 0,13 | ▲ 1,46 | ▲ 1,48 | ▲ 1,47 | 0,323 | 0,210 | 1,690 | |
| 5-letni swap st. proc. USD | 1,331 | ▲ 0,18 | ▲ 0,28 | ▲ 0,90 | ▲ 0,89 | 0,898 | 0,416 | 1,369 | |
| 5-letni swap st. proc. EUR | -0,142 | ▲ 0,01 | ▲ 0,05 | ▲ 0,32 | ▲ 0,32 | -0,287 | -0,485 | 0,043 | |
| 5-letni swap st. proc. PLN | 3,110 | ▲ 0,23 | ▲ 1,23 | ▲ 2,50 | ▲ 2,49 | 1,494 | 0,583 | 3,210 | |
| Paliwa | | | | | | | | | |
| Ropa WTI Cushing | 76,10 | ▼ -6,4% | ▲ 1,4% | ▲ 56,8% | ▲ 82,3% | 67,64 | 47,62 | 84,65 | |
| Ropa Brent | 79,24 | ▼ -4,0% | ▲ 0,6% | ▲ 54,9% | ▲ 83,0% | 70,03 | 50,02 | 85,70 | |
| Diesel NY (ULSD) | 229,84 | ▼ -6,6% | ▼ -1,9% | ▲ 55,5% | ▲ 80,5% | 204,84 | 146,07 | 259,61 | |
| Pozostałe | | | | | | | | | |
| VIX | 17,91 | ▲ 1,43 | ▼ -5,23 | ▼ -4,84 | ▼ -5,20 | 19,41 | 15,01 | 37,21 | |
| BBG Commodity Index | 102,31 | ▼ -0,4% | ▲ 1,5% | ▲ 31,1% | ▲ 39,1% | 92,10 | 78,64 | 105,84 | |
| S&P500 | 4 697,96 | ▲ 0,0% | ▲ 9,1% | ▲ 25,1% | ▲ 31,2% | 4 223,94 | 3 700,65 | 4 704,54 | |
| DAX | 16 159,97 | ▲ 0,7% | ▲ 5,9% | ▲ 17,8% | ▲ 23,5% | 15 161,55 | 13 432,87 | 16 251,13 | |
| Shanghai Composite | 3 560,37 | ▲ 2,0% | ▼ -0,2% | ▲ 2,5% | ▲ 5,9% | 3 528,99 | 3 357,74 | 3 715,37 | |
| WIG 20 | 2 248,18 | ▼ -7,8% | ▼ -2,7% | ▲ 13,3% | ▲ 25,6% | 2 171,47 | 1 876,85 | 2 472,33 | |
| KGHM | 142,85 | ▼ -4,8% | ▼ -9,4% | ▼ -21,9% | ▲ 5,1% | 185,33 | 141,45 | 223,80 | |

^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)

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)

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

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

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

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


Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **8 - 21 listopada 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