

# Biuletyn Rynkowy

na dzień: 20 grudnia 2021






- **Miedź:** Z powodu trwającej od 20 listopada blokady drogi przez lokalne grupy społeczne w Peru, kopalnia Las Bambas (ok. 2% światowej produkcji miedzi) wstrzymała działalność. Według peruwiańskiej izby górniczej podobne protesty w całym kraju doprowadziły do strat w produkcji sięgających 150 tys. ton miedzi w skali całego bieżącego roku (str. 2).
- **Energia:** W Europie od Francji przez Niemcy po kraje skandynawskie widoczne są znaczne wzrosty kosztów energii. Zwyżka kontraktów terminowych na energię jest napędzana obawami o zapasy gazu ziemnego, ale również przez gwałtownie rosnące koszty certyfikatów na emisję CO<sub>2</sub> (str. 5).
- **USA:** Gdy rozpoczęła się pandemia Covid-19, Fed podjął agresywną akcję skupu obligacji by zalać rynek bankowy gotówką i powstrzymać panikę na rynkach finansowych. W rezultacie rozmiar bilansu Fed eksplodował z poziomu 4,2 bln USD w marcu 2020 do ponad 7 bln USD na początku lipca. Jego rozmiar nadal wzrasta, osiągnąwszy w połowie grudnia 2021 blisko 8,7 bln USD (str. 6).

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	9 520,00	0,1%
▼ Nikiel	19 840,00	-2,2%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▲ Srebro	22,65	1,3%
▲ Złoto	1 807,70	2,3%
<b>Waluty</b>		
▲ EURUSD	1,1330	0,3%
▲ EURPLN	4,6334	0,9%
▲ USDPLN	4,0882	0,6%
▲ USDCAD	1,2846	0,3%
▲ USDCLP	849,65	1,4%
<b>Akcje</b>		
▲ KGHM	142,20	2,2%

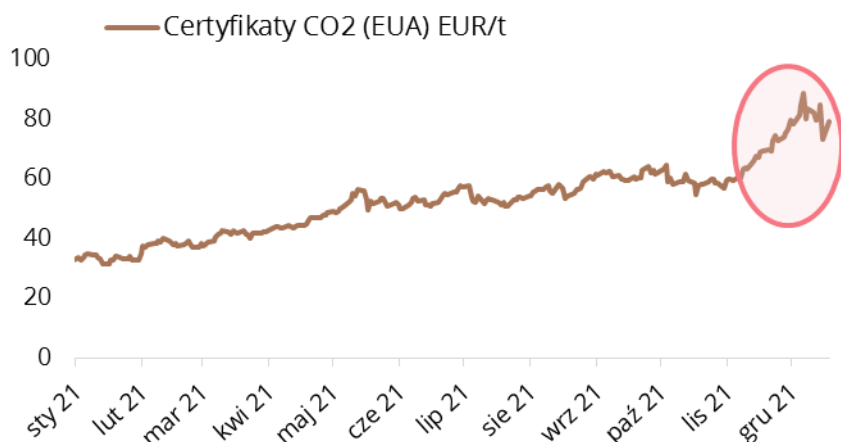
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 10)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 Koszty pracy (rdr)	III kw.	2,5% ▲
 Stopa procentowa NBP	Gru	1,75% ▲
 Rezerwa obowiązkowa	Gru	11,5% ▼
 Zamów. przem. (wda, rdr)	Paź	-1,0% ▼
 Eksport miedzi (\$)	Lis	4 920 ▲

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.; (więcej na str. 8)

**Dynamiczny wzrost i późniejszy spadek kosztu certyfikatów CO<sub>2</sub> wskazuje na duże zaangażowanie kapitału spekulacyjnego**



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

**Wydział Ryzyka Rynkowego**

marketrisk@kgm.com

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

#### **MMG wstrzymuje wydobycie w kopalni Las Bambas, po tym jak nie powiodły się negocjacje mające odblokować drogę**

**Z powodu trwającej od 20 listopada blokady drogi przez lokalne grupy społeczne w Peru, kopalnia Las Bambas (ok. 2% światowej produkcji miedzi) wstrzymała działalność. Według peruwiańskiej izby górniczej podobne protesty w całym kraju doprowadziły do strat w produkcji sięgających 150 tys. ton miedzi w skali całego bieżącego roku.**

Należąca do MMG Ltd. kopalnia miedzi Las Bambas wstrzymała działalność po tym, jak nie udało się osiągnąć porozumienia z lokalną, peruwiańską ludnością, która zablokowała na 30 dni drogę transportową wykorzystywaną przez jednostkę górniczą. Blokada należącej do chińskiego kapitału kopalni Las Bambas przez mieszkańców prowincji Chumbivilcas trwa od 20 listopada. Kopalnia odpowiada za 2% światowych dostaw miedzi, natomiast Peru jest drugim największym producentem miedzi na świecie. Wiadomość sprawiła, że akcje MMG notowane na giełdzie w Hongkongu spadły o 12%, by później odbić kończąc dzień z 5% stratą. Zawieszenie wydobycia to problem dla lewicowego prezydenta Pedro Castillo, który próbuje podnieść podatki dla sektora wydobywczego, w celu sfinansowania programów socjalnych. Las Bambas jest drugą kopalnią, która ogłosiła wstrzymanie w ostatnim czasie, po tym jak Nexa Resources poinformowała, że zrobi to samo w swojej kopalni cynku Cerro Lindo z powodu podobnej blokady. Konflikty górnicze w Peru nasilają się, a prezes peruwiańskiej izby górniczej Raul Jacob stwierdził, że tegoroczne protesty sprawiły, że wyprodukowano o 150 tys. ton miedzi mniej. Protesty dotyczyły również Antapaccay z Glencore, Constancii z Hudbay i czołowego producenta Antaminy, którego współwłaścicielami są Glencore i BHP. Victor Villa, doradca mieszkańców Chumbivilcas, powiedział, że nie osiągnięto żadnych postępów w dążeniu do porozumienia. Dodał, że rozważane jest odblokowanie drogi na święta Bożego Narodzenia, ale po tym blokada ma być natychmiast wznowiona. Jeśli zostanie to wprowadzone, jest mało prawdopodobne, aby tymczasowy rozejm w znaczący sposób pomógł Las Bambas wznowić produkcję. Punktem spornym między mieszkańcami prowincji Chumbivilcas i kopalnią Las Bambas jest droga gruntowa, którą kopalnia transportuje miedź do portu morskiego. Mieszkańcy kilku regionów osiedleni wzdłuż drogi twierdzą, że kurz wznoszony przez ciężarówki zanieczyszcza ich uprawy i wpływa na ich źródła utrzymania. Dlatego zwrócili się do kopalni o miejsca pracy oraz rekompensaty ekonomiczne. W ostatnim czasie rząd bezskutecznie starał się aranżować spotkania między stronami, jednak rozmowy utknęły, a Villa (doradca mieszkańców Chumbivilcas) stwierdził, że najnowsza propozycja firmy w sprawie miejsc pracy i rekompensat to „żart”.

## Codelco osiągnęło porozumienie ze związkami zawodowymi w kopalniach Chuquicamata i Salvador

**Spółka podała, że w Chuquicamata związki zawodowe zaakceptowały nowe trzyletnie kontrakty. Obejmują one m.in. podwyżkę płac o 1,3% i premię za podpisanie umowy o wartości 7,1 mln CLP (8 364 USD) na pracownika. Nowe warunki obejmujące m.in. premię za podpisanie umowy o wartości 5,3 mln CLP (6 192 USD) przyjęli również związkowcy z Salvador.**

Codelco osiągnęło porozumienie dotyczące układów pracowniczych ze związkami zawodowymi w swoich oddziałach Chuquicamata i Salvador. Spółka podała, że w Chuquicamata 87% pracowników skupionych w 500-osobowym związku nr 2 zagłosowało za nowym trzyletnim kontraktem. Podobnie jak w przypadku umów zatwierdzonych wcześniej przez związki zawodowe nr 1 i nr 5 (reprezentujące prawie 2000 zarówno górników, jak i hutników), umowa obejmuje m.in. podwyżkę płac o 1,3% i premię za podpisanie umowy o wartości 7,1 mln CLP (8 364 USD) na pracownika. Gigantyczny kompleks Chuquicamata w północnym Chile, który obejmuje kopalnie odkrywkowe i podziemne, hutę i rafinerię, wyprodukował w zeszłym roku 401 tys. ton miedzi. Po tym, jak wydobycie w stuletniej odkrywce w Chuquicamata stało się zbyt kosztowne ze względu na głębokość, firma obecnie zwiększa produkcję z nowej podziemnej operacji. Codelco prowadziło w tym roku negocjacje z tysiącami pracowników we wszystkich swoich oddziałach, w większości rozmowy przebiegały bez zakłóceń. Jednak strajk ponad tysiąca pracowników w kopalni Andina w sierpniu i wrześniu wstrzymał produkcję na ponad miesiąc. W tym samym czasie personel nadzoru w oddziale Codelco w Salvador, najmniejszym pod względem produkcji, głosował w przeważającej mierze za nową umową płacową, która co prawda obejmuje brak podwyżek, ale oferuje premię za podpisanie umowy o wartości 5,3 mln CLP (6 192 USD) oraz poprawę szeregu świadczeń. Codelco prowadzi w Salvador inwestycje o wartości 1,6 mld USD, które obejmują rozwój projektu Rajo Inca mającego zwiększyć produkcję od 2023 roku do około 90 tys. ton miedzi rocznie i przedłużyć żywotność zakładu górniczego o blisko pół wieku.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Oczekuje się, że produkcja katod miedzianych 22 głównych chińskich producentów w Państwie Środka wzrośnie w grudniu o 5,8%. Według państwowej agencji Antaike przyczyni się do tego niewielka liczba planowanych przestoju konserwacyjnych w hutach oraz dążenie niektórych z nich do zwiększenia produkcji w celu zrealizowania tegorocznych założeń. Jak podała agencja, produkcja katod miedzianych w Chinach może osiągnąć w grudniu 790 tys. ton, w porównaniu z 746 tys. ton miesiąc wcześniej. Listopadowa produkcja wzrosła o 1,6% r/r i 1,3% m/m, głównie w wyniku złagodzenia ograniczeń w dostawach energii i entuzjazmu hut w związku z dobrymi marżami. Według Antaike łączna produkcja 22 hut w ciągu pierwszych 11 miesięcy wyniosła 8,37 mln ton, czyli o 8,1% więcej niż w 2020 roku. Tymczasem całkowite zdolności rafinacji miedzi w tych hutach w ciągu pierwszych 11 miesięcy wyniosły 9,83 mln ton rocznie, co odpowiada za ponad 80% całkowitej produkcji krajowej.

Produkcja miedzi rafinowanej w tych hutach stanowiła 95% całkowitej produkcji w kraju w 2020 roku.

- Platforma internetowa MineHub poinformowała, że spółka górnicza BHP Group przy zastosowaniu technologii blockchain sfinalizowała wartość 30 mln USD transakcję dotyczącą handlu koncentratem miedzi z China Minmetals Corp. Była to pierwsza pilotażowa transakcja transgraniczna sprzedaży koncentratów miedzi przy użyciu *blockchain*, poinformował MineHub w oświadczeniu. Dyrektor handlowy BHP Vandita Pant powiadomił, że na początek 2022 roku planowana jest kolejna, szersza próba. *Blockchain* to cyfrowa architektura, która stanowi podstawę wielu kryptowalut, takich jak bitcoin. W czerwcu 2020 r. BHP wykorzystало MineHub do pierwszej transakcji w ramach *blockchain*, a dotyczyła ona obrotu rudą żelaza z China Baoshan Iron & Steel Co Ltd. Spółki towarowe w ostatnich latach szukały oszczędności poprzez usprawnienie i cyfryzację sektora, który jednak nadal wykorzystuje miliony papierowych dokumentów, faksów i e-maili. Proces rozliczania handlu koncentratem miedzi jest złożony i obejmuje przepływ danych pomiędzy bankami, operatorami logistycznymi i jednostkami rządowymi. Dyrektor naczelny MineHub, Arnoud Busmann poinformował, że przeprowadzona przy użyciu *blockchain* transakcja obrotu miedzią obejmowała również dane dotyczące emisji dwutlenku węgla i wyniki testów zawartości poszczególnych metali w koncentracie.
- Chiłijska firma górnicza Antofagasta oczekuje, że do 2026 r. wydobycie miedzi osiągnie 900 tys. ton, czyli około 20% więcej niż obecnie, przy czym jak powiedział we wtorek dyrektor naczelny, wzrost będzie wynikał głównie z poszukiwań i ukierunkowanych przejęć. Zgodnie z informacją przekazaną przez dyrektora generalnego Ivána Arriagady podczas dorocznego Dnia Rynków Kapitałowych. Osiągnięcie, w ciągu pięciu lat produkcji na poziomie około 900 tys. ton miedzi do 2026 r. zależy od zatwierdzenia oraz uruchomienia drugiego zakładu wzbogacania rudy przy kopalni Centinela w Chile pod koniec 2022 r. Firma górnicza, której zyski wzrosły do rekordowych 2,4 miliarda dolarów w pierwszym półroczu, obniżyła roczne prognozy dotyczące produkcji do miedzi do pomiędzy 710 000 a 740 000 ton z przewidywanych wcześniej 730 000 - 760 000 ton, ponieważ w 2021 r. na działalność wpłynęła najpoważniejsza susza w Chile od 12 lat.

## Energia

### Ceny energii oraz certyfikatów CO<sub>2</sub> w Europie biją rekordy, gdyż niskie temperatury zwiększają potrzeby energetyczne

**W Europie od Francji przez Niemcy po kraje skandynawskie widoczne są znaczne wzrosty kosztów energii. Zwyżka kontraktów terminowych na energię jest napędzana obawami o zapasy gazu ziemnego, ale również przez gwałtownie rosnące koszty certyfikatów na emisję CO<sub>2</sub>.**

**W połowie grudnia koszt certyfikatów na emisję CO<sub>2</sub> wzrósł do ponad 84 euro za tonę**

Ceny energii w Europie rosną, ponieważ chłodniejsza zimowa pogoda rodzi obawy o stabilność dostaw energii. Na początku grudnia w dużej części Europy pojawiły się ujemne temperatury, co skłoniło producentów energii do wzmożenia starań w celu nadążenia za popytem w obliczu niedoborów gazu i węgla. W poniedziałek 6 grudnia polski zarządca sieci (PSE) był zmuszony poprosić sąsiadów o pomoc w zaspokojeniu krajowych potrzeb konsumpcyjnych, co skłoniło Szwecję do uruchomienia rezerwowej elektrowni opalanej ropą. Obawy o to, jak długi okres chłodnej pogody w styczniu lub lutym (tradycyjnie najzimniejszych miesiącach w roku) może wpłynąć na rynek energii, windują kontrakty terminowe w całej Europie. Wobec braku szansy na szybkie uzupełnienie przez Rosję wyczerpanych zapasów gazu i biorąc pod uwagę niższą, niż zwykle francuską produkcję energii nuklearnej, wynikającą z opóźnionych przez pandemię koniecznych konserwacji, handlowcy przewidują jeszcze więcej problemów. We Francji cena energii na następny miesiąc wzrosła aż o 2,8% do rekordowego 409,50 euro za megawatogodzinę, prawie dwukrotnie więcej niż poprzedni najwyższy średni miesięczny poziom na rynku dnia następnego. Podwyższone stawki miesięczne wpływają również na umowy długoterminowe, gdzie cena energii na przyszły rok wzrosła do nowego rekordu 193,45 euro. Zdaniem Fabiana Ronningena, analityka Rystad Energy AS, długotrwałe czynniki wzrostu cen energii, takie jak wyższe ceny gazu, są dodatkowo potęgowane we Francji z powodu obaw związanych z przedłużającą się konserwacją elektrowni nuklearnych. Według danych zebranych przez Bloomberg, francuska produkcja energii jądrowej znajduje się znacznie poniżej średniej sezonowej z ostatnich pięciu lat. Według danych Volue Insight przyszłoroczna cena energii w krajach skandynawskich również wzrosła, przebijając 59 euro, czyli maksimum z ostatniej dekady. Przyczyną jest przewidywany spadek dostaw energii z elektrowni wodnych na początku 2022 roku. Niemiecki odpowiednik wzrósł aż o 8,1% do 164,70 euro, osiągając najwyższy poziom od 6 października. Zwyżka kontraktów terminowych na energię jest również napędzana przez gwałtownie rosnące koszty emisji zanieczyszczeń. Kontrakt na emisję CO<sub>2</sub> w Europie wzrósł aż o 4,2% do nowego rekordu 84 euro za tonę. Według analityków SEB AB, ceny uprawnień mogą z łatwością wzrosnąć powyżej 100 euro przed Bożym Narodzeniem, z dalszymi wzrostami cen oczekiwanyymi w okresie zimowym. Ponieważ zakłady energetyczne spalają więcej paliw kopalnych, będą również musiały kupować dodatkowe uprawnienia do emisji dwutlenku węgla, aby zrekompensować zwiększoną emisję. Kontrakty terminowe na gaz również skoczyły o ponad 7%, co oznacza, że marże produkcyjne sprzyjają wykorzystaniu bardziej zanieczyszczającego środowiska węgla kamiennego tej zimy.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Powell mówi, że rozpoczęła się debata na temat bilansu Fed

**Gdy rozpoczęła się pandemia Covid-19, Fed podjął agresywną akcję skupu obligacji by zalać rynek bankowy gotówką i powstrzymać panikę na rynkach finansowych. W rezultacie rozmiar bilansu Fed eksplodował z poziomu 4,2 bln USD w marcu 2020 do ponad 7 bln USD na początku lipca. Jego rozmiar nadal wzrasta, osiągnąwszy w połowie grudnia 2021 blisko 8,7 bln USD.**




**Na ostatnim spotkaniu Fed, Komitet ds. Operacji Otwartego Rynku podjął decyzję o przyspieszeniu wycofywania się z programu *quantitative easing***

Przewodniczący Rezerwy Federalnej Jerome Powell poinformował, że przedstawiciele Fed rozpoczęli debatę na temat momentu rozpoczęcia zmniejszania rozdętego bilansu banku centralnego. Zaznaczył jednak, że podejście, które zostało przyjęte poprzednio przy okazji podobnych działań, tym razem może nie być najlepszym kierunkiem. Na środowej konferencji prasowej (15 grudnia) po spotkaniu Federalnego Komitetu ds. Operacji Otwartego Rynku (FOMC) Powell oświadczył, że Komitet podjął decyzję o przyspieszeniu wycofywania się z programu zakupu aktywów, który ma być zakończony w połowie marca. Zaznaczył, że na spotkaniu decydenci po raz pierwszy podjęli dyskusję na temat bilansu Rezerwy Federalnej i że rozmowy będą kontynuowane na dwóch kolejnych spotkaniach. Powell oświadczył, iż część debaty poświęcona była wnioskowi wyciągniętemu z przeszłości. Zgodzono się, że przeszłe doświadczenia dają głębszy wgląd w obecną sytuację, ale stwierdzono też, że jest ona inna i różnice te powinny być wzięte pod uwagę przy podejmowaniu decyzji dotyczących bilansu. Poprzednie doświadczenie pokazuje, że to jak Fed zarządza swoim bilansem ma duże znaczenie. Kiedy Fed kończył swoją ostatnią kampanię skupu obligacji w październiku 2014 roku utrzymywał rozmiar bilansu, który w tamtym czasie rozrósł się do ok 4,5 bln USD, reinwestując przychody odsetkowe z papierów skarbowych i papierów wartościowych zabezpieczonych hipoteką. Fed zaczął następnie w od grudnia 2015 powoli podnosić swoją referencyjną stopę procentową *overnight*, decydując, że tego właśnie narzędzia użyje jako podstawowego instrumentu ograniczania wsparcia monetarnego. Rozmiar bilansu utrzymywany był do października 2017, kiedy to Fed zaczął jego stopniowe zmniejszanie pozwalając by kolejne papiery w jego bilansie stopniowo wygasły. Nie sprzedawał posiadanych instrumentów, na które składały się papiery skarbowe i papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką. Sprzedaż aktywów doprowadzałaby do strat, co nie ma miejsca, jeżeli Fed trzyma papiery do momentu ich zapadalności. Rezerwa Federalna nie dokonuje bieżącej wyceny trzymany w bilansie papierów do wartości rynkowej, jak robi to zwykły bank. Zmniejszanie bilansu, które zmniejszało ilość pieniądza w systemie bankowym trwało ponad dwa lata. Fed podnosił stopy do momentu, aż silna zmienność rynku akcji i obligacji zatrzymała zacieśnianie polityki końcem 2018 r. W 2019 r. nastąpiło odwrócenie polityki poprzez trzy obniżki stóp procentowych. W marcu tego samego roku Fed ogłosił plan zmniejszania bilansu, kończąc ograniczanie posiadanych aktywów pod koniec września. Od października 2019 r. rozpoczął natomiast rolowanie zapadających papierów zabezpieczonych hipoteką na

papiery skarbowe w tempie 20 mld USD na miesiąc. Zamierzeniem decydentów było zmniejszanie bilansu „na autopilocie”, jak stwierdził Powell w grudniu 2018 r. Dealerzy narzekali jednak, że płynność rynku pieniężnego zaczęła niepokojąco spadać, co doprowadzało do zaburzającej handel zmienności. Latem i jesienią 2019 roku o problemie zaczęło się robić głośno, gdyż problemy na rynku pieniężnym sprowokowały pytania o to, czy Fed nie poszedł za daleko w ograniczaniu swoich aktywów. Nowojorski Fed został we wrześniu zmuszony do interwencji przy pomocy pożyczek gotówkowych typu *overnight*. W październiku, gdy bilans zmniejszył się do ok. 3,8 bln USD, decydenci ponownie rozpoczęli skup aktywów, aby przywrócić poziom rezerw w systemie bankowym. Kilka miesięcy później, gdy rozpoczęła się pandemia Covid-19, Fed podjął agresywną akcję skupu obligacji, by zalać rynek bankowy gotówką i powstrzymać panikę na rynkach finansowych. W rezultacie rozmiar bilansu Fed eksplodował z poziomu 4,2 bln USD w marcu 2020 do ponad 7 bln USD na początku lipca. Jego rozmiar nadal wzrasta, osiągnąwszy w połowie grudnia 2021 r. blisko 8,7 bln USD.

## Kalendarz makroekonomiczny

### Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
*****	06-gru	Poziom rezerwy obowiązkowej	Gru	11,5% ▼	12,0%	--
**	07-gru	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Lis	71,7 ▼	84,5	83,6 ◡
**	07-gru	Eksport (rdr)	Lis	22,0% ▼	27,1%	20,3% ◢
*	07-gru	Rezerwy walutowe (mld USD)	Lis	3 222 ▲	3 218	3 206 ◢
*****	09-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lis	2,3% ▲	1,5%	2,5% ◡
**	09-gru	Inflacja producencka (rdr)	Lis	12,9% ▼	13,5%	12,1% ◢
*	09-gru	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Lis	1 270 ▲	826	1 555 ◡
*****	15-gru	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lis	3,8% ▲	3,5%	3,7% ◢
**	15-gru	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Lis	5,2% ▼	6,1%	5,4% ◡
*	15-gru	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lis	3,9% ▼	4,9%	4,7% ◡
<b>Polska</b> 						
*****	08-gru	Główna stopa procentowa NBP	Gru	1,75% ▲	1,25%	1,75% ○
**	14-gru	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Paź	- 822 ▼	- 111	74,0 ◡
**	14-gru	Eksport (mln EUR)	Paź	24 982 ▲	24 537	25 630 ◡
**	14-gru	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)	Paź	-1 791 ▼	-1 339	- 920 ◡
*****	15-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lis	7,8% ▲	7,7%	--
*****	16-gru	Inf. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Lis	4,7% ▲	4,5%	4,7% ○
**	17-gru	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lis	9,8% ▲	8,4%	8,9% ◢
*	17-gru	Zatrudnienie (rdr)	Lis	0,7% ▲	0,5%	0,5% ◢
<b>USA</b> 						
*****	10-gru	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Lis	0,8% ▼	0,9%	0,7% ◢
*****	10-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lis	6,8% ▲	6,2%	6,8% ○
**	10-gru	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Gru	70,4 ▲	67,4	68,0 ◢
*****	15-gru	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Gru	0,25% -	0,25%	0,25% ○
*****	15-gru	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Gru	0,00% -	0,00%	0,00% ○
**	15-gru	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Lis	0,3% ▼	1,8%	0,9% ◡
*****	16-gru	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Lis	0,5% ▼	1,7%	0,6% ◡
**	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	56,9 ▼	57,2	--
**	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	57,8 ▼	58,3	58,5 ◡
**	16-gru	PMI w usługach - dane wstępne	Gru	57,5 ▼	58,0	58,8 ◡
**	16-gru	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Gru	15,4 ▼	39,0	29,1 ◡
*	16-gru	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Lis	76,8% ▲	76,5%	76,8% ○



Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Strefa euro</b>						
☆☆☆☆☆	07-gru	PKB (sa, rdr) - dane finalne	III kw.	3,9% ▲	3,7%	3,7% ▲
☆☆☆☆☆	07-gru	PKB (sa, kdk) - dane finalne	III kw.	2,2% -	2,2%	2,2% ○
☆☆☆	07-gru	Nakłady na aktywa trwałe (kdk)‡	III kw.	-0,9% ▼	1,3%	0,6% ▼
☆☆☆	07-gru	Konsumpcja gospodarstw domowych (kdk)‡	III kw.	4,1% ▲	3,9%	3,7% ▲
☆	07-gru	Ankieta oczekiwania ZEW	Gru	26,8 ▲	25,9	--
☆☆☆☆	14-gru	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)	Paź	1,1% ▲	-0,2%	1,2% ▼
☆☆☆☆	14-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	3,3% ▼	5,1%	3,0% ▲
☆☆☆☆☆	16-gru	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Gru	0,00% -	0,00%	0,00% ○
☆☆☆☆☆	16-gru	Stopa depozytowa ECB	Gru	-0,5% -	-0,5%	-0,5% ○
☆☆☆	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	53,4 ▼	55,4	54,4 ▼
☆☆☆	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	58,0 ▼	58,4	57,8 ▲
☆☆☆	16-gru	PMI w usługach - dane wstępne	Gru	53,3 ▼	55,9	54,3 ▼
☆☆	16-gru	Koszty pracy (rdr)	III kw.	2,5% ▲	-0,1%	--
☆	16-gru	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Paź	3,6 ▼	7,3	--
☆☆☆☆	17-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lis	4,9% -	4,9%	4,9% ○
☆☆☆☆	17-gru	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Lis	2,6% -	2,6%	2,6% ○
<b>Niemcy</b>						
☆☆☆	06-gru	Zamówienia w przemyśle (wda, rdr)‡	Paź	-1,0% ▼	10,3%	5,5% ▼
☆☆☆☆	07-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	-0,6% ▼	-0,4%	-2,9% ▲
☆☆☆☆	10-gru	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lis	6,0% -	6,0%	6,0% ○
☆☆☆☆	10-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lis	5,2% -	5,2%	5,2% ○
☆☆☆	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	50,0 ▼	52,2	51,1 ▼
☆☆☆	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	57,9 ▲	57,4	56,9 ▲
☆☆	17-gru	Klimat w biznesie IFO‡	Gru	94,7 ▼	96,6	95,3 ▼
<b>Francja</b>						
☆☆☆☆	15-gru	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lis	3,4% -	3,4%	3,4% ○
☆☆☆☆	15-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lis	2,8% -	2,8%	2,8% ○
☆☆☆	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	55,6 ▼	56,1	55,0 ▲
☆☆☆	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	54,9 ▼	55,9	55,4 ▼
<b>Włochy</b>						
☆☆☆☆	10-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	2,0% ▼	4,5%	3,3% ▼
☆☆☆☆	15-gru	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lis	3,9% ▼	4,0%	4,0%
<b>Wielka Brytania</b>						
☆☆☆☆	10-gru	Produkcja przemysłowa (rdr)	Paź	1,4% ▼	2,9%	2,2% ▼
☆☆	14-gru	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Paź	4,2% ▼	4,3%	4,2% ○
☆☆☆☆	15-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lis	5,1% ▲	4,2%	4,8% ▲
☆☆☆☆☆	16-gru	Główna stopa procentowa BoE	Gru	0,25% ▲	0,10%	0,10% ▲
☆☆☆☆	16-gru	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Gru	875 -	875	875 ○
☆☆☆	16-gru	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Gru	57,6 ▼	58,1	57,6 ○
☆☆☆	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	53,2 ▼	57,6	56,3 ▼
<b>Japonia</b>						
☆☆☆☆☆	08-gru	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne	III kw.	-3,6% ▼	-3,0%	-3,1% ▼
☆☆☆☆☆	08-gru	PKB (kdk, sa) - dane finalne	III kw.	-0,9% ▼	-0,8%	-0,8% ▼
☆☆☆☆	14-gru	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Paź	-4,1% ▲	-4,7%	--
☆☆☆	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	51,8 ▼	53,3	--
☆☆☆	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	54,2 ▼	54,5	--
<b>Chile</b>						
☆☆	06-gru	Wynagrodzenie nominalne (rdr)	Paź	5,9% ▲	5,7%	--
☆☆☆	07-gru	Eksport miedzi (mln USD)	Lis	4 920 ▲	4 481	--
☆☆☆☆☆	14-gru	Główna stopa procentowa BCCh	Gru	4,00% ▲	2,75%	4,00% ○
<b>Kanada</b>						

<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

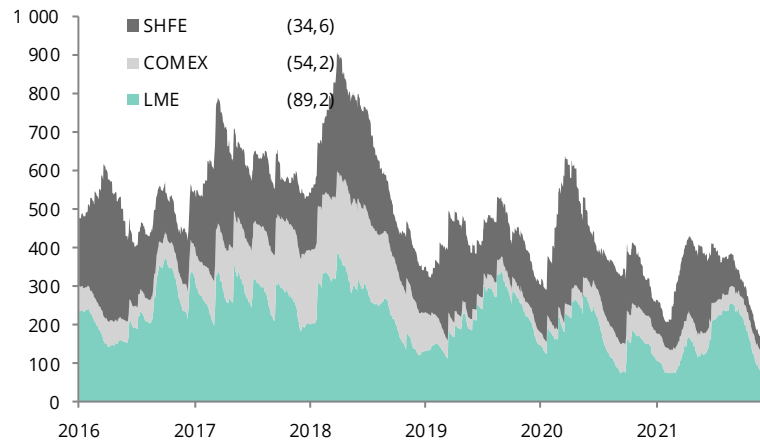
### Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 17-gru-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	9 520,00	▲ 0,1%	▲ 5,3%	▲ 23,0%	▲ 20,6%	9 308,26	7 755,50	10 724,50	
Molibden	18,59	▼ -0,4%	▼ -0,8%	▲ 85,3%	▲ 97,8%	15,85	9,95	20,05	
Nikiel	19 840,00	▼ -2,2%	▲ 9,1%	▲ 20,0%	▲ 13,2%	18 432,18	15 907,00	21 135,00	
Aluminium	2 694,00	▲ 1,7%	▼ -5,5%	▲ 36,2%	▲ 32,8%	2 469,61	1 951,50	3 180,00	
Cyna	39 550,00	▼ -1,6%	▲ 8,1%	▲ 92,6%	▲ 97,2%	32 454,80	20 965,00	41 000,00	
Cynk	3 430,00	▲ 3,2%	▲ 13,8%	▲ 25,9%	▲ 20,7%	2 989,98	2 539,00	3 815,00	
Ółów	2 324,00	▲ 4,2%	▲ 9,9%	▲ 17,8%	▲ 13,6%	2 202,51	1 896,00	2 504,00	
<b>LBMA (USD/troz)</b>									
Srebro	22,65	▲ 1,3%	▲ 5,2%	▼ -14,5%	▼ -12,0%	25,21	21,53	29,59	
Złoto <sup>2</sup>	1 807,70	▲ 2,3%	▲ 3,7%	▼ -4,4%	▼ -4,4%	1 798,63	1 683,95	1 943,20	
<b>LPPM (USD/troz)</b>									
Platyna <sup>2</sup>	935,00	▼ -0,5%	▼ -2,9%	▼ -13,0%	▼ -10,5%	1 093,64	911,00	1 294,00	
Pallad <sup>2</sup>	1 779,00	▼ -1,8%	▼ -6,3%	▼ -24,9%	▼ -23,5%	2 411,23	1 576,00	3 000,00	
<b>Waluty<sup>4</sup></b>									
EURUSD	1,1330	▲ 0,3%	▼ -2,2%	▼ -7,7%	▼ -7,5%	1,1848	1,1206	1,2338	
EURPLN	4,6334	▲ 0,9%	▲ 0,0%	▲ 0,4%	▲ 4,5%	4,5649	4,4541	4,7210	
USDPLN	4,0882	▲ 0,6%	▲ 2,4%	▲ 8,8%	▲ 12,8%	3,8557	3,6545	4,1893	
USDCAD	1,2846	▲ 0,3%	▲ 0,8%	▲ 0,9%	▲ 1,0%	1,2526	1,2040	1,2893	
USDCNY	6,3754	▼ 0,0%	▼ -1,1%	▼ -2,3%	▼ -2,4%	6,4532	6,3443	6,5718	
USDCPL	849,65	▲ 1,4%	▲ 5,7%	▲ 19,5%	▲ 15,6%	756,22	693,74	849,65	
<b>Rynek pieniężny</b>									
3m LIBOR USD	0,213	▲ 0,03	▲ 0,08	▼ -0,03	▼ -0,03	0,160	0,114	0,241	
3m EURIBOR	-0,581	▼ -0,02	▼ -0,04	▼ -0,04	▼ -0,04	-0,548	-0,605	-0,529	
3m WIBOR	2,350	▲ 0,14	▲ 2,12	▲ 2,14	▲ 2,14	0,470	0,210	2,350	
5-letni swap st. proc. USD	1,268	▲ 0,02	▲ 0,21	▲ 0,84	▲ 0,82	0,933	0,416	1,459	
5-letni swap st. proc. EUR	-0,132	▲ 0,02	▲ 0,06	▲ 0,33	▲ 0,33	-0,273	-0,485	0,043	
5-letni swap st. proc. PLN	3,230	▲ 0,06	▲ 1,35	▲ 2,62	▲ 2,47	1,626	0,583	3,370	
<b>Paliwa</b>									
Ropa WTI Cushing	70,86	▲ 6,9%	▼ -5,6%	▲ 46,0%	▲ 46,5%	67,90	47,62	84,65	
Ropa Brent	72,09	▲ 3,3%	▼ -8,5%	▲ 40,9%	▲ 41,0%	70,37	50,02	85,70	
Diesel NY (ULSD)	221,94	▲ 5,8%	▼ -5,2%	▲ 50,2%	▲ 48,2%	206,10	146,07	259,61	
<b>Pozostałe</b>									
VIX	21,57	▼ -9,10	▼ -1,57	▼ -1,18	▼ -0,36	19,70	15,01	37,21	
BBG Commodity Index	96,42	▲ 0,7%	▼ -4,3%	▲ 23,5%	▲ 25,5%	92,53	78,64	105,84	
S&P500	4 620,64	▲ 1,8%	▲ 7,3%	▲ 23,0%	▲ 24,1%	4 256,56	3 700,65	4 712,02	
DAX	15 531,69	▲ 2,4%	▲ 1,8%	▲ 13,2%	▲ 13,6%	15 194,04	13 432,87	16 251,13	
Shanghai Composite	3 632,36	▲ 0,7%	▲ 1,8%	▲ 4,6%	▲ 6,7%	3 536,19	3 357,74	3 715,37	
WIG 20	2 194,56	▲ 0,7%	▼ -5,0%	▲ 10,6%	▲ 11,1%	2 174,34	1 876,85	2 472,33	
KGHM	142,20	▲ 2,2%	▼ -9,8%	▼ -22,3%	▼ -23,9%	181,77	133,10	223,80	

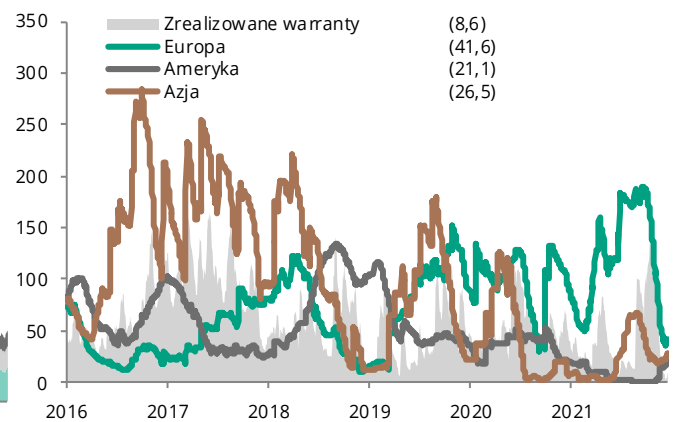
<sup>o</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

<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).

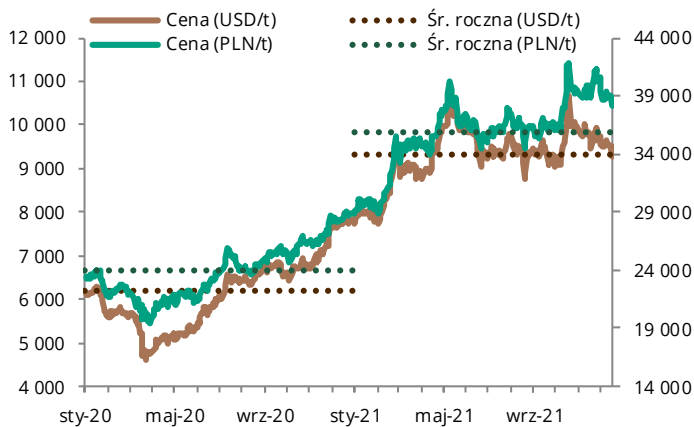
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


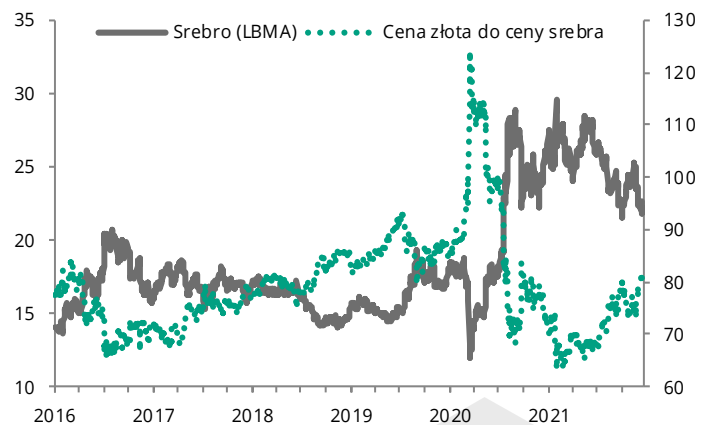
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


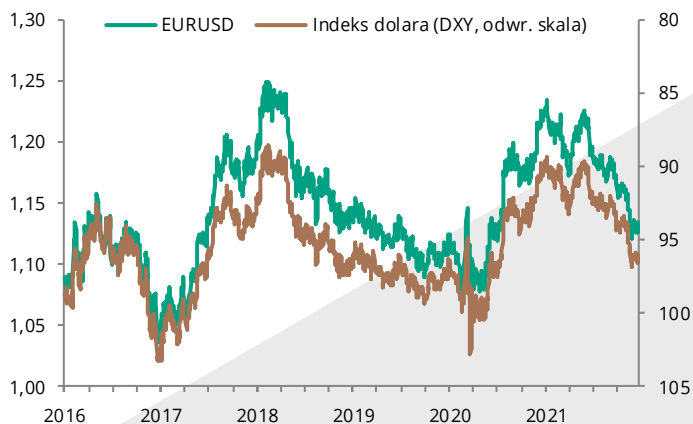
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


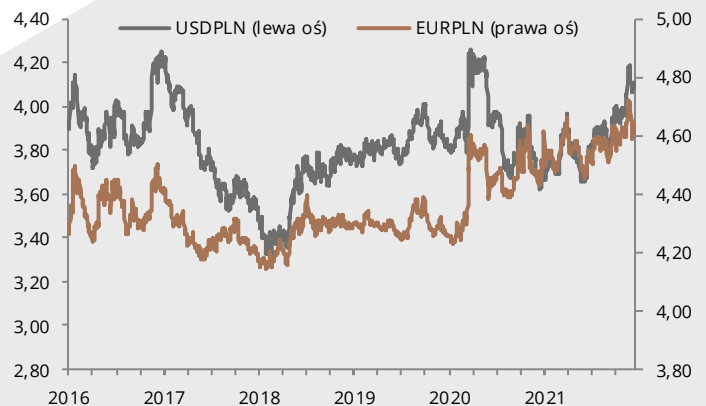
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**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: **6 - 19 grudnia 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