

# Biuletyn Rynkowy



na dzień: 31 stycznia 2022

- Miedź:** Spółka Rio Tinto osiągnęła porozumienie z rządem Mongolii w kwestiach spornych dotyczących zarządzanej przez nią kopalni. Rio Tinto poinformowała, że prace w Oyu Tolgoi mają się rozpocząć bez zbędnej zwłoki, a pierwsza produkcja spodziewana jest w pierwszej połowie 2023 r. (str. 2).
- Metale szlachetne:** Omicron oraz zmiana prawa pracy w Meksyku są wskazywane przez spółkę Fresnillo jako główne przyczyny obniżenia założeń produkcyjnych na 2022 r. Reforma prawa pracy istotnie ogranicza możliwości korzystania z usług zewnętrznych kontraktorów (str. 5).
- MFW:** Światowa gospodarka wkracza w 2022 r. będąc na słabszej, niż wcześniej oczekiwano pozycji. W miarę rozpowszechniania się nowego wariantu COVID-19, Omicron, kraje ponownie nałożyły ograniczenia mobilności. Rosnące ceny energii i zakłócenia w dostawach doprowadziły do wyższej i szerszej, niż oczekiwano inflacji. Dotyczy to zwłaszcza Stanów Zjednoczonych oraz na wielu rynków wschodzących i gospodarek rozwijających się. Trwające kłopoty chińskiego sektora nieruchomości i wolniejsze niż oczekiwano ożywienie konsumpcji prywatnej ograniczają perspektywy wzrostu dla Państwa Środka (str. 6).

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▼ Miedź	9 678,00	-2,2%
▼ Nikiel	22 750,00	-0,4%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▼ Srebro	22,50	-2,6%
▼ Złoto	1 788,15	-1,9%
<b>Waluty</b>		
▼ EURUSD	1,1138	-2,7%
▲ EURPLN	4,5697	0,7%
▲ USDPLN	4,1048	3,7%
▲ USDCAD	1,2772	1,8%
▼ USDCLP	799,15	-2,8%
<b>Akcje</b>		
▼ KGHM	142,20	-5,9%

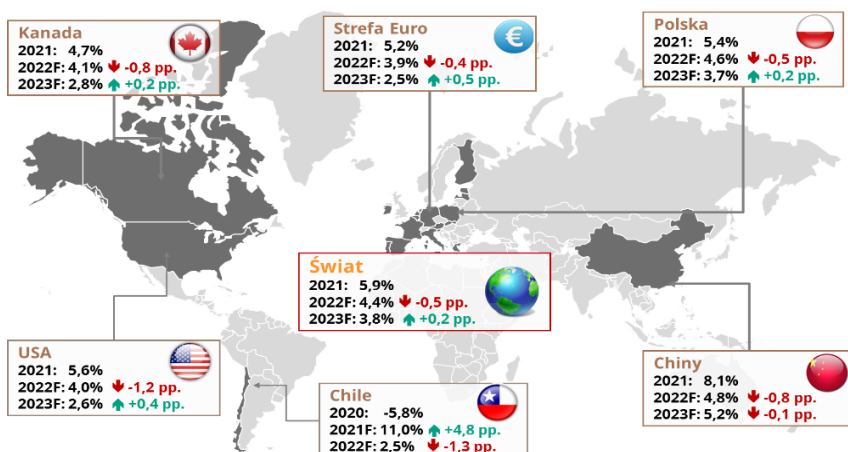
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 10)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 PKB (zanual., kdk)	IV kw.	6,9% ▲
 PKB (rdr)	IV kw.	4,0% ▼
 CPI (rdr)	Gru	5,0% ▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Gru	16,7% ▲
 PMI w przemyśle	Sty	59,0 ▲

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

## Prognozy wzrostu gospodarczego MFW ze stycznia 2022 roku



Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź S.A.

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

**Doszło do rozstrzygnięcia sporu w sprawie kopalni Oyu Tolgoi**  
**Spółka Rio Tinto osiągnęła porozumienie z rządem Mongolii w kwestiach spornych dotyczących zarządzanej przez nią kopalni. Rio Tinto poinformowała, że prace w Oyu Tolgoi mają się rozpocząć bez zbędnej zwłoki, a pierwsza produkcja spodziewana jest w pierwszej połowie 2023 r.**

**Według oczekiwań w latach 2028-2036 Oyu Tolgoi z odkrywki i operacji podziemnej ma produkować średnio około 500 tys. ton miedzi rocznie**

Jak informuje Platts, mająca światowy zasięg spółka górnicza Rio Tinto osiągnęła nowe porozumienie z rządem Mongolii. W ramach porozumienia kanadyjska spółka Turquoise Hill zrzeka się udzielonej rządowi pożyczki od udziałowców w wysokości 2,4 mld USD, tym samym torując drogę do rozpoczęcia prac w podziemnej części kopalni miedzi i złota Oyu Tolgoi. Kopalnia Oyu Tolgoi jest współwłasnością rządu Mongolii z 34% udziałów i Turquoise Hill z 66%. Rio Tinto posiada 50,8% udziałów w Turquoise Hill i zarządza działalnością kopalni w imieniu właścicieli. W oświadczeniu wystosowanym 25 stycznia spółka Rio Tinto poinformowała, że prace w Oyu Tolgoi mają się rozpocząć w ciągu najbliższych dni, a pierwsza produkcja spodziewana jest w pierwszej połowie 2023 r. Tym samym Rio Tinto podtrzymało wcześniejsze zapowiedzi dotyczące terminu pierwszej produkcji. W oświadczeniu spółka poinformowała, że dopóki nie zostanie osiągnięta zrównoważona produkcja pod ziemią, kopalnia będzie finansowane gotówkowo, przez zmiany harmonogramu spłat istniejącego zadłużenia oraz wpływy z przedpłaconej sprzedaży koncentratu miedzi z Turquoise Hill. Położona w południowej Mongolii kopalnia Oyu Tolgoi jest jednym z największych znanych złóż miedzi i złota na świecie. W 2021 r. wyprodukowała 163 tys. ton miedzi mieszcząc się w prognozowanym zakresie od 150 tys. do 180 tys. ton. Według oczekiwań w latach 2028-2036 Oyu Tolgoi z odkrywki i operacji podziemnej ma produkować średnio około 500 tys. ton rocznie oraz średnio około 350 tys. ton przez kolejne pięć lat. Firma podała, że do 2030 r. Oyu Tolgoi ma się stać czwartą co do wielkości kopalnią miedzi na świecie. Rozwój podziemnej kopalni został znacznie opóźniony w 2019 r., kiedy pozarządowa organizacja Darkhan Mongol Nagoon Negdel wniosła pozew przeciwko Rio Tinto i Turquoise Hill, kwestionując legalność procesu, w jakim rząd Mongolii przyjął plan rozwoju i finansowania Oyu Tolgoi. Rio poinformowało również, że zapewni Oyu Tolgoi finansowanie sięgające do 750 mln USD, które zostanie udostępnione, gdy osiągnięta zostanie zrównoważona podziemna produkcja, a Turquoise Hill zgodzi się przeprowadzić oferty akcji lub praw o wartości do 1,5 mld USD. Jak uważają analitycy górnictwa z VIII Capital, nowa umowa partnerska i rozwiązanie w zakresie finansowania zapewnią zrównoważone podejście zmniejszające ryzyko oraz zwiększające zaufanie co do ukończenia budowy podziemnej i pewność stabilności finansowania. Rio poinformowało, że w celu zapewnienia kopalni długoterminowego źródła energii, rząd Oyu Tolgoi zatwierdził podpisanie umowy na dostawy energii elektrycznej

z mongolskiej sieci, po tym jak jej wydolność osiągnie możliwość zaspokojenia zapotrzebowania Oyu Tolgoi. Na razie kopalnia będzie kontynuowała import energii z Mongolii Wewnętrznej (Chiny). Jak informują analitycy RBC Capital Markets, zatwierdzono już umowę na dostawy energii elektrycznej po lipcu 2023 r., dostawcą ma być Inner Mongolia Power International Cooperation Co. Według analityków, Oyu Tolgoi zapewniła sobie dostawy energii do 2026 r., z możliwością przedłużenia do 2030 r., jeśli zajdzie taka potrzeba.

### **Chiński import miedzi rafinowanej w 2021 r. wyniósł 3,44 mln ton, spadek o 23,9% r/r**

**Spadek był spowodowany m.in. brakiem okna arbitrażu importowego, niedoborem kontenerów, uwolnieniem zapasów SRB oraz wyższą bazą w 2020 r. Przynajmniej w pierwszej połowie 2022 r. nie należy spodziewać się wzrostu importu, gdyż czynnikiem hamującym pozostają utrzymujące się wysokie koszty frachtu.**

Jak za Generalną Administracją Celną Chin podaje Platts, w 2021 r. chiński import miedzi rafinowanej osiągnął 3,44 mln ton, tj. o 23,9% mniej, niż rok wcześniej. Spadek był spowodowany wieloma czynnikami, m.in. brakiem okna arbitrażu importowego, niedoborem kontenerów, uwolnieniem zapasów SRB, skokiem produkcji oraz wyższą bazą w 2020 r. Import miedzi rafinowanej do Chin prawdopodobnie nie odnotuje również znaczącego wzrostu przynajmniej w pierwszej połowie 2022 r., do czego przyczynią się utrzymujące się na wysokim poziomie stawki frachtowe. Z danych celnych wynika, że w grudniu chiński import miedzi rafinowanej osiągnął 400 tys. ton, co oznacza wzrost o 22,8% miesiąc do miesiąca i o 30,1% rok do roku. Był to czwarty wzrostowy miesiąc z rzędu. Od początku stycznia okno arbitrażu importowego dla katod miedzianych pozostaje zamknięte i oczekuje się, że przed świętami Nowego Roku Księżycowego nie ulegnie to zmianie. Premia za import katod miedzianych do Chin nadal spadała z powodu stłumionego popytu przed Księżycowym Nowym Rokiem. 19 stycznia S&P Global Platts oszacował premię za import miedzi do Chin na 62 USD/t ponad cenę gotówkową z Londyńskiej Giełdy Metali, CIF China, dla notowanych na LME kategorii katod. Według danych celnych, w 2021 r. chiński eksport miedzi rafinowanej osiągnął 266 tys. ton, czyli o 26% więcej niż rok wcześniej. Jak podają źródła, odbicie popytu w innych krajach i utrzymujące się przez kilka miesięcy niższe ceny krajowe w Chinach, zachęciły w ubiegłym roku huty z Państwa Środka do eksportu. W tym samym czasie, jak wynika z danych celnych, chiński import koncentratów miedzi wzrósł o 7,6% w porównaniu z rokiem poprzednim, do 23,4 mln ton.

### Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Chijskie Codelco zakończyło warty 1,4 mld USD remont w kopalni miedzi Andina, który pomoże utrzymać produkcję przez kolejne trzy dekady. Sfinalizowany po ponad ośmiu latach prac, projekt Andina Transfer obejmuje jeden z największych na świecie systemów wstępnego kruszenia oraz 4-kilometrowy podziemny system przesyłników do transportu rudy z kopalni do zakładu przetwórczego. Znajdujący się na wysokości 3 500 metrów nad poziomem morza w Andach oddział Codelco Andina w 2020 roku wyprodukował 184 tys. ton miedzi. Będąca własnością państwa spółka Codelco, największy światowy producent miedzi, jest w trakcie ogromnego programu inwestycyjnego mającego na celu unowocześnienie i rozbudowę swoich starzejących się kopalni, z których niektóre istnieją już od ponad 100 lat. Obecnie przyspieszają prace nad nową podziemną częścią kopalni Chuquicamata i budowa nowego poziomu kopalni El Teniente. Dzięki wysokim cenom miedzi zysk Codelco za pierwsze dziewięć miesięcy 2021 r. wyniósł 3,7 mld USD, co stanowi dziesięciokrotny wzrost w porównaniu z 2020 r.
- Gigant wydobywczy BHP oczekuje, że jego produkcja miedzi w roku podatkowym 2021-22 (lipiec-czerwiec) uplasuje się na dolnym poziomie przewidywanego zakresu 1,59-1,76 mln ton. Firma podała, że przyczyną takiego stanu są problemy w należącym do niej konglomeracie Pampa Norte, do którego należą kopalnie Spence i Cerro Colorado. Całkowita produkcja miedzi BHP za kwartał październik-grudzień wyniosła 365,5 tys. ton, co oznacza spadek o 15% rok do roku i o 3% mniej kwartał do kwartału. Prognoza dla Pampa Norte na rok podatkowy 2021-22 została obniżona do 260 tys. - 300 tys. ton z 330 tys. - 370 tys. ton. Obniżenie prognozy było spowodowane wypadkiem śmiertelnym w zewnętrznym zakładzie odsalania, który wpłynął na działalność Spence oraz niepewnością operacyjną związaną z dostępem do wody i licencjami dla Cerro Colorado. Produkcja Pampa Norte w zakończonym w grudniu kwartale wyniosła 68,5 tys. ton, co oznacza wzrost o 26% rok do roku i o 1% w stosunku do poprzedniego kwartału.
- Peruwiańskie wysyłki miedzi i cynku wzrosły w listopadzie r/r, podczas gdy dostawy cyny i molibdenu spadły, jak wynika z rządowej informacji przedstawionej 26 stycznia. Eksport miedzi wzrósł o 7,6% do 220 tys. ton z 204 tys. ton rok wcześniej. Wysyłki cynku wzrosły o 15,5% do 110,6 tys. ton z 95,7 tys. ton rok wcześniej. Natomiast Minsur odnotował spadek dostaw cyny o 22,6% do 1,5 tys. ton. Eksport molibdenu spadł o 2,3% do 2,7 tys. ton z 2,8 tys. ton. Eksport ołowiu zmienił się nieznacznie i wyniósł 62,7 tys. ton.

## Metale Szlachetne

### Fresnillo obniża cele produkcyjne w związku z niedoborem siły roboczej spowodowanym przez Omicron

**Omicron oraz zmiana prawa pracy w Meksyku są wskazywane przez spółkę Fresnillo jako główne przyczyny obniżenia założeń produkcyjnych na 2022 r. Reforma prawa pracy istotnie ogranicza możliwości korzystania z usług zewnętrznych kontraktorów.**

Akcje Fresnillo spadły o ponad 14% w środę (26 stycznia) po tym, jak skoncentrowana na wydobywaniu w Meksyku spółka górnicza obniżyła prognozę produkcji srebra na 2022 r. Jako główna przyczyna zostały wskazane problemy kadrowe spowodowane wariantem Omicron, które zgodnie z aktualnym oczekiwaniem będą miały większy wpływ na początek bieżącego roku, niż wcześniej przewidywano. Producent metali szlachetnych, który kontroluje siedem kopalni w Meksyku, zakłada obecnie wydobywanie w tym roku w przedziale od 50,5 mln do 56,5 mln uncji srebra. Oczekuje się, że spadnie również prognozowanie na 2022 r. produkcja złota, utrzymując się w przedziale od 600 tys. do 650 tys. uncji, czego główną przyczyną jest zbliżający się ku końcowi okres eksploatacji kopalni Noche Buena. Nowe założenia zostały przedstawione wraz z aktualizacją dotyczącą produkcji w 2021 r., przy czym produkcja srebra spadła „marginalnie poniżej” prognoz, ale produkcja złota przekroczyła oczekiwania. Produkcja srebra w 2021 r. osiągnęła 53,1 mln uncji, nieco poniżej przewidywanych wcześniej 53,5 do 59,5 mln uncji, ale nie zmieniła się w porównaniu z 2020 r. Produkcja złota za cały 2021 rok przekroczyła oczekiwania, ale była niższa o 2,4% niż w roku poprzednim, wynosząc 751 200 uncji.

Jak oświadczyła firma, główną przyczyną problemów był brak wykwalifikowanych pracowników. Spółka Fresnillo odwołując się do informacji podawanej za trzeci kwartał wskazała na trudności wynikające z reformy prawa pracy w Meksyku, które weszło w życie 1 września ubiegłego roku i ograniczyło możliwość korzystania z zewnętrznych kontraktorów, co spowodowało konieczność internalizacji dużej części siły roboczej. Miało to również wpływ na dostępność sprzętu (brak sprzętu dostarczanego wcześniej przez wykonawców) oraz wskaźniki jego wykorzystania. W oświadczeniu dla mediów dyrektor generalny spółki Octavio Alvírez stwierdził, że firma oprócz konieczności dostosowania do ostatniej reformy prawa pracy nadal musi radzić sobie z wyzwaniami Covid-19, który niestety ponownie atakuje w Meksyku ze zwiększoną siłą. Dodał, że bezpieczeństwo pracowników jest priorytetem, podobnie jak zapewnienie dalszego wdrażania środków poprawy wydajności w całym portfolio działalności spółki. Firma poinformowała, że podejmuje działania w celu rozwiązania zaistniałych problemów, w tym kampanie rekrutacyjne, szkolenia i inwestycje w nowy sprzęt.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### **MFW: Wzrasta liczba problemów, a wśród nich zakłócenia w postpandemicznym ożywieniu i wyższa inflacja**

Światowa gospodarka wkracza w 2022 r. będąc na słabszej, niż wcześniej oczekiwano pozycji. W miarę rozpowszechniania się nowego wariantu COVID-19, Omicron, kraje ponownie nałożyły ograniczenia mobilności. Rosnące ceny energii i zakłócenia w dostawach doprowadziły do wyższej i szerszej, niż oczekiwano inflacji. Dotyczy to zwłaszcza Stanów Zjednoczonych oraz na wielu rynków wschodzących i gospodarek rozwijających się. Trwające kłopoty chińskiego sektora nieruchomości i wolniejsze niż oczekiwano ożywienie konsumpcji prywatnej ograniczają perspektywy wzrostu dla Państwa Środka.

**Dynamika globalnego wzrostu gospodarczego zmniejszy się z 5,9% w 2021 r. do 4,4% w 2022 r.**

Oczekuje się, że dynamika globalnego wzrostu gospodarczego zmniejszy się z 5,9% w 2021 r. do 4,4% w 2022 r. – dla bieżącego roku oznacza to spadek o pół punktu procentowego wobec październikowego World Economic Outlook (WEO), w dużej mierze odzwierciedlając prognozowane obniżki w dwóch największych gospodarkach. Zrewidowane założenie polegające na wycofaniu pakietu polityki fiskalnej (*Build Back Better*) z planu bazowego, wcześniejsze niż zakładano zacieśnienie polityki monetarnej i utrzymujące się niedobory podaży spowodowały korektę dynamiki wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych o 1,2 punktu procentowego w dół. W Chinach wywołane pandemią zakłócenia związane z polityką zerowej tolerancji COVID-19 i przedłużające się kłopoty finansowe wśród deweloperów spowodowały obniżenie oceny o 0,8 punktu procentowego. Oczekuje się, że w 2023 r. globalny wzrost zwolni do 3,8%. Chociaż jest to o 0,2 punktu procentowego wyżej niż w poprzedniej prognozie, aktualizacja w dużej mierze odzwierciedla dodatnie efekty bazy po wygaśnięciu ograniczeń dla wzrostu w drugiej połowie 2022 r. Prognoza MFW zakłada zmniejszenie niekorzystnych skutków zdrowotnych wywołanych przez COVID-19 do końca 2022 r., przy założeniu, że wskaźniki szczepień poprawią się na całym świecie, a leczenie skutków zakażeń wirusem stanie się bardziej skuteczne.

Oczekuje się, że podwyższona inflacja utrzyma się dłużej, niż przewidziano w październikowym WEO, a w 2022 r. towarzyszyć jej będą utrzymujące się zakłócenia łańcucha dostaw i wysokie ceny energii. Zakładając, że oczekiwania inflacyjne pozostaną dobrze zakotwiczone, w 2022 r., w miarę zanikania nierównowagi między podażą a popytem i dostosowaniem polityki pieniężnej w największych gospodarkach inflacja powinna stopniowo ulegać obniżeniu.





Zdaniem ekonomistów MFW, prognoza nakreślonej ścieżki wzrostu jest obciążona ryzykiem przechylnym w dół. Pojawienie się nowych wariantów COVID-19 może przedłużyć pandemię i wywołać ponowne zakłócenia gospodarcze. Ponadto zakłócenia łańcucha dostaw, zmienność cen energii i lokalna presja płacowa oznaczają, że niepewność co do inflacji i ścieżek polityki jest wysoka. W czasie gdy gospodarki zaawansowane podnoszą stopy

procentowe, mogą pojawić się zagrożenia dla stabilności finansowej oraz przepływów kapitału, walut i sytuacji fiskalnych gospodarek wschodzących i rozwijających się – zwłaszcza, że poziom zadłużenia znacznie wzrósł w ciągu ostatnich dwóch lat. Ponadto, istnieje wiele innych zagrożeń, których obecny status i kierunek są trudne do określenia. Napięcia geopolityczne pozostają wysokie, a trwający kryzys klimatyczny oznacza, że prawdopodobieństwo poważnych klęsk żywiołowych pozostaje podwyższone.








Ponieważ pandemia wciąż się utrzymuje, nacisk na skuteczną globalną strategię zdrowotną jest ważniejszy niż kiedykolwiek. Ogólnoświatowy dostęp do szczepionek, testów i leczenia jest niezbędny, aby zmniejszyć ryzyko dalszych niebezpiecznych wariantów COVID-19. Wymaga to zwiększonej produkcji materiałów eksploatacyjnych, a także lepszych krajowych systemów dostaw i bardziej sprawiedliwej dystrybucji międzynarodowej. Polityka pieniężna w wielu krajach będzie musiała kontynuować ścieżkę zacieśniania, aby ograniczyć presję inflacyjną, podczas gdy polityka fiskalna – działając w mniejszej przestrzeni, niż wcześniej podczas pandemii – będzie musiała traktować priorytetowo wydatki zdrowotne i socjalne, skupiając wsparcie na najbardziej dotkniętych. W tym kontekście współpraca międzynarodowa będzie miała zasadnicze znaczenie dla zapewnienia płynności i przyspieszenia uporządkowanej restrukturyzacji zadłużenia tam gdzie będzie to konieczne. Zdaniem ekonomistów Międzynarodowego Funduszu Walutowego, inwestowanie w politykę klimatyczną jest nadal niezbędne, aby zmniejszyć ryzyko katastrofalnej zmiany klimatu.

# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
☆☆☆☆☆	17-sty	PKB (rdr)	IV kw.	4,0% ▼	4,9%	3,3% ▲
☆☆☆☆☆	17-sty	PKB (sa, kdk)	IV kw.	1,6% ▲	0,2%	1,2% ▲
☆☆☆☆	17-sty	Produkcja przemysłowa (rdr)	Gru	4,3% ▲	3,8%	3,7% ▲
☆☆	17-sty	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Gru	4,9% ▼	5,2%	4,8% ▲
☆	17-sty	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Gru	1,7% ▼	3,9%	3,8% ▼
☆☆	27-sty	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Gru	4,2% ▼	9,0%	--
<b>Polska</b> 						
☆☆☆☆	17-sty	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Gru	5,3% ▲	4,7%	5,2% ▲
☆☆☆☆	21-sty	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Gru	16,7% ▲	15,2%	13,1% ▲
☆☆	21-sty	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Gru	11,2% ▲	9,8%	9,3% ▲
☆☆	21-sty	Inflacja producencka (rdr)‡	Gru	14,2% ▲	13,6%	13,5% ▲
☆	21-sty	Zatrudnienie (rdr)	Gru	0,5% ▼	0,7%	0,7% ▼
☆☆☆	24-sty	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Gru	16,9% ▼	21,2%	18,7% ▼
☆☆	26-sty	Stopa bezrobocia	Gru	5,4% -	5,4%	5,4% ○
☆	26-sty	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Gru	8,9% ▼	10,1%	9,9% ▼
<b>USA</b> 						
☆☆	20-sty	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Sty	23,2 ▲	15,4	19,0 ▲
☆☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	50,8 ▼	57,0	--
☆☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	55,0 ▼	57,7	56,7 ▼
☆☆☆	24-sty	PMI w usługach - dane wstępne	Sty	50,9 ▼	57,6	55,4 ▼
☆	25-sty	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Sty	8,0 ▼	16,0	14,0 ▼
☆☆☆☆☆	26-sty	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Sty	0,25% -	0,25%	0,25% ○
☆☆☆☆☆	26-sty	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Sty	0,00% -	0,00%	0,00% ○
☆☆☆☆☆	27-sty	PKB (zanualizowane, kdk) - szacunek	IV kw.	6,9% ▲	2,3%	5,5% ▲
☆☆	27-sty	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Gru	-0,9% ▼	3,2%	-0,6% ▼
☆☆☆☆	28-sty	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)	Gru	0,5% -	0,5%	0,5% ○
☆☆☆☆	28-sty	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)	Gru	4,9% ▲	4,7%	4,8% ▲
☆☆	28-sty	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Gru	0,3% ▼	0,5%	0,5% ▼
☆☆	28-sty	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Gru	-0,6% ▼	0,4%	-0,6% ○
☆☆	28-sty	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Sty	67,2 ▼	68,8	68,8 ▼
<b>Strefa euro</b> 						
☆	18-sty	Ankieta oczekiwań ZEW	Sty	49,4 ▲	26,8	--
☆☆☆☆	20-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Gru	5,0% ▲	4,9%	5,0% ○
☆☆☆☆	20-sty	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Gru	2,6% -	2,6%	2,6% ○
☆	21-sty	Indeks pewności konsumentów - szacunek‡	Sty	-8,5 ▼	-8,4	-9,0 ▲
☆☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	52,4 ▼	53,3	52,6 ▼
☆☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	59,0 ▲	58,0	57,5 ▲
☆☆☆	24-sty	PMI w usługach - dane wstępne	Sty	51,2 ▼	53,1	52,0 ▼
☆	28-sty	Podaż pieniądza M3 (rdr)‡	Gru	6,9% ▼	7,4%	6,8% ▲
☆	28-sty	Indeks pewności ekonomicznej‡	Sty	113 ▼	114	115 ▼
☆	28-sty	Indeks pewności przemysłowej‡	Sty	13,9 ▼	14,6	15,0 ▼
☆	28-sty	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Sty	-8,5 -	-8,5	--



Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Niemcy</b> 						
☆☆☆☆	19-sty	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Gru	5,7% -	5,7%	5,7% ○
☆☆☆☆	19-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Gru	5,3% -	5,3%	5,3% ○
☆☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	54,3 ▲	49,9	49,4 ●
☆☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	60,5 ▲	57,4	57,0 ●
☆☆	25-sty	Klimat w biznesie IFO‡	Sty	95,7 ▲	94,8	94,5 ●
☆☆	27-sty	Indeks pewności konsumentów GfK‡	Lut	- 6,7 ▲	- 6,9	- 8,0 ●
☆☆☆☆☆	28-sty	PKB (sa, rdr) - dane wstępne‡	IV kw.	1,4% ▼	2,8%	1,8% ◐
☆☆☆☆☆	28-sty	PKB (sa, kdk) - dane wstępne	IV kw.	-0,7% ▼	1,7%	-0,3% ◐
<b>Francja</b> 						
☆☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	52,7 ▼	55,8	54,7 ◐
☆☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	55,5 ▼	55,6	55,3 ●
☆☆☆☆☆	28-sty	PKB (rdr) - dane wstępne‡	IV kw.	5,4% ▲	3,5%	4,9% ●
☆☆☆☆☆	28-sty	PKB (kdk) - dane wstępne‡	IV kw.	0,7% ▼	3,1%	0,5% ●
<b>Włochy</b> 						
☆☆☆☆	17-sty	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Gru	4,2% -	4,2%	4,2% ○
<b>Wielka Brytania</b> 						
☆☆	18-sty	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Lis	4,1% ▼	4,2%	4,2% ◐
☆☆☆☆	19-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	5,4% ▲	5,1%	5,2% ●
☆☆☆	24-sty	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Sty	56,9 ▼	57,9	57,6 ◐
☆☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	53,4 ▼	53,6	54,0 ◐
<b>Japonia</b> 						
☆☆☆☆	18-sty	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Lis	5,1% ▼	5,4%	--
☆☆☆☆	21-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	0,8% ▲	0,6%	0,9% ◐
☆☆☆	24-sty	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sty	48,8 ▼	52,5	--
☆☆☆	24-sty	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sty	54,6 ▲	54,3	--
<b>Chile</b> 						
☆☆☆☆☆	26-sty	Główna stopa procentowa BCCh	Sty	5,50% ▲	4,00%	5,25% ●
<b>Kanada</b> 						
☆☆☆☆	19-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	4,8% ▲	4,7%	4,8% ○
☆☆☆☆	26-sty	Główna stopa procentowa BoC	Sty	0,25% -	0,25%	0,25% ○

<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

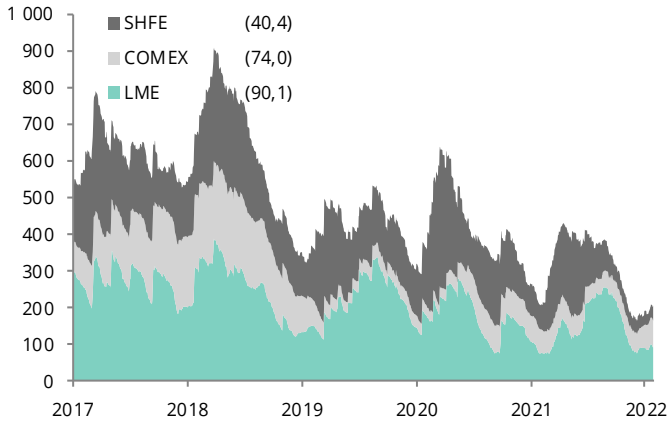
### Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 28-sty-22)		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	9 678,00	▼ -2,2%	▼ -0,1%	▼ -0,1%	▲ 24,4%	9 784,13	9 565,00	9 972,00
Molibden	19,05	▲ 0,1%	▲ 2,0%	▲ 2,0%	▲ 82,3%	18,98	18,70	19,07
Nikiel	22 750,00	▼ -0,4%	▲ 8,7%	▲ 8,7%	▲ 28,8%	22 301,05	20 480,00	24 000,00
Aluminium	3 110,00	▲ 4,5%	▲ 10,8%	▲ 10,8%	▲ 57,2%	2 999,24	2 815,50	3 110,00
Cyna	42 450,00	▲ 3,9%	▲ 7,1%	▲ 7,1%	▲ 82,6%	41 767,89	39 400,00	44 195,00
Cynk	3 644,00	▲ 2,4%	▲ 0,4%	▲ 0,4%	▲ 43,1%	3 606,53	3 535,00	3 686,00
Olów	2 302,00	▼ -3,4%	▼ -1,1%	▼ -1,1%	▲ 14,6%	2 345,53	2 291,00	2 393,50
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	22,50	▼ -2,6%	▼ -2,5%	▼ -2,5%	▼ -10,7%	23,16	22,24	24,32
Złoto <sup>2</sup>	1 788,15	▼ -1,9%	▼ -1,8%	▼ -1,8%	▼ -3,5%	1 817,90	1 788,15	1 847,30
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna <sup>2</sup>	1 003,00	▲ 2,5%	▲ 4,3%	▲ 4,3%	▼ -8,0%	994,11	931,00	1 055,00
Pallad <sup>2</sup>	2 328,00	▲ 24,5%	▲ 20,7%	▲ 20,7%	▲ 0,6%	2 012,11	1 854,00	2 328,00
<b>Waluty<sup>4</sup></b>								
EURUSD	1,1138	▼ -2,7%	▼ -1,7%	▼ -1,7%	▼ -7,9%	1,1321	1,1138	1,1463
EURPLN	4,5697	▲ 0,7%	▼ -0,6%	▼ -0,6%	▲ 0,5%	4,5475	4,5201	4,5920
USDPLN	4,1048	▲ 3,7%	▲ 1,1%	▲ 1,1%	▲ 9,3%	4,0137	3,9463	4,1048
USDCAD	1,2772	▲ 1,8%	▲ 0,7%	▲ 0,7%	▼ -0,3%	1,2610	1,2474	1,2772
USDCNY	6,3612	▲ 0,1%	▲ 0,1%	▲ 0,1%	▼ -1,4%	6,3554	6,3209	6,3830
USDCLP	799,15	▼ -2,8%	▼ -5,4%	▼ -5,4%	▲ 8,5%	821,49	798,86	852,03
<b>Rynek pieniężny</b>								
3m LIBOR USD	0,317	▲ 0,08	▲ 0,11	▲ 0,11	▲ 0,11	0,253	0,216	0,317
3m EURIBOR	-0,550	▲ 0,02	▲ 0,02	▲ 0,02	▼ -0,01	-0,560	-0,576	-0,543
3m WIBOR	2,990	▲ 0,22	▲ 0,45	▲ 0,45	▲ 2,78	2,793	2,590	2,990
5-letni swap st. proc. USD	1,686	▲ 0,04	▲ 0,32	▲ 0,32	▲ 1,17	1,633	1,445	1,754
5-letni swap st. proc. EUR	0,168	▲ 0,07	▲ 0,15	▲ 0,15	▲ 0,62	0,096	0,031	0,168
5-letni swap st. proc. PLN	4,150	▲ 0,30	▲ 0,41	▲ 0,41	▲ 3,48	3,938	3,780	4,150
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	86,82	▲ 3,6%	▲ 12,8%	▲ 12,8%	▲ 65,9%	83,23	76,99	87,35
Ropa Brent	90,43	▲ 4,7%	▲ 16,7%	▲ 16,7%	▲ 65,1%	85,62	79,83	90,43
Diesel NY (ULSD)	278,30	▲ 5,3%	▲ 16,2%	▲ 16,2%	▲ 73,9%	262,14	241,70	280,08
<b>Pozostałe</b>								
VIX	27,66	▲ 8,47	▲ 10,44	▲ 10,44	▼ -2,55	23,46	16,91	31,96
BBG Commodity Index	107,15	▲ 3,5%	▲ 8,0%	▲ 8,0%	▲ 33,9%	103,85	100,58	107,15
S&P500	4 431,85	▼ -5,0%	▼ -7,0%	▼ -7,0%	▲ 17,0%	4 564,68	4 326,51	4 793,54
DAX	15 318,95	▼ -3,6%	▼ -3,6%	▼ -3,6%	▲ 12,1%	15 764,69	15 011,13	16 271,75
Shanghai Composite	3 361,44	▼ -4,5%	▼ -7,6%	▼ -7,6%	▼ -4,1%	3 533,89	3 361,44	3 632,33
WIG 20	2 183,70	▼ -8,4%	▼ -3,7%	▼ -3,7%	▲ 9,9%	2 298,04	2 170,36	2 411,11
KGHM	142,20	▼ -5,9%	▲ 2,0%	▲ 2,0%	▼ -23,2%	145,76	135,05	155,30

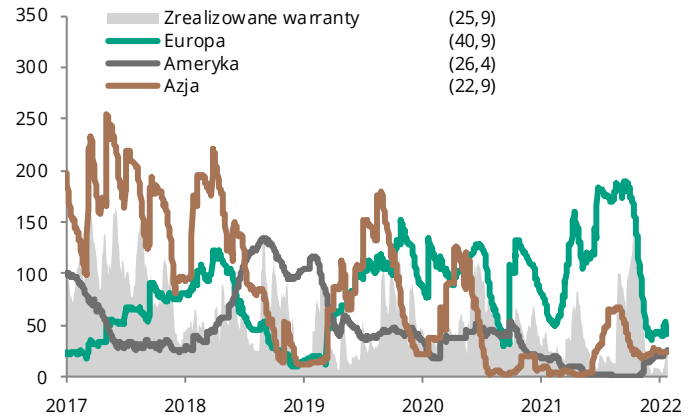
<sup>o</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

<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).

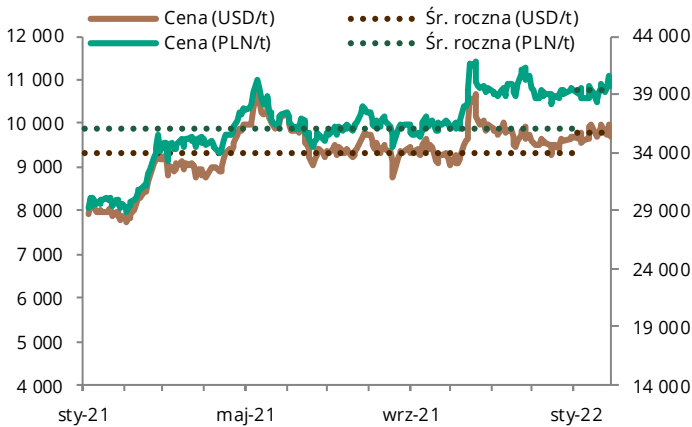
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


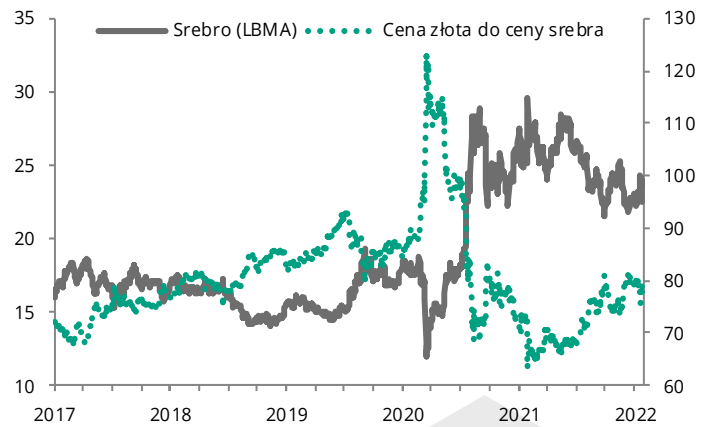
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


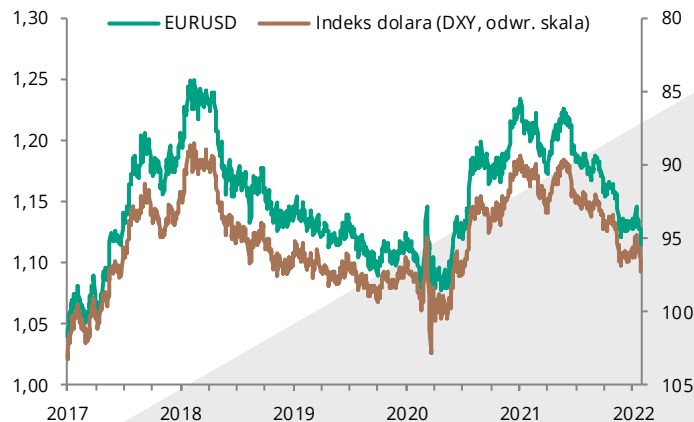
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


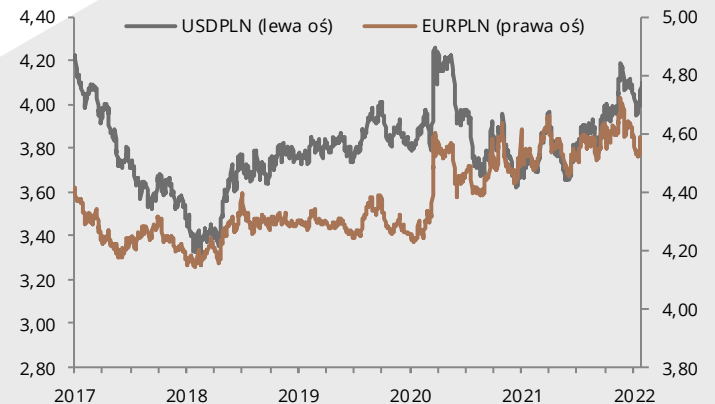
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**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: **17 – 30 stycznia 2022**

- 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