

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 23 października 2023

- Miedź:** 53% uczestników nieformalnej ankiety głównego wydarzenia *LME Week* wskazało miedź jako metal z najlepszymi perspektywami. Na drugim miejscu, z 23% głosów znalazła się cyna. Przekaz z wielu odbywających się tam dyskusji wskazuje na obiecującą przyszłość, ale poprzedzoną okresem zawirowań (str. 2).
- Metale szlachetne:** Według danych Silver Institute, w ciągu ostatniej dekady popyt na srebro wzrósł o 150%. W ubiegłym roku na panele słoneczne zużyto 140 milionów uncji srebra. Oczekuje się, że w tym roku zużycie wzrośnie do 160 milionów uncji, co stanowi skok o 28% w porównaniu z rokiem ubiegłym (str. 4).
- MFW:** Prognozuje się, że globalny wzrost spowolni z 3,5% w 2022 r. do 3,0% w 2023 r. i 2,9% w 2024 r. Prognozy pozostają poniżej średniej historycznej (2000-19) wynoszącej 3,8%. Globalne ożywienie po pandemii COVID-19 i inwazji Rosji na Ukrainę pozostaje powolne i nierównomierne (str. 6).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▼ Miedź	7 876,00	-0,1%
▲ Nikiel	18 350,00	0,4%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	23,22	9,9%
▲ Złoto	1 988,50	9,3%
Waluty		
▲ EURUSD	1,0591	0,3%
▼ EURPLN	4,4675	-2,9%
▼ USDPLN	4,2194	-3,2%
▲ USDCAD	1,3695	0,1%
▲ USDCLP	940,46	2,5%
Akcje		
▲ KGHM	107,95	0,5%

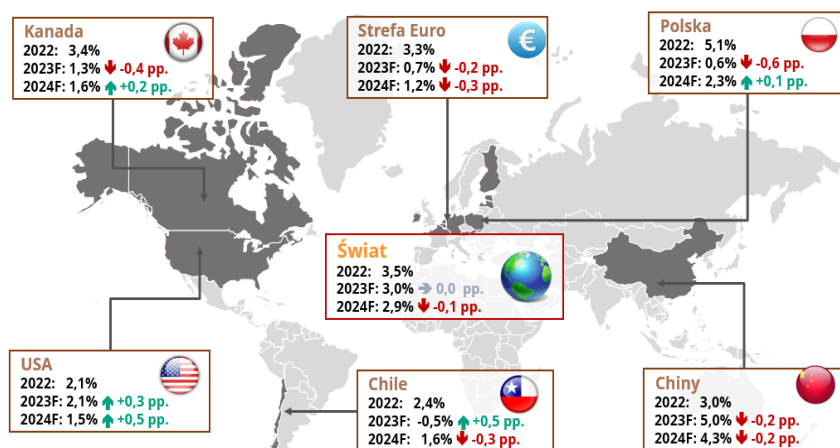
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 11)

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	
 Wykorzystanie mocy proc	Wrz	79,7% ▲
 Środki trwałe (skum., rdr)	Wrz	3,1% ▼
 Prod. przemysłowa (rdr)	Wrz	-3,1% ▼
 Prod. przem. (wda, rdr)	Sie	-5,1% ▼
 Eksport miedzi (\$)	Wrz	3 859 ▲

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

Prognozy wzrostu gospodarczego MFW z października 2023 roku



Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź S.A.

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgm.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Konsensus po *LME Week* wskazuje na obiecującą przyszłość ale turbulencje w krótkim terminie

53% uczestników nieformalnej ankiety głównego wydarzenia *LME Week* wskazało miedź jako metal z najlepszymi perspektywami. Na drugim miejscu, z 23% głosów znalazła się cyna. Przekaz z wielu odbywających się tam dyskusji wskazuje na obiecującą przyszłość, ale poprzedzoną okresem zawirowań.

Zdaniem uczestników seminarium zorganizowanego przez Londyńską Giełdę Metali (LME), miedź jest metalem o największym potencjale wzrostu cen w przyszłym roku. Nieformalna ankieta przeprowadzona wśród 800 uczestników zebranych na sztandarowym wydarzeniu *LME Week* w Londynie dała zdecydowaną odpowiedź, 53% pytanych wskazało miedź jako metal pierwszego wyboru przed innymi metalami bazowymi. Nie bez znaczenia był tu głos Maxa Laytona z Citi, który ogłosił miedź jako „bullishowy” surowiec związany z transformacją energetyczną. Cyna zajęła drugie miejsce z 23% głosów po tym, jak Jeremy Pearce z International Tin Association podkreślił niedocenianą jej wielką rolę w produkcji płytek scalonych na całym świecie. Nic dziwnego, że ani aluminium, ani nikiel nie zachwyciły publiczności. Jorge Vazquez z HARBOR Aluminium ostrzegł, że lekki metal stoi w obliczu ogromnej nadwyżki podaży w wysokości dwóch milionów ton w ciągu najbliższych dwóch lat, podczas gdy konsultant Macquarie, Jim Lennon, mówił o ogromnym wzroście produkcji w Indonezji, który zalewa rynek niklu. Być może bardziej wymowne niż cokolwiek innego jest jednak to, że nawet Citi spodziewa się spadku cen miedzi w ciągu najbliższych kilku miesięcy. Przyszłość może być jasna, ale miedź i pozostałe metale na LME znajdują się obecnie w klasycznym kryzysie przemysłowym. Europejski sektor produkcyjny znajduje się w recesji z powodu wysokich kosztów energii, a wzrost gospodarczy w USA spowalnia. Cykliczne pogorszenie koniunktury zmieniło krótkoterminowe perspektywy dla wielu metali bazowych, a International Copper Study Group (ICSG) i International Lead and Zinc Study Group (ILZSG) na swoich październikowych posiedzeniach znacznie zrewidowały szacunkowe salda podaży i popytu. Kiedy komitet statystyczny ICSG spotkał się po raz ostatni w kwietniu, spodziewał się globalnego deficytu podaży miedzi rafinowanej w wysokości 114 tys. ton w 2023 r., zanim w 2024 r. nastąpi nadwyżka w wysokości 267 tys. ton. Właśnie zmniejszył tegoroczny prognozowany niedobór do marginalnych 27 tys. ton, podczas gdy przyszłoroczna nadwyżka wzrosła do 467 tys. ton.

Słaby popyt na Zachodzie jest kluczowym elementem tej zrewidowanej kalkulacji. W kwietniu ICSG spodziewała się wzrostu zużycia poza Chinami o 1,6% w tym roku, ale obecnie uważa, że konsumpcja spadnie o 1,0%, odzwierciedlając spadki zarówno w Europie, jak i Ameryce Północnej. Podobnie jest z rewizjami ILZSG. Oczekuje się, że europejski popyt na cynk spadnie w tym roku o 1,8%, co spowoduje obniżenie globalnego wzrostu konsumpcji do 1,1% z 2,1%

prognozowanych w kwietniu. Oczekiwany na ostatnim posiedzeniu niedobór podaży w wysokości 45 tys. ton przekształcił się w dużą nadwyżkę w wysokości 248 tys. ton, a następnie w jeszcze większą nadwyżkę w wysokości 367 tys. ton w przyszłym roku. International Nickel Study Group poszła pod prąd, podnosząc swoje prognozy popytu na oba lata w związku z ożywieniem w sektorze stali nierdzewnej i utrzymującym się boorem na baterie. Jednak produkcja niklu w Indonezji rośnie tak szybko, że INSG nadal uważa, że światowy rynek odnotuje dwuletnią nadwyżkę podaży w łącznej wysokości 462 tys. ton.

Najnowsze prognozy Grupy byłyby jeszcze bardziej niedźwiedzie, gdyby nie widoczne silne wykorzystanie w Państwie Środka. Chiny zaskoczyły w tym roku na plus. Produkcja metali w Chinach kwitnie, kraj importuje więcej aluminium i cynku. Import miedzi rafinowanej nadal kształtuje się poniżej poziomu z ubiegłego roku, ale w ciągu ostatnich dwóch miesięcy był solidny. Ponieważ wszyscy używają kalkulacji zużycia opartego na twardych danych, takich jak produkcja krajowa i handel netto, oceniając chiński popyt, nie jest zaskoczeniem, że zarówno ICSG, jak i ILZSG podniosły swoje szacunki dotyczące ilości metalu konsumowanego w kraju. Borykający się z trudnościami sektor nieruchomości pozostaje poważnym hamulcem, chociaż wskaźniki oddawania do użytku ostatnio wzrosły, zwiększając popyt na armaturę i sprzęt AGD, co jest dobrą wiadomością dla metali bazowych, lecz nie dla stali. Ważniejsze są jednak ukierunkowane wydatki Pekinu na infrastrukturę, które trafiają do sektorów intensywnie wykorzystujących metale, takich jak sieć energetyczna, pojazdy elektryczne (EV) i panele słoneczne. Wydaje się, że takie "zielone" inwestycje w znacznym stopniu równoważą pogorszenie koniunktury w tradycyjnych sektorach napędzającym dotychczas popyt na metale, jakim jest m.in. rynek nieruchomości komercyjnych. To, jak długo to potrwa, jest kwestią sporną, biorąc pod uwagę, że chiński eksport zarówno paneli słonecznych, jak i pojazdów elektrycznych, generuje coraz większy opór zarówno ze strony Stanów Zjednoczonych, jak i Unii Europejskiej.

Transformacja energetyczna i wynikający z niej wzrost popytu na metale były głównym tematem tegorocznych dyskusji podczas *LME Week*. Producenci, w szczególności producenci miedzi, po raz kolejny ostrzegali przed potencjalnym niedoborem metalu wobec nowej fali „zielonego popytu”. Jednak metale na Londyńskiej Giełdzie Metali nie zdołały jeszcze uciec tradycyjnemu cyklowi przemysłowemu. To właśnie konflikt między starym a nowym cyklem wywołał mieszane wnioski płynące z tegorocznego spotkania światowego przemysłu metalurgicznego w Londynie. Stary cykl jest na razie silniejszy, a jego rezultatem, jeśli wierzyć grupom badawczym, będzie zmiana w kierunku nadwyżki podaży w całym spektrum metali bazowych. Tylko część tej nadwyżki jest jeszcze widoczna w postaci zapasów giełdowych, które pozostają na historycznie niskim poziomie zarówno w Chinach, poza nimi.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Chilijskie Codelco, największa na świecie firma wydobywająca miedź, oferuje europejskim klientom sprzedaż miedzi z premią w wysokości 234 USD/t w przyszłym roku, podtrzymując tym samym tegoroczny rekordowy poziom. Premie ustalane przez Codelco za fizyczną dostawę miedzi są płacone jako

dodatek do ceny z Londyńskiej Giełdy Metali (LME) i są często wykorzystywane jako punkt odniesienia dla globalnych kontraktów na metal używany w energetyce i budownictwie. Premia osiągnęła w tym roku rekordowy poziom, ponieważ europejscy konsumenci, unikający rosyjskiej miedzi po inwazji Moskwy na Ukrainę w zeszłym roku, szukali alternatywnych źródeł dostaw. Kolejnym czynnikiem były wysokie koszty energii i transportu. Od tego czasu spadły zarówno koszty transportu, jak i logistyki. Rosja była wcześniej istotnym dostawcą miedzi do Unii Europejskiej (UE). W 2021 r. UE zaimportowała ponad 801 tys. ton miedzi, z czego prawie 292 tys. ton pochodziło z Rosji – wynika z danych Trade Data Monitor (TDM).

Metale Szlachetne

Do zaspokojenia popytu na srebro związanego z energią słoneczną potrzebne są wyższe ceny metalu

Według danych Silver Institute, w ciągu ostatniej dekady popyt na srebro wzrósł o 150%. W ubiegłym roku na panele słoneczne zużyto 140 milionów uncji srebra. Oczekuje się, że w tym roku zużycie wzrośnie do 160 milionów uncji, co stanowi skok o 28% w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Popyt inwestycyjny na srebro był dość rozczarowujący przez większą część 2023 r. Jednak według opinii nie jest to segment rynku, na który inwestorzy powinni zwracać uwagę. W wywiadzie dla Kitco News, na marginesie konferencji London Bullion Market Association 2023 Global Precious Metals Conference, Phillip Baker, dyrektor generalny Hecla Mining, powiedział, że inwestorzy muszą zwracać uwagę na popyt przemysłowy, a sektor energii słonecznej nadal zużywa ogromne ilości metalu. Jego zdaniem, w tej chwili popyt ze strony funduszy typu ETF jest drugorzędny. Wykorzystanie srebra w fotowoltaicznych panelach słonecznych (PV) spowoduje wzrost cen srebra. To nie jest problem, który zniknie w najbliższym czasie. Zapotrzebowanie na panele fotowoltaiczne będzie napędzać popyt w następnej dekadzie. Pozytywne komentarze pojawiają się, gdy ceny srebra testują opór tuż poniżej 23 USD za uncję, co oznacza wzrost o 9,5% w stosunku do wrześniowych wielomiesięcznych minimów poniżej 21 USD za uncję. Według danych Silver Institute, w ciągu ostatniej dekady popyt na srebro wzrósł o 150%. W ubiegłym roku na panele słoneczne zużyto 140 milionów uncji srebra. Oczekuje się, że w tym roku zużycie wzrośnie do 160 milionów uncji, co stanowi skok o 28% w porównaniu z rokiem ubiegłym. Według prognoz Międzynarodowej Agencji Energetycznej do 2027 r. produkcja energii słonecznej ma przewyższyć produkcję energii z węgla. Baker zauważył, że należąca do Hecla kopalnia srebra w Greens Creek, największa kopalnia srebra w USA i jedenasta co do wielkości na świecie, produkuje 10 milionów uncji srebra rocznie. Dodał, że przy obecnym tempie konsumpcji świat potrzebowałby co najmniej dwóch lub trzech nowych kopalni tej wielkości, aby zaspokoić popyt tylko ze strony sektora energii słonecznej. Baker powiedział, że srebro potrzebne do zaspokojenia rosnącego popytu przemysłowego będzie musiało pochodzić z zasobów już wydobytych. Dodał jednak, że zanim ta podaż pojawi się na rynku, potrzebne będą wyższe ceny. Jak stwierdził: "Nie pójdziesz i nie przetopisz babcinego srebrnego serwisu do herbaty po 35 dolarów za uncję". Baker powiedział, że

wyższe ceny są również potrzebne, aby zwiększyć podaż srebra górniczego. Twierdzenia Bakera pojawiają się w momencie, gdy producent srebra nadal dokonuje znacznych inwestycji w kanadyjski sektor wydobywczy po zakupie ATAC Resources w Jukonie. Powiedział on, że potrzebne będą wyższe ceny, aby móc pozyskać kapitał niezbędny do rozwoju tych projektów. W środowisku rosnącego popytu i ograniczonej podaży, Baker jest optymistą, że ceny srebra będą nadal rosły. Dodał, że w pewnym momencie inwestorzy nie będą w stanie zignorować fundamentalnej nierównowagi podaży i popytu. Niektórzy analitycy zauważyli, że inwestorzy niechętnie zajmowali pozycję na srebrze, ponieważ Rezerwa Federalna agresywnie podnosiła stopy procentowe w 2023 r. i oczekuje się, że utrzyma te restrykcyjne poziomy dłużej niż oczekiwano. Jednocześnie istnieją obawy, że polityka monetarna Fed wepchnie gospodarkę w recesję. Analitycy zauważyli, że atrakcyjność srebra zmniejszyła się na dwóch frontach: jako metalu szlachetnego i metalu przemysłowego. Baker powiedział, że postrzega te dwa czynniki jako krótkoterminowe przeszkody. Zaznaczył, że srebro pozostaje ważnym metalem inwestycyjnym i okaże się skutecznym zabezpieczeniem przed inflacją. Jednocześnie Baker powiedział, że zielona transformacja energetyczna i potrzeba energii odnawialnej mogą sprawić, że srebro będzie odporne na recesję. Zaznaczył, że rząd może po raz kolejny skierować wsparcie na zielony sektor energetyczny jako sposób na ochronę gospodarki przed recesją, co byłoby korzystne dla srebra.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Nawigowanie pośród różnorodnych globalnych wyzwań, WEO październik 2023

Prognozuje się, że globalny wzrost spowolni z 3,5% w 2022 r. do 3,0% w 2023 r. i 2,9% w 2024 r. Prognozy pozostają poniżej średniej historycznej (2000-19) wynoszącej 3,8%. Globalne ożywienie po pandemii COVID-19 i inwazji Rosji na Ukrainę pozostaje powolne i nierównomierne.

Globalne ożywienie po pandemii COVID-19 i inwazji Rosji na Ukrainę pozostaje powolne i nierównomierne. Pomimo widocznej odporności gospodarki światowej na początku tego roku, wraz z ponownym odbiciem i postęпами w obniżaniu inflacji z zeszłorocznych szczytów, jest jeszcze za wcześnie, na pełny komfort. Aktywność gospodarcza jest niższa niż przed pandemią, zwłaszcza na rynkach wschodzących i w gospodarkach rozwijających się, a różnice między regionami ulegają pogłębieniu. Ożywienie gospodarcze hamuje kilka czynników. Niektóre z nich odzwierciedlają długoterminowe konsekwencje pandemii, wojny na Ukrainie i rosnącej fragmentacji geoeconomicznej. Inne mają bardziej cykliczny charakter, w tym skutki zaostrzenia polityki pieniężnej niezbędnego do obniżenia inflacji, wycofanie wsparcia fiskalnego w obliczu wysokiego zadłużenia i ekstremalne zjawiska pogodowe. Ponad trzy lata po tym, jak światowa gospodarka doznała największego wstrząsu w okresie ostatnich 75 lat, rany wciąż się goją.

Prognozuje się, że globalny wzrost spowolni z 3,5% w 2022 r. do 3,0% w 2023 r. i 2,9% w 2024 roku. Prognozy pozostają poniżej średniej historycznej (2000-19) wynoszącej 3,8%, a prognoza na 2024 r. jest niższa o 0,1 punktu procentowego w porównaniu z lipcową aktualizacją World Economic Outlook 2023. Ogólnie rzecz biorąc, globalna produkcja w 2023 r. szacowana jest na 3,4% (lub około 3,6 bln USD w cenach z 2023 r.) poniżej prognoz sprzed pandemii. Pomimo oznak odporności gospodarczej na początku tego roku i postępów w obniżaniu inflacji zasadniczej, aktywność gospodarcza nadal jest ogólnie niższa od prognoz przed pandemią (styczeń 2020 r.), zwłaszcza na rynkach wschodzących i w gospodarkach rozwijających się. Najsilniejsze ożywienie wśród głównych gospodarek nastąpiło w Stanach Zjednoczonych, gdzie szacuje się, że PKB w 2023 r. przekroczy ścieżkę sprzed pandemii. Ożywienie widoczne jest również w Strefie euro, choć słabsze - z produkcją wciąż o 2,2% poniżej prognoz sprzed pandemii, co odzwierciedla większą ekspozycję na wojnę na Ukrainie i związane z nią niekorzystny szok warunków handlowych, a także gwałtowny wzrost cen importowanej energii. W Chinach spowolnienie związane z pandemią w 2022 r. i kryzys w sektorze nieruchomości przyczyniły się do większych strat produkcji o około 4,2% w porównaniu z prognozami sprzed pandemii. Inne rynki wschodzące i gospodarki rozwijające się odnotowały jeszcze słabsze odbicie, zwłaszcza kraje o niskich dochodach, w których straty produkcji wynoszą średnio ponad 6,5%. Wyższe stopy procentowe i deprecjacja walut pogłębiły trudności krajów o niskich dochodach, stawiając ponad połowę z nich w trudnej sytuacji. Zagrożenia dla prognoz są bardziej zrównoważone niż sześć miesięcy temu, ze względu na rozwiązanie napięć związanych z pułapem zadłużenia w USA oraz zdecydowane działania władz szwajcarskich i amerykańskich w celu

powstrzymania zawirowań finansowych. Prawdopodobieństwo twardego lądowania zmniejszyło się, ale bilans zagrożeń dla globalnego wzrostu gospodarczego pozostaje niekorzystny. Kryzys w sektorze nieruchomości w Chinach może się pogłębić, powodując globalne negatywne skutki, szczególnie dla eksporterów surowców. Gdzie indziej, krótkoterminowe oczekiwania inflacyjne wzrosły i mogą przyczynić się - wraz z napiętymi rynkami pracy - do utrzymywania się presji na inflację bazową i wymagać wyższych stóp procentowych niż oczekiwano. Więcej wstrząsów klimatycznych i geopolitycznych może spowodować dodatkowe skoki cen żywności i energii. Nasilająca się fragmentacja geoeconomiczna może ograniczyć przepływ towarów na rynkach, powodując dodatkową zmienność cen i komplikując zieloną transformację. W obliczu rosnących kosztów obsługi zadłużenia, ponad połowa krajów rozwijających się o niskich dochodach znajduje się w trudnej sytuacji zadłużeniowej lub jest na nią narażona.








Margines błędu na froncie polityki monetarnej jest niewielki. Banki centralne muszą przywrócić stabilność cen, jednocześnie wykorzystując narzędzia polityczne w celu złagodzenia potencjalnych napięć finansowych, gdy zajdzie taka potrzeba. Skuteczne ramy polityki pieniężnej i komunikacja są niezbędne do zakotwiczenia oczekiwań i zminimalizowania kosztów produkcji związanych z dezinflacją. Decydenci fiskalni powinni odbudować możliwości manewrowania w ramach budżetów i wycofać nieukierunkowane środki, jednocześnie chroniąc najsłabszych. Reformy mające na celu zmniejszenie strukturalnych przeszkód dla wzrostu - między innymi poprzez zachęcanie do uczestnictwa w rynku pracy - złagodziłyby spadek inflacji do poziomu docelowego i ułatwiłyby redukcję zadłużenia. Potrzebna jest szybsza i skuteczniejsza wielostronna koordynacja w zakresie restrukturyzacji zadłużenia, aby uniknąć trudności związanych tym obszarem. Konieczna jest również współpraca w celu złagodzenia skutków zmian klimatycznych i przyspieszenia zielonej transformacji, w tym poprzez zapewnienie stałego transgranicznego przepływu niezbędnych surowców.





Prognozuje się, że globalna inflacja będzie systematycznie spadać, z 8,7% w 2022 r. do 6,9% w 2023 r. i 5,8% w 2024 r. Jednak prognozy na lata 2023 i 2024 zostały skorygowane w górę odpowiednio o 0,1 punktu procentowego i 0,6 punktu procentowego, a inflacja ma powrócić do celu w większości przypadków dopiero w 2025 r. W scenariuszu bazowym inflacja nadal spada, ponieważ banki centralne utrzymują restrykcyjną politykę. Z uwagi na to, że wiele krajów znajduje się blisko szczytu cykli monetarnych, dodatkowe zacieśnianie polityki pieniężnej nie jest uzasadnione. Jednak przedwczesne jej złagodzenie zaprzepaściłoby korzyści osiągnięte w ciągu ostatnich 18 miesięcy. Podczas gdy proces dezinflacji jest już mocno zaawansowany, a krótkoterminowe oczekiwania inflacyjne spadają, korekta w dół stóp procentowych pozwoli na utrzymanie realnych stóp procentowych na niezmiennym poziomie do czasu osiągnięcia celów inflacyjnych. Polityka fiskalna musi wspierać strategię monetarną i wspomagać proces dezinflacji. W 2022 r. polityka fiskalna i pieniężna zmierzały w tym samym kierunku, ponieważ wiele nadzwyczajnych środków fiskalnych związanych z pandemią zostało wycofanych. W 2023 r. stopień dostosowania zmniejszył się. Najbardziej niepokojący jest przypadek Stanów Zjednoczonych, gdzie kurs polityki fiskalnej znacznie się pogorszył. Polityka fiskalna w USA nie

powinna być procykliczna, szczególnie na tym etapie cyklu inflacyjnego. Mówiąc szerzej, polityka fiskalna na całym świecie powinna koncentrować się na odbudowie buforów fiskalnych, które zostały poważnie osłabione przez pandemię i kryzys energetyczny, na przykład poprzez zniesienie dopłat do energii.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Chiny 						
★★★★	13-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	0,0% ▼	0,1%	0,2% ◡
★★	13-paź	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)‡	Wrz	77,7 ▲	68,3	70,6 ◢
★★	13-paź	Eksport (rdr)‡	Wrz	-6,2% ▲	-8,7%	-8,0% ◢
★★	13-paź	Inflacja produkcyjna (rdr)	Wrz	-2,5% ▲	-3,0%	-2,4% ◡
★	13-paź	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)‡	Wrz	2 310 ▲	1 358	2 500 ◡
★★★★★	18-paź	PKB (rdr)	III kw.	4,9% ▼	6,3%	4,5% ◢
★★★★★	18-paź	PKB (sa, kdk)‡	III kw.	1,3% ▲	0,5%	0,9% ◢
★★★★	18-paź	Produkcja przemysłowa (rdr)	Wrz	4,5% -	4,5%	4,4% ◢
★★	18-paź	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Wrz	3,1% ▼	3,2%	3,2% ◡
★	18-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Wrz	5,5% ▲	4,6%	4,9% ◢
Polska 						
★★★★	13-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Wrz	8,2% -	8,2%	--
★★	13-paź	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)‡	Sie	491 ▲	319	896 ◡
★★	13-paź	Eksport (mln EUR)‡	Sie	25 704 ▼	25 807	25 947 ◡
★★	13-paź	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)‡	Sie	- 202 ▼	- 62,0	899 ◡
★★★★	16-paź	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Wrz	8,4% ▼	10,0%	8,6% ◡
★★★★	19-paź	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)‡	Wrz	-3,1% ▼	-1,9%	-2,7% ◡
★★	19-paź	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Wrz	10,3% ▼	11,9%	10,7% ◡
★★	19-paź	Inflacja produkcyjna (rdr)‡	Wrz	-2,8% ▲	-2,9%	-2,9% ◢
★	19-paź	Zatrudnienie (rdr)	Wrz	0,0% -	0,0%	0,0% ○
★★	20-paź	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Wrz	3,6% ▲	3,1%	2,7% ◢
USA 						
★★★★	12-paź	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Wrz	0,4% ▼	0,6%	0,3% ◢
★★★★	12-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	3,7% -	3,7%	3,6% ◢
★★	13-paź	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Paź	63,0 ▼	68,1	67,0 ◡
★★★★	17-paź	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Wrz	0,3% ▲	0,0%	0,0% ◢
★★	17-paź	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Wrz	0,6% ▼	0,9%	0,2% ◢
★	17-paź	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Wrz	79,7% ▲	79,5%	79,6% ◢
★★	19-paź	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Paź	- 9,0 ▲	- 13,5	- 7,0 ◡
Strefa euro 						
★★★★	13-paź	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Sie	0,6% ▲	-1,3%	0,2% ◢
★★★★	13-paź	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)	Sie	-5,1% ▼	-2,2%	-3,5% ◡
★	16-paź	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Sie	6,7 ▲	6,5	--
★	17-paź	Ankieta oczekiwań ZEW	Paź	2,3 ▲	- 8,9	--
★★★★	18-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Wrz	4,3% -	4,3%	4,3% ○
★★★★	18-paź	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Wrz	4,5% -	4,5%	4,5% ○
Niemcy 						
★★★★	09-paź	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sie	-2,0% ▼	-1,7%	-1,5% ◡
★★★★	11-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Wrz	4,3% -	4,3%	4,3% ○
★★★★	11-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Wrz	4,5% -	4,5%	4,5% ○
Francja 						
★★★★	13-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Wrz	5,7% ▲	5,6%	5,6% ◢
★★★★	13-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Wrz	4,9% -	4,9%	4,9% ○
Włochy 						
★★★★	10-paź	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Sie	-4,2% ▼	-2,3%	-5,0% ◡
★★★★	16-paź	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Wrz	5,6% ▼	5,7%	5,7% ◡

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²
Wielka Brytania 						
★★★★	12-paź	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Sie	1,3% ▲	1,0%	1,7% ◡
★★★★	18-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	6,7% -	6,7%	6,6% ◢
Japonia 						
★★★★	16-paź	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Sie	-4,4% ▼	-3,8%	--
★★★★	20-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	3,0% ▼	3,2%	3,0% ○
Chile 						
★★★	10-paź	Eksport miedzi (mln USD)	Wrz	3 859 ▲	3 705	--
Kanada 						
★★★★	17-paź	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Wrz	3,8% ▼	4,0%	4,0% ◡

¹ Różnica między odczytem a poprzednią daną: ▲ = wyższy niż poprzednia; ▼ = niższy niż poprzednia; -= równy poprzedniej.

² Różnica między odczytem a konsensem: ◢ = 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

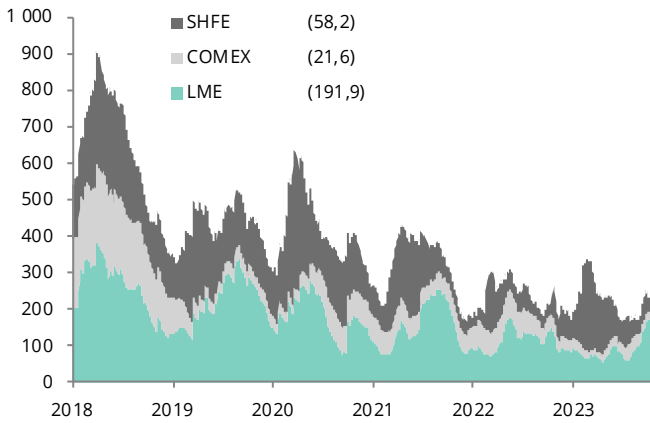
Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 20-paź-23)		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	7 876,00	▼ -0,1%	▼ -4,3%	▼ -6,1%	▲ 3,8%	8 536,37	7 812,50	9 436,00
Molibden	20,53	▼ -6,7%	▼ -13,6%	▼ -21,4%	▲ 8,7%	25,90	17,86	38,28
Nikiel	18 350,00	▲ 0,4%	▼ -0,9%	▼ -39,7%	▼ -15,9%	22 556,72	18 160,00	31 200,00
Aluminium	2 152,00	▼ -2,5%	▼ -6,7%	▼ -8,8%	▼ -2,8%	2 263,72	2 068,50	2 636,00
Cyna	24 405,00	▲ 1,8%	▲ 0,8%	▼ -1,6%	▲ 28,3%	26 315,37	22 225,00	32 050,00
Cynk	2 415,50	▼ -2,3%	▼ -8,5%	▼ -20,1%	▼ -18,0%	2 678,53	2 224,00	3 509,00
Ołów	2 129,00	▼ -3,5%	▼ -3,6%	▼ -8,8%	▲ 7,0%	2 142,47	1 989,00	2 331,00
LBMA (USD/troz)								
Srebro	23,22	▲ 9,9%	▲ 0,6%	▼ -3,0%	▲ 23,6%	23,30	20,09	26,03
Złoto ²	1 988,50	▲ 9,3%	▲ 6,3%	▲ 9,7%	▲ 21,6%	1 926,84	1 810,95	2 048,45
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	895,00	▲ 4,3%	▼ -3,0%	▼ -16,0%	▲ 0,2%	975,37	858,00	1 128,00
Pallad ²	1 101,00	▼ -3,9%	▼ -14,6%	▼ -38,4%	▼ -45,5%	1 398,70	1 101,00	1 802,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,0591	▲ 0,3%	▼ 0,0%	▼ -0,7%	▲ 8,0%	1,0813	1,0469	1,1255
EURPLN	4,4675	▼ -2,9%	▼ -3,6%	▼ -4,7%	▼ -6,8%	4,5806	4,4135	4,7895
USDPLN	4,2194	▼ -3,2%	▼ -3,4%	▼ -4,1%	▼ -13,9%	4,2373	3,9451	4,4888
USDCAD	1,3695	▲ 0,1%	▲ 1,3%	▲ 1,1%	▼ -0,2%	1,3470	1,3128	1,3807
USDCNY	7,3151	▲ 0,2%	▲ 0,2%	▲ 6,0%	▲ 1,4%	7,0568	6,7010	7,3439
USDCLP	940,46	▲ 2,5%	▲ 3,7%	▲ 9,4%	▼ -3,8%	828,07	781,49	945,61
Rynek pieniężny								
3m LIBOR USD	5,660	▼ -0,01	▲ 0,00	▲ 0,89	▲ 1,34	5,340	4,782	5,687
3m EURIBOR	3,969	▼ -0,01	▲ 0,02	▲ 1,84	▲ 2,47	3,318	2,170	4,002
3m WIBOR	5,670	▼ -0,03	▼ -0,10	▼ -1,35	▼ -1,73	6,696	5,670	7,010
5-letni swap st. proc. USD	4,219	- 0,00	- 0,00	▲ 0,20	▼ -0,27	3,821	3,418	4,408
5-letni swap st. proc. EUR	3,434	▲ 0,03	▲ 0,03	▲ 0,19	▲ 0,25	3,166	2,672	3,500
5-letni swap st. proc. PLN	4,915	▲ 0,18	▲ 0,42	▼ -1,25	▼ -2,87	5,120	4,140	6,125
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	88,75	▲ 7,2%	▼ -2,2%	▲ 10,6%	▲ 3,2%	78,00	66,74	93,68
Ropa Brent	91,15	▲ 0,7%	▼ -3,1%	▼ -8,1%	▲ 18,3%	109,96	87,71	137,67
Diesel NY (ULSD)	3,32	▼ -7,9%	▼ -8,5%	▲ 17,7%	▲ 32,5%	3,89	2,85	5,08
Pozostałe								
VIX	21,71	▲ 4,26	▲ 4,19	▲ 0,04	▼ -8,27	17,44	12,82	26,52
BBG Commodity Index	105,82	▲ 3,2%	▲ 0,9%	▼ -6,2%	▼ -5,1%	105,17	97,96	112,52
S&P500	4 224,16	▼ -2,0%	▼ -1,5%	▲ 10,0%	▲ 15,2%	4 229,22	3 808,10	4 588,96
DAX	14 798,47	▼ -2,8%	▼ -3,8%	▲ 6,3%	▲ 15,9%	15 619,54	14 181,67	16 469,75
Shanghai Composite	2 983,06	▼ -4,1%	▼ -4,1%	▼ -3,4%	▼ -1,7%	3 221,57	2 983,06	3 395,00
WIG 20	2 028,92	▲ 8,5%	▲ 5,9%	▲ 13,2%	▲ 42,2%	1 948,17	1 670,18	2 193,56
KGHM	107,95	▲ 0,5%	▼ -3,6%	▼ -14,8%	▲ 17,2%	120,31	104,60	153,80

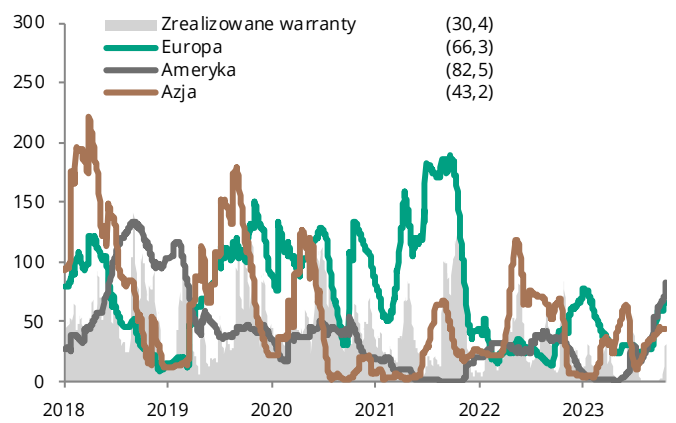
^o zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

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

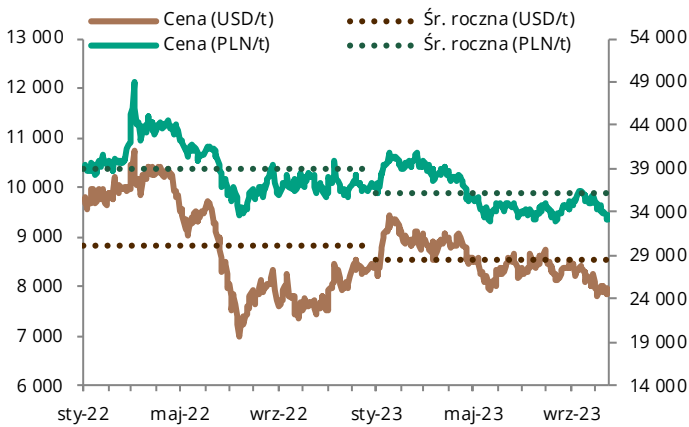
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź - oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)


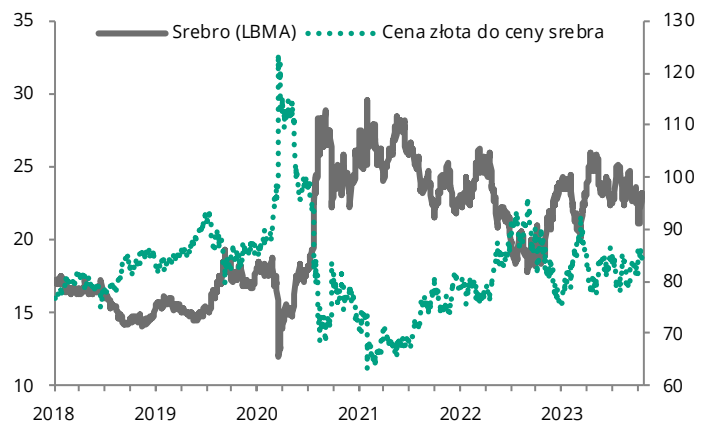
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź - oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)


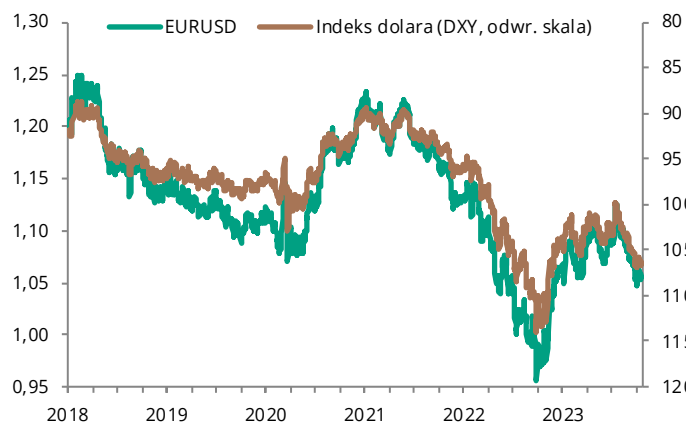
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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


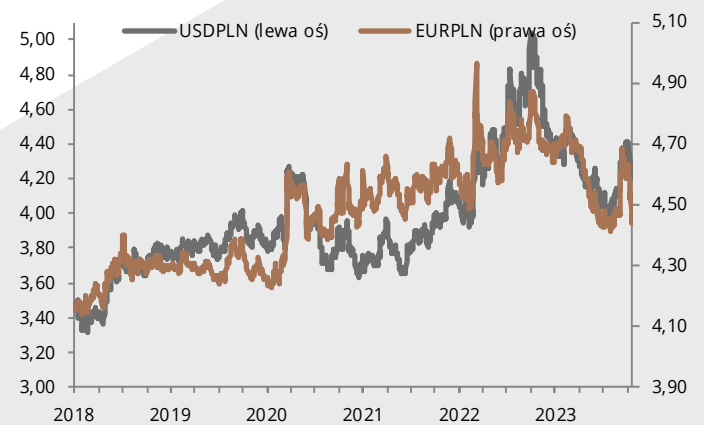
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **9 - 22 października 2023**

- 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 Zabezpieczeń
Wydział Ryzyka Rynkowego
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48
59-301 Lubin, Polska