

Biuletyn Rynkowy

na dzień: 21 grudnia 2020

- Miedź:** Po uruchomieniu podziemnej części kompleksu Oyu Tolgoi, w latach 2028-2036 produkcja w tej położonej w Mongolii kopalni miedzi ma wzrosnąć do 480 000 ton średniorocznie. Dla porównania w 2019 roku wydobycie z samej odkrywki wyniosło 146 300 ton. Głębiny zasoby rudy mają średnią zawartość miedzi na poziomie 1,52%, czyli ponad trzy razy większą niż obecnie eksploatowane złoża odkrywkowe kopalni (str. 2).
- Metale szlachetne:** Firma Newmont zobowiązała się do 30% redukcji emisji dwutlenku węgla do 2030 r. i zerowej emisji netto do 2050 r. Spółka podała, że bada możliwości instalacji słonecznych i wiatrowych w kilku kopalniach, w tym Peñasquito w Meksyku i Ahafo w Ghanie, oraz sposoby na zwiększenie wydajności całej swojej działalności (str. 5).
- Fed:** Na ostatnim spotkaniu decydenci FOMC pod przewodnictwem Jerome'a Powella zagłosowali za utrzymaniem zakupów obligacji w wysokości co najmniej 120 miliardów dolarów miesięcznie. Nie ogłosili jednak zmian w strukturze zakupów, w kierunku dłuższych terminów zapadalności, jak zalecali niektórzy ekonomiści. Nie podano również jaka inflacja i stopa bezrobocia spowodowałyby zmianę w akcji zakupowej (str. 6).
- EBC:** EBC ujawnił plany zakupu dodatkowych obligacji o wartości pół biliona euro i przyznania bankom jeszcze większych środków. Pakiet, którego celem są niskie koszty pożyczek dla rządów, gospodarstw domowych i firm, przybliży EBC bardziej niż kiedykolwiek, do bezpośredniego kształtowania poziomów rentowności obligacji (str. 7).

Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
LME (USD/t)		
▲ Miedź	7 964,00	2,9%
▲ Nikiel	17 551,00	9,6%
LBMA (USD/troz)		
▲ Srebro	25,82	6,6%
▲ Złoto	1 879,75	2,0%
Waluty		
▲ EURUSD	1,2259	0,8%
▼ EURPLN	4,4493	-0,5%
▼ USDPLN	3,6322	-1,2%
▼ USDCAD	1,2775	-0,2%
▼ USDCLP	723,44	-3,8%
Akcje		
▲ KGHM	185,90	6,0%

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

Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za		
 Eksport (rdr)	Lis	21,1%	▲
 PMI ogólny (composite)	Gru	55,7	▼
 Prod. przemysłowa (rdr)	Lis	5,4%	▲
 Prod. przem. (wda, rdr)	Paź	-3,8%	▲
 Prod. przemysłowa (rdr)	Paź	-5,5%	▲

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

W ostatnim czasie cena miedzi przebiła maksima z okresu 2017 - 2018 zbliżając się do poziomów z lat 2012 -2013.



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

Wydział Ryzyka Rynkowego

marketrisk@kgmh.com

Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

Miedź

Rio Tinto zakłada, że produkcja w głębinowej części kopalni Oyu Tolgoi rozpocznie się w 2022 roku

Po uruchomieniu podziemnej części kompleksu Oyu Tolgoi, w latach 2028-2036 produkcja w tej położonej w Mongolii kopalni miedzi ma wzrosnąć do 480 000 ton średniorocznie. Dla porównania w 2019 roku wydobycie z samej odkrywki wyniosło 146 300 ton. Głębinowe zasoby rudy mają średnią zawartość miedzi na poziomie 1,52%, czyli ponad trzy razy większą niż obecnie eksploatowane złoża odkrywkowe kopalni.

Do 2030 r. Oyu Tolgoi ma się stać czwartą największą kopalnią miedzi na świecie

Rio Tinto poinformowało, że według oczekiwań firmy, do października 2022 r. rozpocznie się produkcja miedzi w podziemnej części kopalni miedzi i złota Oyu Tolgoi w Mongolii, inwestycje w tym obszarze szacowane są na 6,75 mld USD. Kopalnia ma operować w pierwszym kwartylu krzywej kosztowej miedzi, a do 2030 r. ma się stać czwartą co do wielkości kopalnią miedzi na świecie. Czerwony metal jest często postrzegany jako barometr globalnej kondycji gospodarczej. Ceny miedzi na Londyńskiej Giełdzie Metali (LME) wzrosły ostatnio do najwyższych od siedmiu lat, testując w piątek (18 grudnia) poziom 8 000 USD/t. Obecny ruch wzrostowy znajduje wsparcie w rządowych programach stymulacyjnych, które zwiększają popyt na miedź z kierunku projektów związanych z infrastrukturą oraz zieloną energią. Firma doradcza Roskill przewiduje, że do 2030 r. globalne zużycie miedzi, wliczając w to popyt na rafinowany metal, jak i złom, wzrośnie do 38 mln ton, z około 30 mln ton w 2020 r., oznacza to wzrost o 28%. W latach 2028-2036 Oyu Tolgoi ma produkować, łącznie z kopalni odkrywkowej i głębinowej, średnio rocznie 480 000 ton miedzi, w 2019 roku wydobycie z samej odkrywki wyniosło 146 300 ton. Głębinowe zasoby rudy mają średnią zawartość miedzi na poziomie 1,52%, czyli ponad trzy razy większą niż złoża odkrywkowe. Dodatkowo zawierają 0,31 grama złota na tonę. Jak stwierdził Arnaud Soirat, dyrektor generalny Rio Tinto ds. miedzi i diamentów, uruchomiona została ścieżka rozwoju podziemnej części Oyu Tolgoi, która otworzy dostęp do najcenniejszych zasobów kopalni. Rozmiar i jakość tego pierwszej jakości zasobu zapewnia dodatkowe możliwości rozbudowy, dzięki którym produkcja będzie mogła być utrzymana przez wiele dziesięcioleci. Firma Rio Tinto oświadczyła, że zakończono ostateczne prace szacunkowe dotyczące Rejonu 0 podziemnego projektu. Rejon 1 i Rejon 2 (których uruchomienie jest wymagane do zwiększania wydobycia do 95 000 ton rudy dziennie) są obecnie przedmiotem dalszych badań, a wstępne konkluzje są spodziewane do połowy 2021 r. Oyu Tolgoi jest współwłasnością rządu Mongolii (34%) i Turquoise Hill Resources (66%, z których Rio Tinto posiada pakiet kontrolny 50,8%). Rio Tinto zarządza projektem Oyu Tolgoi od 2010 roku. Kopalnia odkrywkowa została uruchomiona w niecałe 24 miesiące, a produkcja ruszyła w 2013 roku. Od tego czasu przepracowano ponad 240 milionów ton

rudy, i sprzedano ponad 1 milion ton miedzi w koncentracie. Do tej pory w Oyu Tolgoi zainwestowano ponad 11 mld USD, w tym 4 mld USD wydano na projekt podziemny.

Freeport obniżył premie przerobowe dla miedzi na 2021 r. sygnalizując szósty z kolei spadek rocznego benchmarku

Uzgodnione przez Freeport-McMoRan Inc z czterema chińskimi hutami premie przerobowe dla miedzi (TC/RC) na 2021 r. wynoszą 59,50 USD za tonę i 5,95 centa za funt. Oznacza to spadek o 4% wobec tegorocznych premii wynoszących 62 USD za tonę i 6,2 centów za funt.

Freeport-McMoRan Inc. uzgodnił z czterema chińskimi hutami premie przerobowe dla miedzi (TC/RC) na 2021 r. na poziomie 4% poniżej obecnych, sygnalizując tym samym szósty z rzędu spadek rocznego benchmarku. Uzgodnione z China Copper, Jiangxi Copper, Tongling Nonferrous i Jinchuan Group, Javier Targhetta opłaty za przerób wyniosły 59,50 USD za tonę i 5,95 centa za funt. Premie płacone przez firmy górnicze na rzecz hut za przetworzenie koncentratu miedzi w rafinowany metal znalazły się poniżej benchmarku z 2020 r. wynoszącego 62 USD za tonę i 6,2 centów za funt - również ustalonego przez Freeport - w warunkach ograniczonej podaży koncentratów i rosnącego popytu na surowce w Chinach. Zwykle pierwsze ustalenie TC/RC w okresie negocjacji pomiędzy firmą górniczą i hutniczą, służy później jako punkt odniesienia na nadchodzący rok i jest wymieniane w umowach na dostawy surowca na całym świecie. Porozumienie Freeport z chińskimi hutami, które osiągnięto później niż zwykle, ponieważ koronawirus uniemożliwił coroczne bezpośrednie negocjacje w Szanghaju w listopadzie, sygnalizuje najniższy punkt odniesienia od 2011 r., gdy premie były wyznaczona w wysokości 56 USD za tonę i 5,6 centa za funt. Według informacji z chińskich hut, uzyskane warunki i tak są lepsze niż oczekiwano, biorąc pod uwagę obecne poziomy spotowe premii przerobowych. Według oceny Asian Metal, obecne spot TC/RC wynoszą około 50,5 USD/t, co stanowi najniższy poziom od ośmiu lat. Jiangxi Copper potwierdziła warunki umowy, dodając w komentarzu, że pod wpływem ograniczonej podaży koncentratu miedzi z kopalń i wzrostu krajowych mocy hutniczych w ostatnich latach, TC/RC spada z roku na rok.

Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:

- Zgodnie z opublikowanymi danymi, produkcja miedzi rafinowanej i ołowiu w Chinach wzrosła w listopadzie do wielomiesięcznych rekordów, potwierdzając całkowite ożywienie produkcji po wybuchu koronawirusa na początku 2021 roku. Jak podał krajowy urząd statystyczny, produkcja miedzi rafinowanej wzrosła w listopadzie o 0,7% rok do roku i wyniosła 945 000 ton, podczas gdy produkcja ołowiu wzrosła o 8,3% do 628 000 ton. Liczby te pobiły poprzednie miesięczne maksima produkcji miedzi rafinowanej i ołowiu ustalone odpowiednio w grudniu 2019 i październiku 2020.

- Związek zawodowy pracowników w kopalni miedzi Centinela (Antofagasta) w Chile zawarł porozumienie z kierownictwem kopani, zapobiegając groźbie strajku. Centinela wyprodukowała w 2019 roku 276 600 ton miedzi.
- Zambia spodziewa się wyprodukować 1 milion ton miedzi w 2021 roku, dzięki rosnącemu popytowi na metal używany w pojazdach elektrycznych, poprawie cen i rozpoczęciu produkcji w większej liczbie małych kopalń. Zambijski rząd przewiduje, że w 2021 roku osiągnie ponad 1 milion ton z planowanych 880 000 ton na ten rok, co oznaczałoby 13,6% wzrost produkcji. Zambia, drugi co do wielkości producent miedzi w Afryce, pilnie potrzebuje przepływów w twardej walucie po tym, jak w zeszłym miesiącu stała się pierwszym na kontynencie niewypłacalnym krajem w okresie pandemii, który nie uregulował odsetek od jednej ze swoich serii obligacji denominowanych w dolarach. Miedź jest głównym źródłem przepływu walut w Zambii. Po spadku w marcu, kiedy pandemia COVID-19 zamknęła światową gospodarkę, ceny miedzi wzrosły do najwyższych poziomów od lutego 2013 r. Minister górnictwa, Richard Musukwa zakomunikował, że produkcja miedzi w Zambii w okresie od początku roku do września 2020 wyniosła 644 000 ton, co oznacza wzrost o 19,3% w relacji do analogicznego okresu rok wcześniej. Celem Zambii jest dalsze zwiększanie produkcji i w związku z tym minister Musukwa wzywa wszystkie liczące się podmioty z branży, aby się na tym skupiły. Poza próbą zwiększania przychodów eksportowych z miedzi, Zambia stara się również zwiększyć swoje rezerwy walutowe, kupując złoto – przede wszystkim to wydobywane w kraju, od kanadyjskiej kopalni First Quantum Zambia oraz od kopalni kontrolowanej przez państwową spółkę inwestycyjną.
- Jak poinformował w ostatnim czasie minister górnictwa Willy Kitobo Samsoni, Demokratyczna Republika Kongo zgodzi się na sprzedaż przez Freeport-McMoRan Inc. niezagospodarowanego projektu miedzi i kobaltu Kisanfu firmie China Molybdenum Co. Kitobo stwierdził, że jego ministerstwo jest zobowiązane do podpisania umowy zgodnie z krajowym kodeksem górniczym, który został zmieniony w 2018 roku. Szczegółowych warunków umowy nie ujawniono. Freeport próbował sprzedać Kisanfu firmie CMOC, gdy w 2016 r. projekty był w fazie eksploracji, wraz z jego udziałem (2,65 mld USD) w kopalni miedzi i kobaltu Tenke Fungurume. W tamtym czasie Freeport zażądał 50 milionów dolarów za złożę Kisanfu, które znajduje się pomiędzy obszarem wydobywczym kopalń Tenke i Mutunda, należącej do Glencore Plc.
- Produkcja miedzi, cynku, cyny i molibdenu w Peru odnotowała w październiku wzrost, po tym jak firmy górnicze powróciły do pełni mocy wytwórczych po paraliżu związanym z COVID-19. Jak podało Ministerstwo Energii i Kopalń w raporcie z 8 grudnia, wielkość wytworzonej miedzi wzrosła o 1,4% do 207 034 ton z 204 139 ton rok temu. Zwyżkę produkcji, według ministerstwa górnictwa, napędzały: Antamina (+39,3%), Chinalco's Toromocho (+28%) i Los Quenuales Glencore (+4%). Produkcja cynku wzrosła w październiku o 8% do 142 181 ton, po tym jak kopalnie Antamina (+42,6%), Los Quenuales (+57,5%) i Milpo Nexa Resources (+23,4%) zwiększyły wykorzystanie mocy wytwórczych. W tym samym okresie produkcja molibdenu wzrosła o 9,2% do 2 857 ton. Producent cyny Minsur, który w zeszłym roku uruchomił w San Rafael zbiornik odpadów

poflotacyjnych (B2) o wartości 180 milionów dolarów, wyprodukował 2 156 ton cyny, co oznacza wzrost o 62% r/r. Wytwórstwo złota spadło o 28,2% do 7 580 kg z 10 561 kg rok temu, podczas gdy produkcja srebra spadła o 14,5% do 289 040 kg, głównie ze względu na spadek w należącym do Newmont zakładzie Yanacocha, kanadyjskim Pan American Silver i lokalnej kopalni Buenaventura. Wytwórstwo ołowiu spadło o 15,6% do 22 504 mln ton. W Peru, drugim po Brazylii najbardziej dotkniętym przez COVID-19 kraju Ameryki Południowej, firmy górnicze walczyły o ponowne zatrudnienie zdrowych pracowników po zamknięciu gospodarki. Peruwiańska Federacja Górnicza, która szacuje, że 10 000 górników uległo zakażeniom, planuje serię protestów, które rozpoczną się 9 grudnia pod hasłem poprawy warunków bezpieczeństwa.

Metale Szlachetne

Newmont wyda 500 milionów dolarów w ciągu 5 lat na inicjatywy klimatyczne

Firma Newmont zobowiązała się do 30% redukcji emisji dwutlenku węgla do 2030 r. i zerowej emisji netto do 2050 r. Spółka podała, że bada możliwości instalacji słonecznych i wiatrowych w kilku kopalniach, w tym Peñasquito w Meksyku i Ahafo w Ghanie, oraz sposoby na zwiększenie wydajności całej swojej działalności.

Czołowy producent złota Newmont Corp oświadczył, że w ciągu pięciu lat wyda 500 mln USD, aby osiągnąć cele związane ze zmianami klimatycznymi. Zwiększenie nakładów wynika z decyzji o przyspieszeniu wysiłków w celu zmniejszenia emisji gazów cieplarnianych związanych działalnością firmy. Inwestorzy wywierają presję na podmioty wydobywające złoto, aby przedstawiły przejrzyste sprawozdania i podjęły konkretne kroki w celu ograniczenia emisji gazów cieplarnianych po tym, jak wzrost cen w tym roku zwrócił większą uwagę na ślad węglowy sektora. Newmont zobowiązał się do 30% redukcji emisji dwutlenku węgla do 2030 r. i zerowej emisji netto do 2050 r. Firma podała, że bada możliwości instalacji słonecznych i wiatrowych w kilku kopalniach, w tym Peñasquito w Meksyku i Ahafo w Ghanie oraz sposoby na zwiększenie wydajności całej swojej działalności. Newmont już wcześniej zapowiadał obniżenie kosztów i wyższą produkcję metali szlachetnych w przyszłym roku. Gdy światowe gospodarki zostały zablokowane w celu ograniczenia rozprzestrzeniania się epidemii koronawirusa, ceny złota, jako aktywa typu *safe haven*, wzrosły w tym roku o prawie 23%. Newmont prognozuje wydobycie złota w 2021 roku na poziomie 6,5 miliona uncji, w porównaniu z 6 milionami uncji, które spodziewa się zaraportować w tym roku. Według oczekiwań firmy, do 2023 r. produkcja wyniesie od 6,2 mln do 6,7 mln uncji, a do 2025 r. wzrośnie do 7 mln uncji. Jednocześnie oczekuje się, że gwałtownie wzrosną wydatki osiągając poziom 1,8 mld USD, co ma związek z ekspansją w Ghanie i Peru. Całkowity koszt utrzymania, uważnie obserwowany punkt odniesienia dla branży, ma wynieść około 970 USD za uncję przyszłorocznej produkcji złota, co jest poniżej tegorocznej prognozy wynoszącej 1 015 USD za uncję. Oczekuje się, że do 2025 r. koszt będzie dalej spadał.

Gospodarka światowa | Rynki walutowe

Fed utrzyma wykup obligacji do czasu powrotu zauważalnego wzrostu gospodarczego

Na ostatnim spotkaniu decydenci FOMC pod przewodnictwem Jerome'a Powella zagłosowali za utrzymaniem zakupów obligacji w wysokości co najmniej 120 miliardów dolarów miesięcznie. Nie ogłosili jednak zmian w strukturze zakupów, w kierunku dłuższych terminów zapadalności, jak zalecali niektórzy ekonomiści. Nie podano również jaka inflacja i stopa bezrobocia spowodowałyby zmianę w akcji zakupowej.

Rezerwa Federalna wzmocniła swoje zobowiązanie do wspierania gospodarki USA, obiecując utrzymanie masowego programu skupu aktywów, dopóki nie zobaczy „znacznego dalszego postępu” w zakresie zatrudnienia i inflacji. Na ostatnim w roku spotkaniu członkowie FOMC pod przewodnictwem przewodniczącego Jerome'a Powella zagłosowali za utrzymaniem miesięcznych zakupów obligacji w wysokości co najmniej 120 miliardów dolarów. W swoim oświadczeniu nie ogłosili zmian w strukturze zakupów, odmawiając przesunięcia ich w kierunku długoterminowych terminów zapadalności, jak zalecali niektórzy ekonomiści. Powell odmówił szczegółowego zdefiniowania, jaka inflacja i stopy bezrobocia wywołałyby przyszłą zmianę w akcji zakupowej, ale dodał, że moment ten jest odległy. Rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych wzrosły po opublikowaniu komunikatu do około 0,94% - w porównaniu z około 0,91% moment wcześniej. Rynki akcji zareagowały pozytywnie na przemówienie Powella. Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) stwierdził, że aktywność gospodarcza i zatrudnienie nadal się poprawiają, ale pozostają znacznie poniżej poziomów z początku roku. Jego kwartalne prognozy dla gospodarki pokazały pewną poprawę w porównaniu z wrześniem. Rada monetarna jednogłośnie utrzymywała docelową stopę procentową funduszy federalnych w przedziale od zera do 0,25%, a większość urzędników Fed nadal prognozowała, że referencyjna stopa procentowa utrzyma się na poziomie bliskim zera przynajmniej do 2023 roku. Powell powiedział, że następne kilka miesięcy będzie wyzwaniem. Dodał, że teraz, gdy widać światło na końcu tunelu, byłoby źle widzieć ludzi tracących swoje firmy, ponieważ nie mogli przetrwać jeszcze kilku miesięcy. Powell złożył obietnicę, że Fed będzie nadal używał wszystkich swoich narzędzi, aby wspierać gospodarkę. FOMC uważa, że właściwe będzie utrzymanie tego przedziału docelowego, dopóki warunki na rynku pracy nie osiągną poziomów zgodnych z ocenami komisji dotyczącymi maksymalnego zatrudnienia, a inflacja wzrośnie do 2% i przez pewien czas będzie na dobrej drodze do umiarkowanego przekraczania tego poziomu. Przedstawiciele Fed wciąż są daleko od osiągnięcia swoich celów, a Powell wielokrotnie wzywał Kongres do przyjęcia decyzji o kolejnej rundzie bodźców fiskalnych, aby pomóc gospodarce przetrwać zimę, gdy pandemia nadal szaleje. W listopadzie stopa bezrobocia wyniosła 6,7%, a inflacja utrzymuje się poniżej 2%. Mimo to rynki finansowe zostały pobudzone przez inwestorów liczących na kontynuację wzrostu w przyszłym roku, masowe

szczepienia, niskie stopy procentowe i być może kolejną rundę bodźców fiskalnych. Na początku tego miesiąca indeks S&P 500 ustanowił rekordowy poziom, a spready rentowności obligacji korporacyjnych oscylują wokół minimów sprzed pandemii. Pomimo pobudzenia rynków, zatrudnienie w sektorze pozarolniczym spowolniło w listopadzie do 245 tys. - mniej niż połowy wzrostu z października - a zatrudnienie jest nadal niższe o około 10 milionów w porównaniu z okresem sprzed ataku wirusa. Sprzedaż detaliczna w USA spadła w listopadzie bardziej niż przewidywano, a dane z października zostały skorygowane w kierunku spadku. Są to pierwsze spadki od marca i kwietnia.

Lagarde osiągnęła trudne porozumienie, ale jej walka z „jastrzębiami” z EBC dopiero się zaczęła




EBC ujawnił plany zakupu dodatkowych obligacji o wartości pół biliona euro i przyznania bankom jeszcze większych środków. Pakiet, którego celem są niskie koszty pożyczek dla rządów, gospodarstw domowych i firm, przybliży EBC bardziej niż kiedykolwiek, do bezpośredniego kształtowania poziomów rentowności obligacji.

Prezes Europejskiego Banku Centralnego, Christine Lagarde, wynegocjowała trudny kompromis, aby uzyskać poparcie dla rozszerzenia narzędzi EBC do zwalczania pandemii, ale jej walka o przekonanie sceptyków wśród jej kolegów i inwestorów dopiero się rozpoczęła. EBC ujawnił plan zakupu dodatkowych obligacji o wartości pół biliona euro i przyznania bankom jeszcze większych środków na utrzymanie akcji kredytowej, aby wesprzeć gospodarkę strefy euro. Pakiet, którego celem jest utrzymanie niskich kosztów pożyczek dla rządów, gospodarstw domowych i firm, przybliży EBC bardziej niż kiedykolwiek, do bezpośredniego kształtowania poziomów rentowności obligacji. Jednak rozmowy z pięcioma źródłami w Radzie Prezesów EBC lub w jej otoczeniu sugerują, że posiedzenie w dniach 9-10 grudnia było napięte, a spory w sprawie nowej rundy skupu obligacji rozpoczęły się jeszcze przed nim. EBC rozpoczął dyskusje od kwoty 750 mld EUR na zakup obligacji, ale zmniejszył ją do 500 mld EUR tuż przed posiedzeniem po otrzymaniu sprzeciwu. Decydenci nie byli zgodni co do perspektyw gospodarczych, wielkości kupowanych obligacji i warunków preferencyjnych pożyczek dla banków. Lagarde interweniowała, w celu porozumienia w sprawie narzędzi politycznych, oferując ustępstwa, zamiast odrzucać sceptyków na boczny tor, jak to robił jej poprzednik Mario Draghi. Lagarde przekonała nieprzychylnych, podkreślając, że pula 500 mld EUR nie musiałaby zostać wydana w całości. Lagarde powiedziała również, że pakiety można zwiększyć w przyszłości. Wymagałoby to jednak nowej decyzji Rady Prezesów, co w domyśle oznacza utrudnienia. Prezes austriackiego banku centralnego Robert Holzmann powiedział również, że nie spodziewa się, że EBC wykorzysta całą kwotę. Decydentów poróżnił również rozmiar programu TLTRO, coraz bardziej kontrowersyjnego instrumentu, w ramach którego banki dostają pieniądze za pożyczki od EBC (pożyczają po ujemnej stopie procentowej), o ile nie zmniejszają swoich portfeli kredytowych. Według źródeł, „jastrzębie” sprzeciwili się zwiększeniu maksymalnej kwoty, jaką banki będą uprawnione do pożyczania

z 50% do 60% kwalifikujących się kredytów, ale Lagarde udało się osiągnąć kompromisowy poziom 55%. Uzyskanie porozumienia w sprawie pakietu może jednak okazać się pierwszym z wielu wyzwań stojących przed prezesem EBC. Po pierwsze, niektórzy sceptycy rozszerzenia programu podtrzymali swoje obawy, że jest to ukryta forma „kontroli krzywej dochodowości” i musi się zakończyć, gdy tylko pandemia dobiegnie końca. Nawet TLTRO, do niedawna jedno z najbardziej konsensualnych narzędzi EBC, staje się obecnie obiektem krytyki, ponieważ skutecznie subsydiuje banki i łagodzi presję, aby powróciły do dobrej kondycji finansowej. Po drugie, uzależniając zakup obligacji od poziomu kosztów kredytów, EBC może zapraszać rynki do przetestowania swojej determinacji. Ten rodzaj niepewnego języka był źródłem częstej krytyki banku centralnego strefy euro we wczesnej fazie kryzysu zadłużenia 2010-2012, ale został zignorowany przez Mario Draghiego wkrótce po tym, jak zobowiązał się zrobić „wszystko, co trzeba”, aby uratować euro.

Kalendarz makroekonomiczny

Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Chiny							
⊗⊗	07-gru	Bilans w handlu zagranicznym (mld USD)	Lis	75,4 ▲	58,4	53,8	▲
⊗⊗	07-gru	Eksport (rdr)	Lis	21,1% ▲	11,4%	12,0%	▲
⊗	07-gru	Rezerwy walutowe (mld USD)	Lis	3 178 ▲	3 128	3 150	▲
⊗⊗⊗⊗	09-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lis	-0,5% ▼	0,5%	0,0%	▼
⊗⊗	09-gru	Inflacja producencka (rdr)	Lis	-1,5% ▲	-2,1%	-1,8%	▲
⊗	09-gru	Nowe kredyty w juanie (mld CNY)	Lis	1 430 ▲	690	1 450	▼
⊗⊗⊗⊗	15-gru	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lis	7,0% ▲	6,9%	7,0%	○
⊗⊗	15-gru	Nakłady na środki trwałe (skumul., rdr)	Lis	2,6% ▲	1,8%	2,6%	○
⊗	15-gru	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lis	5,0% ▲	4,3%	5,0%	○
Polska							
⊗⊗	14-gru	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Paż	1 732 ▲	1 238	1 085	▲
⊗⊗	14-gru	Eksport (mln EUR)	Paż	22 965 ▲	21 109	22 249	▲
⊗⊗	14-gru	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)	Paż	2 241 ▲	1 072	1 185	▲
⊗⊗⊗⊗	15-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lis	3,0% -	3,0%	--	
⊗⊗⊗⊗	16-gru	Infl. bazowa po wył. cen żywności i energii (rdr)	Lis	4,3% ▲	4,2%	4,2%	▲
⊗⊗	17-gru	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lis	4,9% ▲	4,7%	4,6%	▲
⊗	17-gru	Zatrudnienie (rdr)	Lis	-1,2% ▼	-1,0%	-1,5%	▲
⊗⊗⊗⊗	18-gru	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Lis	5,4% ▲	1,0%	3,4%	▲
⊗⊗	18-gru	Inflacja producencka (rdr)	Lis	-0,2% ▲	-0,4%	-0,2%	○
USA							
⊗⊗⊗⊗	10-gru	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Lis	0,2% ▲	0,0%	0,1%	▲
⊗⊗⊗⊗	10-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lis	1,2% -	1,2%	1,1%	▲
⊗⊗	11-gru	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane wstępne	Gru	81,4 ▲	76,9	76,0	▲
⊗⊗⊗⊗	15-gru	Produkcja przemysłowa (mdm)‡	Lis	0,4% ▼	0,9%	0,3%	▲
⊗	15-gru	Wykorzystanie mocy produkcyjnych‡	Lis	73,3% ▲	73,0%	73,0%	▲
⊗⊗⊗⊗⊗	16-gru	Główna górna stopa procentowa FOMC (Fed)	Gru	0,25% -	0,25%	0,25%	○
⊗⊗⊗⊗⊗	16-gru	Główna dolna stopa procentowa FOMC (Fed)	Gru	0,00% -	0,00%	0,00%	○
⊗⊗⊗	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	55,7 ▼	58,6	--	
⊗⊗⊗	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	56,5 ▼	56,7	55,8	▲
⊗⊗⊗	16-gru	PMI w usługach - dane wstępne	Gru	55,3 ▼	58,4	55,9	▼
⊗⊗	16-gru	Sprzedaż detaliczna z wył. samochodów (mdm)‡	Lis	-0,9% ▼	-0,1%	0,1%	▼
⊗⊗	17-gru	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Gru	11,1 ▼	26,3	20,0	▼

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt ¹	Poprzednio	Konsensus ²	
Strefa euro							
⊕⊕⊕⊕⊕	08-gru	PKB (sa, rdr) - dane finalne	III kw.	-4,3% ▲	-4,4%	-4,4%	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	08-gru	PKB (sa, kdk) - dane finalne	III kw.	12,5% ▼	12,6%	12,6%	▼
⊕⊕⊕	08-gru	Nakłady na aktywa trwałe (kdk)‡	III kw.	13,4% ▲	-16,0%	13,7%	▼
⊕⊕⊕	08-gru	Konsumpcja gospodarstw domowych (kdk)	III kw.	14,0% ▲	-12,4%	13,2%	▲
⊕	08-gru	Ankieta oczekiwań ZEW	Gru	54,4 ▲	32,8	--	
⊕⊕⊕⊕⊕	10-gru	Główna stopa procentowa (refinansowa) ECB	Gru	0,00% -	0,00%	0,00%	○
⊕⊕⊕⊕⊕	10-gru	Stopa depozytowa ECB	Gru	-0,5% -	-0,5%	-0,5%	○
⊕⊕⊕⊕	14-gru	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)‡	Paź	2,1% ▲	0,1%	2,0%	▲
⊕⊕⊕⊕	14-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	-3,8% ▲	-6,3%	-4,2%	▲
⊕⊕⊕	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	49,8 ▲	45,3	45,7	▲
⊕⊕⊕	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	55,5 ▲	53,8	53,0	▲
⊕⊕⊕	16-gru	PMI w usługach - dane wstępne	Gru	47,3 ▲	41,7	42,0	▲
⊕⊕	16-gru	Koszty pracy (rdr)‡	III kw.	1,6% ▼	3,6%	--	
⊕	16-gru	Bilans w handlu zagranicznym (mln EUR)	Paź	30,0 ▲	24,8	--	
⊕⊕⊕⊕	17-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lis	-0,3% -	-0,3%	-0,3%	○
⊕⊕⊕⊕	17-gru	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Lis	0,2% -	0,2%	0,2%	○
Niemcy							
⊕⊕⊕⊕	07-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	-3,0% ▲	-6,7%	-4,6%	▲
⊕⊕⊕⊕	11-gru	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lis	-0,7% -	-0,7%	--	
⊕⊕⊕⊕	11-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lis	-0,3% -	-0,3%	--	
⊕⊕⊕	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	52,5 ▲	51,7	50,5	▲
⊕⊕⊕	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	58,6 ▲	57,8	56,5	▲
⊕⊕	18-gru	Klimat w biznesie IFO‡	Gru	92,1 ▲	90,9	90,0	▲
Francja							
⊕⊕⊕⊕	10-gru	Produkcja przemysłowa (rdr)‡	Paź	-4,2% ▲	-5,9%	-5,5%	▲
⊕⊕⊕⊕	15-gru	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lis	0,2% -	0,2%	0,2%	○
⊕⊕⊕⊕	15-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lis	0,2% -	0,2%	0,2%	○
⊕⊕⊕	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	49,6 ▲	40,6	43,0	▲
⊕⊕⊕	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	51,1 ▲	49,6	50,1	▲
Włochy							
⊕⊕⊕⊕	11-gru	Produkcja przemysłowa (wda, rdr)‡	Paź	-2,1% ▲	-4,9%	-4,3%	▲
⊕⊕⊕⊕	15-gru	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Lis	-0,3% -	-0,3%	-0,3%	○
Wielka Brytania							
⊕⊕⊕⊕	10-gru	Produkcja przemysłowa (rdr)	Paź	-5,5% ▲	-6,3%	-6,4%	▲
⊕⊕	15-gru	Stopa bezrobocia (3-miesięczna)	Paź	4,9% ▲	4,8%	5,1%	▼
⊕⊕⊕⊕	16-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lis	0,3% ▼	0,7%	0,6%	▼
⊕⊕⊕	16-gru	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Gru	57,3 ▲	55,6	56,0	▲
⊕⊕⊕	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	50,7 ▲	49,0	51,5	▼
⊕⊕⊕⊕⊕	17-gru	Główna stopa procentowa BoE	Gru	0,10% -	0,10%	0,10%	○
⊕⊕⊕⊕	17-gru	Wielkość skupu aktywów BoE (mld GBP)	Gru	875 -	875	875	○
Japonia							
⊕⊕⊕⊕⊕	08-gru	PKB (kdk, sa, zannualizowane) - dane finalne	III kw.	22,9% ▲	21,4%	21,4%	▲
⊕⊕⊕⊕⊕	08-gru	PKB (kdk, sa) - dane finalne	III kw.	5,3% ▲	5,0%	5,0%	▲
⊕⊕⊕⊕	14-gru	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Paź	-3,0% ▲	-3,2%	--	
⊕⊕⊕	16-gru	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Gru	48,0 ▼	48,1	--	
⊕⊕⊕	16-gru	PMI w przemyśle - dane wstępne	Gru	49,7 ▲	49,0	--	
⊕⊕⊕⊕	18-gru	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lis	-0,9% ▼	-0,4%	-0,8%	▼
Chile							
⊕⊕⊕⊕⊕	07-gru	Główna stopa procentowa BCCh	Gru	0,50% -	0,50%	0,50%	○
⊕⊕⊕	07-gru	Eksport miedzi (mln USD)	Lis	3 572 ▲	3 211	--	

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

² Różnica między odczytem a konsensusem: ▲ = wyższy od konsensusu; ▼ = niższy od konsensusu; ○ = równy konsensusowi.

mdm = zmiana miesięczna; rdr = zmiana roczna; kdk = zmiana kwartalna; skumul. = od początku roku; sa = wyrównany sezonowo; wda = wyrównany ilością dni roboczych; ‡ = poprzednie dane po rewizji.

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Kluczowe dane rynkowe

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

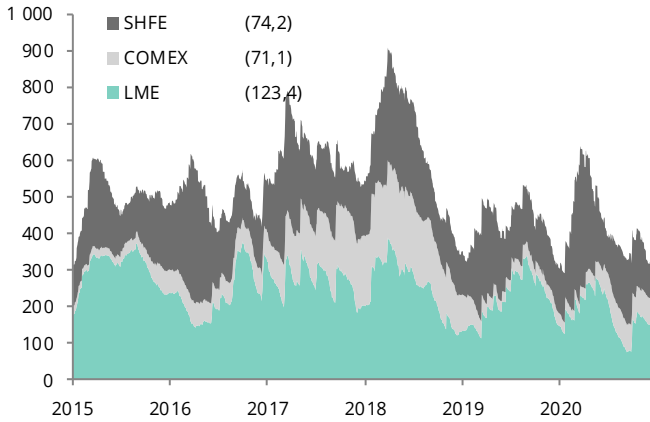
(na dzień: 18-gru-20)		Zmiana ceny ¹				Od początku roku ³		
	Cena	2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
LME (USD/t; Mo w USD/funt)								
Miedź	7 964,00	▲ 2,9%	▲ 20,5%	▲ 29,4%	▲ 29,3%	6 135,00	4 617,50	7 964,00
Molibden	9,26	▲ 1,4%	▲ 13,6%	▲ 0,7%	▼ -0,2%	8,65	7,00	10,90
Nikiel	17 551,00	▲ 9,6%	▲ 22,0%	▲ 25,4%	▲ 25,1%	13 701,50	11 055,00	17 650,00
Aluminium	2 049,00	▲ 1,1%	▲ 18,0%	▲ 13,8%	▲ 16,1%	1 695,63	1 421,50	2 051,50
Cyna	20 255,00	▲ 6,3%	▲ 16,0%	▲ 20,2%	▲ 17,1%	17 069,23	13 400,00	20 255,00
Cynk	2 835,00	▲ 3,1%	▲ 17,5%	▲ 23,6%	▲ 22,0%	2 252,66	1 773,50	2 841,50
Ołów	2 040,50	▲ 0,7%	▲ 13,3%	▲ 6,1%	▲ 7,6%	1 821,95	1 576,50	2 117,50
LBMA (USD/troz)								
Srebro	25,82	▲ 6,6%	▲ 8,8%	▲ 43,1%	▲ 52,4%	20,39	12,01	28,89
Złoto ²	1 879,75	▲ 2,0%	▼ -0,4%	▲ 23,4%	▲ 27,3%	1 767,38	1 474,25	2 067,15
LPPM (USD/troz)								
Platyna ²	1 038,00	▼ -2,1%	▲ 17,4%	▲ 6,9%	▲ 11,3%	879,75	593,00	1 060,00
Pallad ²	2 331,00	▼ -0,8%	▼ -0,2%	▲ 21,4%	▲ 20,8%	2 189,68	1 557,00	2 781,00
Waluty⁴								
EURUSD	1,2259	▲ 0,8%	▲ 4,7%	▲ 9,1%	▲ 10,3%	1,1396	1,0707	1,2259
EURPLN	4,4493	▼ -0,5%	▼ -1,7%	▲ 4,5%	▲ 4,4%	4,4425	4,2279	4,6330
USDPLN	3,6322	▼ -1,2%	▼ -6,0%	▼ -4,4%	▼ -5,1%	3,9043	3,6254	4,2654
USDCAD	1,2775	▼ -0,2%	▼ -4,2%	▼ -1,6%	▼ -2,6%	1,3432	1,2718	1,4496
USDCNY	6,5400	▲ 0,1%	▼ -3,7%	▼ -6,1%	▼ -6,7%	6,9118	6,5298	7,1671
USDCLP	723,44	▼ -3,8%	▼ -7,8%	▼ -2,8%	▼ -3,8%	794,69	723,44	867,83
Rynek pieniędzy								
3m LIBOR USD	0,236	▲ 0,01	▲ 0,00	▼ -1,67	▼ -1,69	0,661	0,205	1,900
3m EURIBOR	-0,537	▼ -0,01	▼ -0,04	▼ -0,15	▼ -0,14	-0,424	-0,546	-0,161
3m WIBOR	0,210	▼ -0,01	▼ -0,01	▼ -1,50	▼ -1,49	0,673	0,210	1,710
5-letni swap st. proc. USD	0,451	▼ -0,03	▲ 0,11	▼ -1,28	▼ -1,27	0,593	0,243	1,693
5-letni swap st. proc. EUR	-0,461	▼ 0,00	▼ -0,03	▼ -0,35	▼ -0,30	-0,342	-0,500	-0,090
5-letni swap st. proc. PLN	0,760	▼ -0,01	▲ 0,25	▼ -1,02	▼ -0,97	0,848	0,443	2,050
Paliwa								
Ropa WTI Cushing	49,10	▲ 6,1%	▲ 22,1%	▼ -19,6%	▼ -19,8%	38,96	-37,63	63,27
Ropa Brent	52,00	▲ 6,8%	▲ 27,0%	▼ -21,7%	▼ -23,2%	41,96	17,32	69,02
Diesel NY (ULSD)	151,55	▲ 8,3%	▲ 32,2%	▼ -25,2%	▼ -25,3%	123,75	60,67	206,01
Pozostałe								
VIX	21,57	▲ 0,78	▼ -4,80	▲ 7,79	▲ 9,07	29,45	12,10	82,69
BBG Commodity Index	77,32	▲ 4,1%	▲ 9,1%	▼ -4,4%	▼ -3,8%	69,69	59,48	81,64
S&P500	3 709,41	▲ 0,3%	▲ 10,3%	▲ 14,8%	▲ 15,7%	3 201,60	2 237,40	3 722,48
DAX	13 630,51	▲ 2,5%	▲ 6,8%	▲ 2,9%	▲ 3,2%	12 308,95	8 441,71	13 789,00
Shanghai Composite	3 394,90	▼ -1,4%	▲ 5,5%	▲ 11,3%	▲ 12,5%	3 118,05	2 660,17	3 451,94
WIG 20	1 952,54	▲ 0,2%	▲ 14,0%	▼ -9,2%	▼ -8,5%	1 786,35	1 305,73	2 200,10
KGHM	185,90	▲ 6,0%	▲ 57,5%	▲ 94,5%	▲ 92,6%	106,64	49,40	189,35

^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).

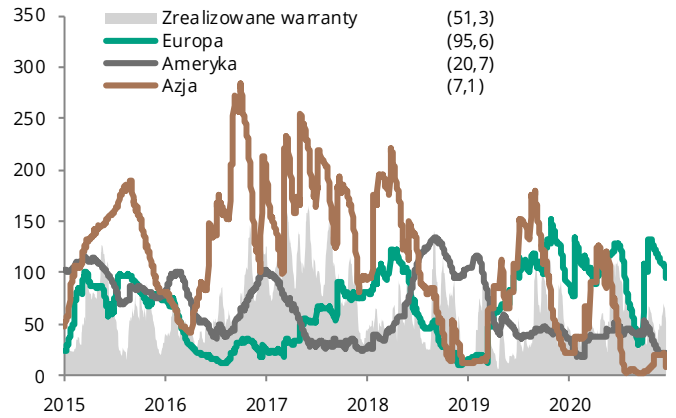
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)



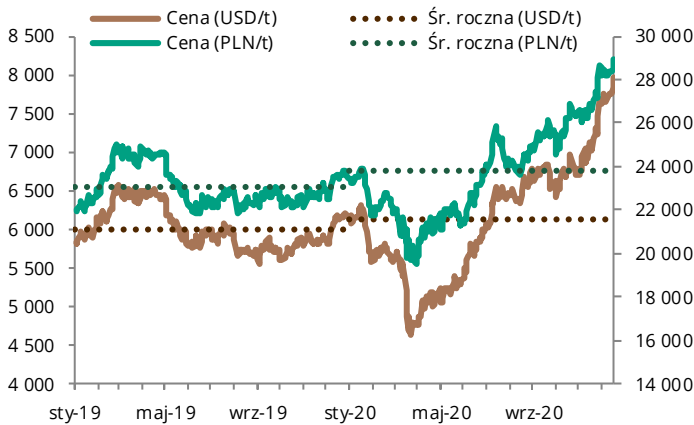
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)



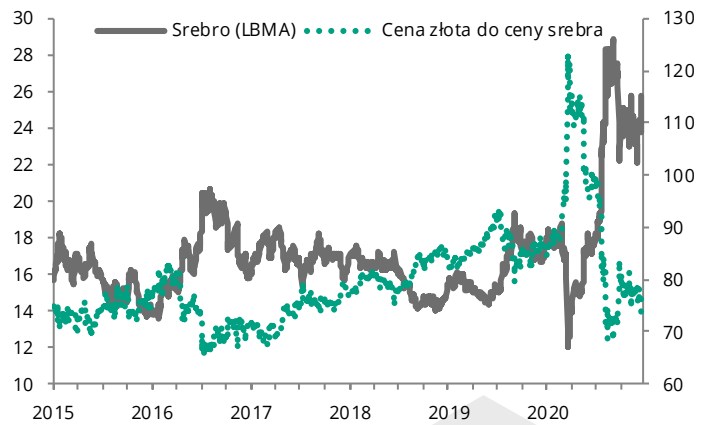
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



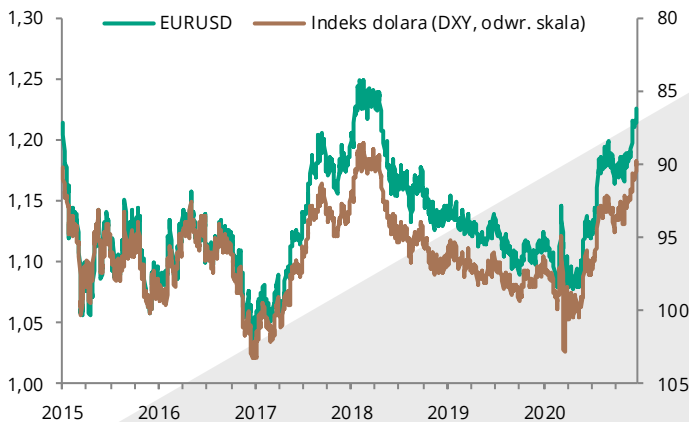
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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



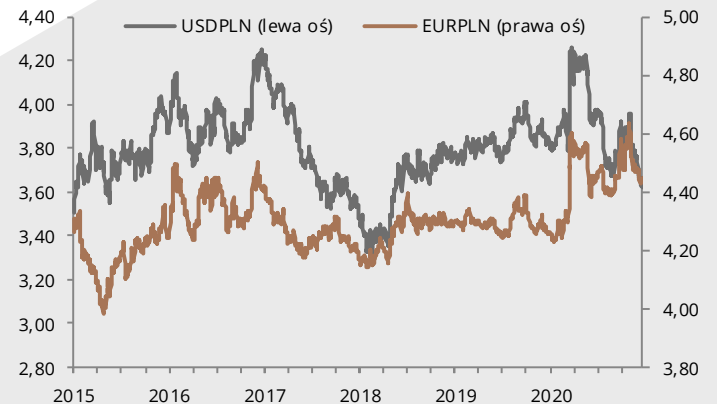
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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: **7 - 20 grudnia 2020**

- Barclays Capital, ▪ BofA Merrill Lynch, ▪ Citi Research, ▪ CRU Group, ▪ Deutsche Bank Markets Research,
- Gavekal Dragonomics, ▪ Goldman Sachs, ▪ JPMorgan, ▪ Macquarie Capital Research, ▪ Mitsui Bussan Commodities,
- Morgan Stanley Research, ▪ SMM Information & Technology, ▪ Sharps Pixley.

Ponadto zostały wykorzystane informacje uzyskane w bezpośrednich rozmowach z brokerami, z raportów instytucji finansowych oraz ze stron internetowych: ▪ thebulliondesk.com, ▪ lbma.org.uk, ▪ lme.co.uk, ▪ metalbulletin.com, ▪ nbp.pl, a także systemów: Bloomberg oraz Thomson Reuters.

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

- metale podstawowe: www.lme.com/dataprices_products.asp (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto: www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics
- platyna oraz pallad: www.lppm.com/statistics.aspx

ZASTRZEŻENIE

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Wydziału Ryzyka Rynkowego KGHM Polska Miedź S.A. na temat gospodarki, a także rynków towarowych oraz finansowych. Chociaż fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność wierzymy, nie gwarantujemy ich poprawności. Mogą one być ponadto niekompletne albo skrócone. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w opracowaniu są wyrazem naszej oceny w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie, o czym KGHM Polska Miedź S.A. może nie poinformować. Dokument ten jest udostępniany wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być interpretowany jako oferta lub porada dotycząca zakupu/sprzedaży wymienionych w nim instrumentów, jak również nie stanowi części takiej oferty ani porady.

Przedruk lub inne użycie całości bądź części publikowanego materiału wymaga wcześniejszej pisemnej zgody KGHM. Aby ją uzyskać - należy skontaktować się z Departamentem Komunikacji KGHM Polska Miedź SA.

W razie pytań, komentarzy, bądź uwag prosimy o kontakt:

KGHM Polska Miedź S.A.
Departament Ryzyka Finansowego i Rynkowego
Wydział Ryzyka Rynkowego
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48
59-301 Lubin, Polska