

BIULETYN TYGODNIOWY

RYNEK MIEDZI

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 7 281,5 – 7 527 USD/t. Maksymalną cenę trzymiesięczną zanotowano w środę, natomiast minimalną w poniedziałek. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano w piątek (7 420 USD/t), natomiast najniższą w poniedziałek (7 336 USD/t). Liczba zrealizowanych warrantów obniżyła się do poziomu 26 600 ton.

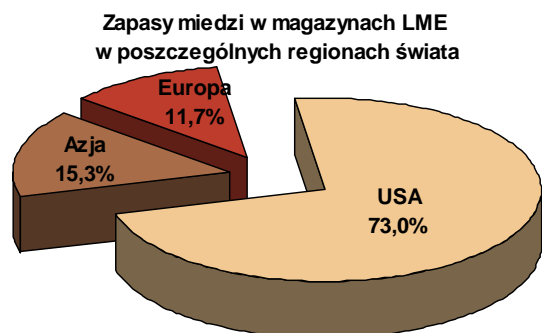
Dalsze wzrosty na rynku towarowym

Początek sierpnia przyniósł kontynuację tendencji wzrostowej obserwowanej w ostatnich dniach lipca. Na rynki finansowe w ostatnim czasie napływają jednak sprzeczne informacje, co sprawia, że inwestorzy nie są przekonani co do kierunku, w którym powinny poruszać się ceny. Opublikowane wskaźniki PMI dla przemysłu wskazują na kontynuację wzrostu poziomu aktywności w tym sektorze w Europie. Niepokojące są natomiast dane płynące ze Stanów Zjednoczonych. Spadek zamówień w przemyśle, spadek wskaźników aktywności gospodarczej i gorsze od oczekiwań

dane z rynku pracy stanowią obecnie ryzyko dla utrzymania ścieżki szybkiego wzrostu gospodarczego w tym kraju. Informacje te przyczyniły się do osłabienia waluty amerykańskiej w stosunku do kluczowych walut światowych. Słabszy dolar z kolei stanowił wsparcie dla notowań surowców. Szczególnie pozytywnie zachowywały się spośród metali bazowych cynk i nikiel, których ceny w ubiegłym tygodniu wzrosły o około 7%. W przypadku miedzi wzrost notowań w ubiegłym tygodniu sięgnął 3%.

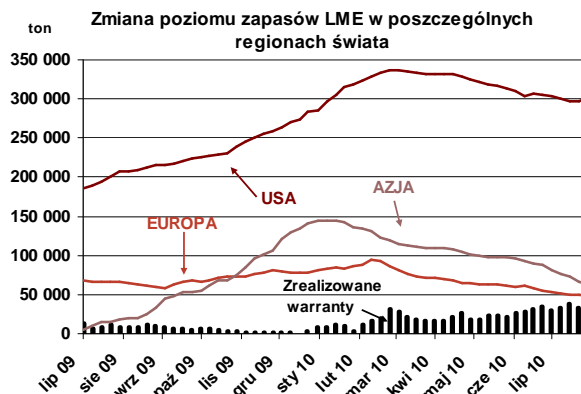
Zapasy na giełdzie LME coraz niżej

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME obniżył się o 875 ton i na koniec tygodnia wyniósł 412 625 ton. Liczba zrealizowanych warrantów zmniejszyła się do poziomu 26 600 ton.



Wzrost zapasów w Szanghaju i spadek na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju wzrosły o 1 861 ton i wyniosły 106 368 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów obniżył się o 1 020 ton i wyniósł 90 358 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były niższe o 34 tony, osiągając poziom 609 351 ton.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

Glencore kupuje magazyny metali

Glencore International S.A., największa na świecie firma zajmująca się handlem metalami (w tym między innymi miedzią), kupił włoską spółkę Pacorini, wynajmującą powierzchnie magazynowe do przechowywania zapasów metali. Pacorini Group posiada magazyny w Europie, w USA oraz w Azji. Uczestnicy rynku obawiają się, że dzięki przejęciu kontroli przez Glencore nad kilkoma magazynami metali, spółka będzie miała informacje o ruchach konkurencji, co może zostać wykorzystane do manipulacji poziomami zapasów metali, a w konsekwencji także ich cenami. Obawy inwestorów wynikają z faktu, że ostatnie przejęcie firmy Glencore, nie jest odosobnionym przypadkiem na rynku. Kilka

miesiące temu bank Goldman Sachs przejął amerykańską firmę zarządzającą magazynami - Metro International Trade Service. Obecnie tylko dwie istotne firmy posiadające powierzchnie magazynowe nie są kontrolowane przez istotnego gracza na rynku towarowym: mający swoją siedzibę w Rotterdamie C. Steinweg - Handelsveem BV oraz singapurski CWT Commodities. Podczas gdy CWT Commodities zamierza w dalszym ciągu pozostać firmą niezależną, akcjonariusze holenderskiej spółki rozważają wariant wyjścia z biznesu, a według ludzi związanych z tą spółką istnieje cała lista spółek zainteresowanych potencjalnym przejęciem udziałów w C.Steinweg-Handelsveem BV.

Goldman Sachs otwiera hedge fund

Amerykański bank Goldman Sachs planuje utworzyć fundusz hedgingowy. Do tej pory Goldman Sachs nie tylko pośredniczył w handlu instrumentami finansowymi (co stanowi jego podstawową działalność), ale także inwestował na rynku własne środki finansowe. Osiągane na działalności inwestycyjnej zyski były ogromne, dochodziły nawet do 90% całkowitych zysków banku. Inwestycje te jednak wiązały się z ryzykiem dla ludzi, którzy powierzyli tej instytucji środki finansowe, dlatego spotykały się z dużą krytyką społeczną. Podpisana niedawno przez prezydenta Obamę ustawa Dodd-Frank Act, ogranicza bankom takim jak Goldman Sachs, możliwość zajmowania pozycji na rynku przy użyciu środków własnych. Nowa regulacja pozwala jednak założyć przez bank odrębny podmiot, który będzie mógł pozyskiwać

pieniądze od zewnętrznych inwestorów, zainteresowanych taką formą zarabiania pieniędzy. Po wprowadzeniu ustawy bank będzie mógł posiadać maksymalnie 3% udziałów - pozostała część będą musieli wyłożyć inwestorzy zewnętrzni. Goldman Sachs planuje do końca roku załatwić wszystkie formalności związane z rozpoczęciem działalności nowego funduszu. Ponadto bank ten nie powinien mieć problemów z pozyskaniem odpowiednich ludzi oraz informacji o funkcjonowaniu hedge fundów. Goldman Sachs od wielu lat znany jest z tego, że wielu jego traderów po odejściu zakładało fundusze hedgingowe takie jak Och-Ziff Capital Management Group LCC, Eton Park Capital Management LP czy TPG-Axon Capital Management.

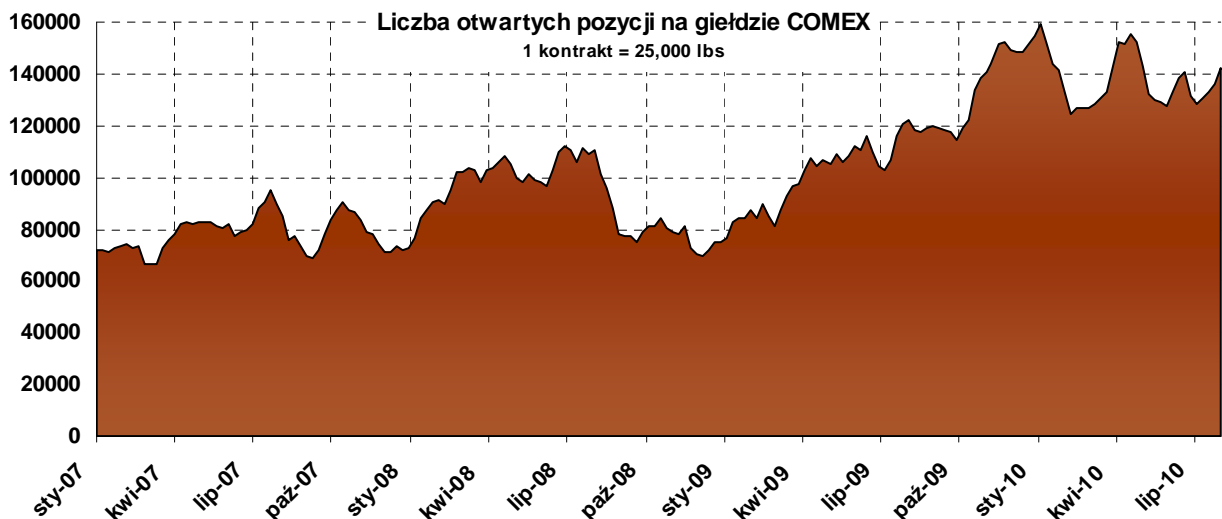
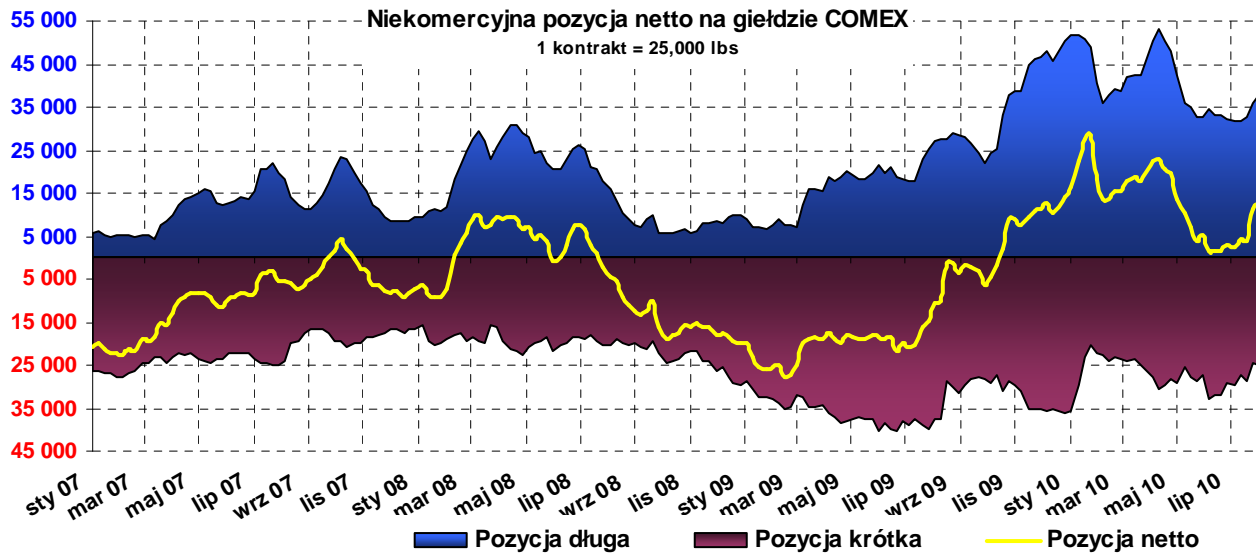
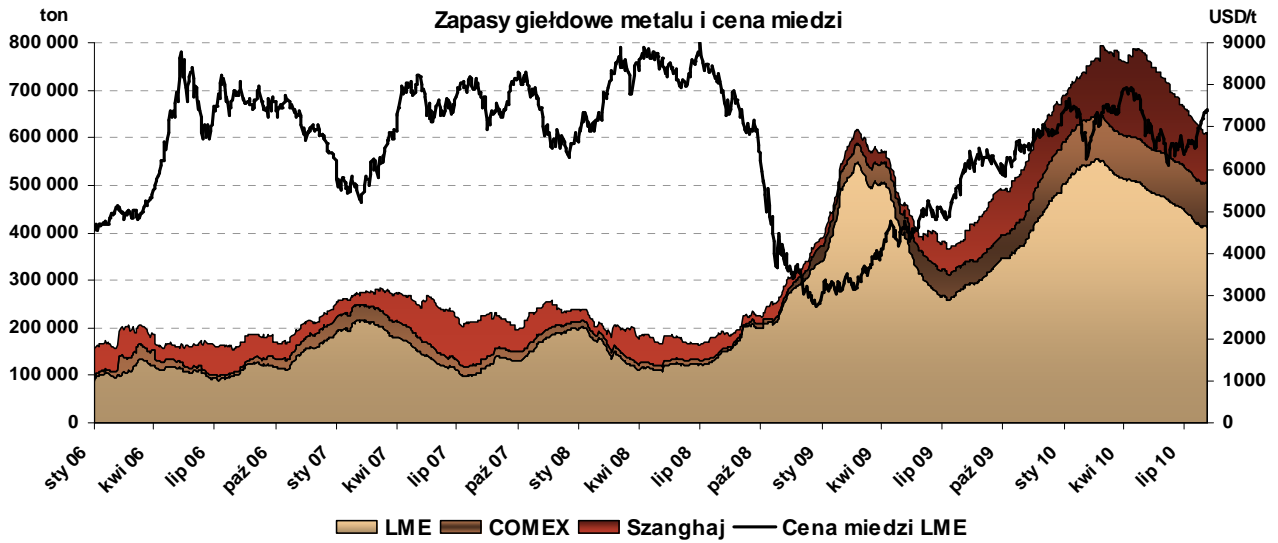
Ilość transakcji miedzią na giełdzie COMEX w 2010 roku wzrosła o 83% r/r

Od początku roku 2010 liczba transakcji na miedzi, na amerykańskiej giełdzie COMEX, wzrosła o 83% r/r - od 1 stycznia do 27 lipca na rynku instrumentów pochodnych wolumen transakcji wyniósł 6 mln kontraktów terminowych i opcji, podczas gdy w takim samym okresie rok wcześniej było to tylko 3,3 mln sztuk. Dzięki wzroście wolumenu transakcji na giełdzie (nie tylko transakcji na rynku miedzi, ale także na innych towarach) CME Group, właściciel COMEXu zwiększył swój zysk operacyjny w II kwartale

w porównaniu do poprzedniego roku o 29% do poziomu 515 mln USD. Wzrost obrotu na giełdzie COMEX wynika głównie ze zwiększonego zainteresowania inwestorów transakcjami zawieranymi poprzez całodobową platformę CME Globex. Na platformie realizowanych jest około 70% wolumenu wszystkich transakcji na giełdzie COMEX. Pomimo dynamicznego wzrostu amerykańskiej giełdy, największą giełdą metali na świecie pozostaje jednak Londyńska Giełda Metali - LME.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. ²	tygodniowa zmiana [%]
Cu	7 420,00	3,13%	7 440,00	3,08%
Sn	20 800,00	6,39%	20 850,00	5,97%
Pb	2 167,50	4,96%	2 191,00	6,36%
Zn	2 110,00	6,92%	2 134,00	6,89%
Al	2 217,00	4,23%	2 217,50	3,72%
Ni	22 085,00	7,42%	22 165,00	7,39%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 09.08.2010).

² Notowanie 3-miesięczne ustalone na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali (oferta sprzedaży – tzw. Sellers' Price).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI

USD/t	Wahania tygodniowe ceny 3- miesięcznej ¹		wahania roczne ⁴ ceny 3- miesięcznej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Cu	7 527,00	7 281,50	8 043,75	6 037,50

¹ Podstawowa cena kwotowana na Londyńskiej Giełdzie Metali.

² Najwyższa oferta zakupu w notowaniach ciągłych (High Bid).

³ Najniższa oferta sprzedaży w notowaniach ciągłych (Low Offer).

⁴ Od początku roku kalendarzowego.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI

USD/t	średnia roku ¹ settlement	najwyższa w roku ² settlement	najniższa w roku ³ settlement
Cu	7 080,75	7 950,50	6 091,00
Sn	17 713,61	20 800,00	14 950,00
Pb	2 050,13	2 591,00	1 558,50
Zn	2 106,75	2 634,50	1 595,00
Al	2 111,01	2 447,50	1 828,50
Ni	20 981,03	27 600,00	17 035,00

^{1,2,3} Od początku roku kalendarzowego.

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI

ony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	412 625	-875	502 325	-89 700
Sn	15 040	40	26 765	-11 725
Pb	187 975	3 825	146 500	41 475
Zn	618 375	-1 975	488 050	130 325
Al	4 397 675	12 375	4 628 900	-231 225
Ni	117 336	-162	158 010	-40 674

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

RYNEK SREBRA

Ceny srebra w notowaniach ciągłych w ubiegłym tygodniu utrzymywały się w przedziale 17,94 - 18,67 USD/uncje. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w środę, a minimalną w poniedziałek. W przypadku notowań oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w środę (18,50 USD/uncje), a najniższą w poniedziałek (18,11 USD/uncje).

NOTOWANIA METALI SZLACHETNYCH NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz		<i>fixing</i> ¹	zmiana tygodniowa [%]	zmiana roczna [%]
Ag	AM FIX	18,30	3,62%	24,74%
Au	AM FIX	1 194,50	2,27%	24,33%
	PM FIX	1 207,75	3,31%	25,29%
Pt	AM FIX	1 567,00	0,77%	22,04%
	PM FIX	1 571,00	1,03%	22,64%
Pd	AM FIX	488,00	-0,61%	77,45%
	PM FIX	491,00	0,82%	79,85%

¹ *Fixing* dla srebra ustalany jest raz dziennie (godz. 12.00 GMT), natomiast dla złota, platyny i palladu – dwa razy dziennie (godz. 10.30 oraz 15.00 GMT, poziomy z dnia 09.08.2010).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz	<i>fixing</i>	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	17,6860	19,6400	15,1400
Au	AM FIX	1160,18	1259,50	1052,25
	PM FIX	1159,58	1261,00	1058,00
Pt	AM FIX	1585,89	1751,00	1477,00
	PM FIX	1584,36	1752,00	1475,00
Pd	AM FIX	466,56	570,00	387,00
	PM FIX	466,62	571,00	395,00

^{1,2,3} Od początku roku kalendarzowego.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USC/troz	wahania tygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ⁴ ceny kasowej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Ag	1 867,00	1 796,00	1 979,00	1 463,00

¹ Podstawowa cena kwotowana na Londyńskim Rynku Kruszców.

² Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

³ Najniższa oferta sprzedaży (Low Offer).

⁴ Od początku roku kalendarzowego.

RYNEK EUR/USD

W ubiegłym tygodniu dolar wciąż znajdował się w defensywie, po kolejnej z rzędu serii negatywnych publikacji z gospodarki amerykańskiej. W ciągu ostatnich 5 sesji dolar osłabił się względem euro o 1,14%, głównie na początku ubiegłego tygodnia, po czym przez kilka dni obserwowana była stabilizacja w oczekiwaniu na najważniejsze dane. Kurs EUR/USD poruszał się w związku z tym w wąskim przedziale wahań 1,3050-1,3333.

Nadal przeważają pesymistyczne dane z gospodarki amerykańskiej

Opublikowane w ubiegłym tygodniu dane z gospodarki amerykańskiej dostarczyły niejednoznaczny obraz sytuacji makroekonomicznej. Z jednej strony raport ADP, dane o stopie bezrobocia i liczba nowych bezrobotnych pokazały nieznaczną poprawę sytuacji na rynku pracy, a z drugiej strony najważniejszy raport z rynku pracy o zatrudnieniu poza sektorem rolniczym pokazał głębszy od oczekiwań spadek nowych miejsc pracy w USA. W lipcu w USA w sektorach poza rolnictwem ubyło 131 tys. miejsc pracy, co było wynikiem wyraźnie gorszym od konsensusu wskazującego na spadek o 65 tys. etatów. Jednocześnie zdaniem ADP w amerykańskich firmach przybyło w lipcu 42 tys. miejsc pracy. Niejednoznaczne okazały się

również dane o kondycji amerykańskiego przemysłu. Indeks ISM, obrazujący kondycję amerykańskiego przemysłu spadł w lipcu do ozaledwie 0,7 pkt do 55,5 pkt, znacznie mniej niż spodziewali się analitycy. Jednocześnie zamówienia w amerykańskim przemyśle spadły o 1,2% m/m, co było wynikiem słabszym od konsensusu (-0,5% m/m). Także danych z rynku nieruchomości nie można było jednoznacznie ocenić. Liczba wstępnych umów sprzedaży domów spadła o 2,6% m/m wobec spadku o 29,9% w maju. Nieco poniżej oczekiwań były również dane o dochodach amerykańskich konsumentów, które w czerwcu nie uległy zmianie, podczas gdy spodziewany był wzrost o 0,2% m/m.

Stopy procentowe w strefie euro pozostają nie zmienione

Europejski Bank Centralny pozostawił główną stopę procentową bez zmian na poziomie 1%. Na konferencji po zakończonym posiedzeniu prezes EBC J.C. Trichet powiedział, że napływające z gospodarki europejskiej w drugim kwartale były lepsze od oczekiwań. W jego ocenie poziom stóp procentowych jest obecnie odpowiedni. Przy inflacji utrzymującej

się wciąż poniżej oficjalnego celu ECB ostatnia wypowiedź prezesa J.C. Tricheta sugeruje, że w najbliższych miesiącach zarówno stopa procentowa jak i pozostałe parametry polityki monetarnej nie ulegną zmianie. Konsensus rynkowy również nie przewiduje zmian stóp procentowych w tym roku.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- ADP podał, że w amerykańskich przedsiębiorstwach liczba miejsc pracy w lipcu wzrosła o 42 tys. wobec wzrostu o 19 tys. w czerwcu.
- Zamówienia w przemyśle USA spadły w czerwcu o 1,2% m/m wobec spadku o 1,8% w maju.
- Indeks ISM dla amerykańskiego przemysłu spadł w lipcu do 55,5 pkt. z 56,2 pkt.

Poniżej zaprezentowane zostały najistotniejsze dane dotyczące gospodarki strefy euro ogłoszone w zeszłym tygodniu:

- Produkcja przemysłowa Niemiec spadła w czerwcu o 0,6% m/m (+2,9% w maju).
- Sprzedaż detaliczna w strefie euro w czerwcu 2010 r. pozostała bez zmian w stosunku do maja. W ujęciu r/r sprzedaż detaliczna wzrosła wobec czerwca o 0,4% wobec 0,6% w maju.
- Indeks koniunktury gospodarczej w sektorze usług PMI wzrósł w lipcu do 55,8 pkt. z 55,4 pkt. Wynik ten był jednak poniżej wstępnego szacunku na poziomie 56,0 pkt.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

RYNEK EUR/PLN i USD/PLN

Poprzedni tydzień zakończył się lekką aprecjacją złotego względem głównych walut: euro i dolara. Kurs EUR/PLN po spadku w ostatni poniedziałek poniżej psychologicznego 4,00 pozostawał większą część tygodnia poniżej tego ważnego poziomu. Dolar testował natomiast poziom 3,00, który zdołał przebić dopiero w piątek przed końcem sesji. Zmienność złotego pozostawała relatywnie niewielka, co wiązało się z obecnością bardzo ważnych poziomów technicznych. Nawet spora liczba danych makroekonomicznych nie wpłynęła na wzrost zmienności kursów walut.

Wieloletni Plan Finansowy został przegłosowany

Rząd przyjął w ubiegłym tygodniu Wieloletni Plan Finansowy (WPF), który zgodnie z wcześniej publikowanymi informacjami wprowadza podwyżkę podatku VAT o 1 pkt. proc. Podstawowa stawka podatku VAT będzie jedną z najwyższych w Unii Europejskiej. Stawki VAT miałyby obowiązywać przez 3 lata,

w celu ograniczenia deficytu budżetowego. W planie zapisano, że maksymalny dopuszczalny deficyt budżetowy w przyszłym roku wyniesie 45 mld PLN, w 2012 roku 40 mld PLN, zaś w 2013 roku 30 mld PLN. Wprowadzenie WPF nie spowodowało istotnych zmian na rynku krajowych obligacji ani na rynku złotego.

Wyższe podatki w niewielkim stopniu wpłyną na inflację (NBP)

Prezes Narodowego Banku Polskiego M. Belka powiedział w wywiadzie telewizyjnym, że podwyżka VAT jedynie w niewielkim stopniu wpłynie na wzrost cen. Wyliczenia NBP wskazują na możliwy wzrost inflacji o ok. 0,3 pkt. proc. M. Belka zwrócił uwagę, że jego decyzja w sprawie ewentualnej zmiany stóp

procentowych będzie zależała m.in. od konstrukcji budżetu. Oprócz tego prezes M. Belka zwrócił uwagę, że rząd mimo wszystko powinien szukać oszczędności w wydatkach. Wzmocnienie złotego oraz stabilna sytuacja na rynku pracy, w tym brak napięć płacowych, raczej nasilają nastawienie gołębie.

Poniżej zaprezentowane zostały najistotniejsze dane dotyczące krajowej gospodarki ogłoszone w zeszłym tygodniu:

- Według szacunków ministerstwa finansów inflacja w lipcu spadła do 2,1% r/r z 2,3% r/r w czerwcu.
- Deficyt budżetowy po lipcu 2010 r. wyniósł 67% planu rocznego tj. ok. 35 mld PLN wobec zakładanego w harmonogramie poziomu 44,3 mld PLN.
- Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej podało, że stopa bezrobocia w lipcu spadła do 11,4% z 11,6% w czerwcu.

KURSY WALUT (zmienność)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	3,0246	-1,58%	3,0668	2,9750	3,5283	2,7698
EUR/PLN	3,9881	-0,50%	4,0258	3,9715	4,2423	3,8205
EUR/USD	1,3176	1,14%	1,3333	1,3051	1,4582	1,1875

¹ Oficjalne kursy walut z ostatniego czwartku

² Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

³ Najniższa oferta zakupu (Low Bid).

⁴ Od początku roku kalendarzowego.

KURSY WALUT (fixingi NBP)

waluta	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,0458	3,4916	2,7930
EUR/PLN	4,0109	4,1770	3,8356
EUR/USD	1,3193	1,4563	1,1942

¹ USDPLN i EURPLN – fix NBP, EURUSD – fix ECB

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu:
19 – 23 lipca 2010:

“Commodities Comment” *Macquarie Research Metals and Mining*

“Commodities Daily” *Standard Bank*

“Commodity Daily Briefing” *Barclays Capital Research*

“Global Commodities Daily” *Deutsche Bank*

“Daily Copper Wrap” *Mitsui*

“Base and Precious Metals Daily” *JPMorgan*

„Tygodnik Ekonomiczny” *BZ WBK*

„Daily Letter” *BRE Bank*

„Biuletyn Dzienny” *Bank PEKAO S.A.*

Gazeta Giełdy „Parkiet”

Ponadto zostały wykorzystane informacje uzyskane w bezpośrednich rozmowach z brokerami, z raportów instytucji finansowych oraz ze stron internetowych: lme.co.uk, lbma.org.uk, economy.com/dismal, thebulliondesk.com, lbma.org.uk/stats, crumonitor.com, metalbulletin.com, nbpportal.pl, nbp.pl

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

- metale podstawowe www.lme.com/dataprices_products.asp (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto www.lbma.org.uk/stats/silvfixg
- platyna i pallad www.lppm.org.uk/statistics_cover.html

ZASTRZEŻENIE

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Departamentu Zabezpieczeń 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.

W razie pytań, komentarzy bądź uwag prosimy o kontakt.

KGHM Polska Miedź S.A.
Departament Zabezpieczeń
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48
59-301 Lubin

Grzegorz Laskowski	g.laskowski@kghm.pl	tel. (076) 7478 158
Maciej Koński	m.konski@kghm.pl	tel. (076) 7478 837
Łukasz Bielak	l.bielak@kghm.pl	tel. (076) 7478 157
Łukasz Wojtkowiak	l.wojtkowiak@kghm.pl	tel. (076) 7478 859