

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

BIULETYN TYGODNIOWY

RYNEK MIEDZI

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 7 541,0 – 7 770,0 USD/t. Maksymalną cenę trzymiesięczną zanotowano w piątek, natomiast minimalną we wtorek. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano w piątek (7 756,0 USD/t), natomiast najniższą we wtorek (7 517,0 USD/t). Liczba zrealizowanych warrantów obniżyła się do poziomu 2 ton.

Pozytywne informacje wsparły ceny miedzi

Ubiegły tydzień na rynku towarowym przebiegał w umiarkowanie pozytywnych nastrojach. Dane makroekonomiczne z Chin tj. inflacja zgodna z oczekiwaniami i wyższy wzrost produkcji przemysłowej przekonały inwestorów co do utrzymania przez Państwo Środka popytu na wysokim poziomie.

Pozytywnie rynek zareagował także na uruchomienie drugiej transzy kredytu dla Grecji. Awersja do ryzyka uległa wyraźnemu zmniejszeniu, co widoczne było na silnych wzrostach kontraktów DJIA, osłabieniu dolara w stosunku do euro i wzrostach amerykańskich obligacji. Wsparciem dla notowań okazała się także wypowiedź Warrena Buffeta, który stwierdził, że amerykańskiej

gospodarce uda się uniknąć drugiego dna recesji.

W środę na rynku walutowym interweniował bank Japonii, który sprzedał jena na rynku międzybankowym. Gotowość władz Japonii do podjęcia interwencji nakierowanej na poprawę sytuacji gospodarczej w kraju wzbudził nadzieje na dalsze pobudzenie wzrostu w tamtym regionie.

Na bazie tych informacji wzrosty odnotowano zarówno na rynkach akcji, jak również rynku towarowym. Cena miedzi w notowaniach ciągłych przekroczyła poziom 7 800 USD/t, tj. poziom najwyższy od kwietnia bieżącego roku.

Zapasy na giełdzie LME w dół

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME obniżył się o 7 200 ton i na koniec tygodnia wyniósł 384 200 ton. Liczba zrealizowanych warrantów zmniejszyła się do poziomu 29 775 ton.



Spadek zapasów w Szanghaju i na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju wzrosły o 200 ton i wyniosły 98 225 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów obniżył się o 1300 ton i wyniósł 81 117 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były niższe o 4 050 ton, osiągając poziom 563 542 ton.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

WBMS – bilans rynku miedzi rafinowanej za styczeń - lipiec 2010 roku

Rynek miedzi rafinowanej odnotował nadwyżkę popytu w stosunku do podaży wielkości 70 tys. ton w pierwszych siedmiu miesiącach 2010 roku. W całym 2009 roku bilans rynku wskazywał na nadwyżkę 290 tys. ton miedzi rafinowanej, zaś w okresie pierwszych siedmiu miesięcy ubiegłego roku na deficyt wielkości 143 tys. ton.

Produkcja górnicza miedzi w okresie siedmiu pierwszych miesięcy 2010 roku wyniosła 9,07 mln ton i była na niemal niezmiennym poziomie rok do roku. Produkcja miedzi rafinowanej wzrosła o 5,3% r/r do poziomu 11,17 mln ton. Produkcja rafinowana w Chinach zwiększyła się o 370 tys. ton. W przypadku Chile produkcja rafinowana miedzi obniżyła się o 35,2 tys. ton do poziomu 1,864 mln ton. Globalna konsumpcja metalu w okresie styczeń – lipiec

2010 roku ukształtowała się na poziomie 11,24 mln ton. W całym 2009 roku produkcja wyniosła 18,26 mln ton.

Zużycie metalu w Chinach wzrosło o 94 tys. ton w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Konsumpcja miedzi rafinowanej w Unii Europejskiej wyniosła 2,016 mln ton i była 15% powyżej zużycia w okresie styczeń – lipiec 2009.

Wyliczenia zużycia miedzi bazują na danych oficjalnych i nie biorą pod uwagę zmian w stanie zapasów nieoficjalnych (zapasy chińskiej Agencji Rezerw Materiałowych, zapasy producentów, konsumentów i spółek handlowych), które mogą odgrywać znaczącą rolę, zwłaszcza w okresie *destockingu* lub *restockingu*. W samym lipcu 2010 roku produkcja miedzi rafinowanej wyniosła 1,617 mln ton, zaś konsumpcja 1,665 mln ton.

Codelco wyprodukuje 1,7 – 1,8 mln ton miedzi w 2010 roku

Największy producent miedzi na świecie, chilijskie Codelco, zapowiedziało w ubiegłym tygodniu, że produkcja miedzi górniczej w bieżącym roku wyniesie 1,7 – 1,8 mln ton.

Okolo 80% produkcji stanowić ma miedź rafinowana. Ponad połowa wysyłek miedzi ma w 2010 roku trafić do Chin.

Poziom otwartych pozycji na giełdzie Comex

Długa pozycja netto w kontraktach terminowych na rynku miedzi na giełdzie Comex na 14 września 2010 roku obniżyła się po stronie funduszy inwestycyjnych, przy relatywnie niezmiennym poziomie po stronie spekulantów.

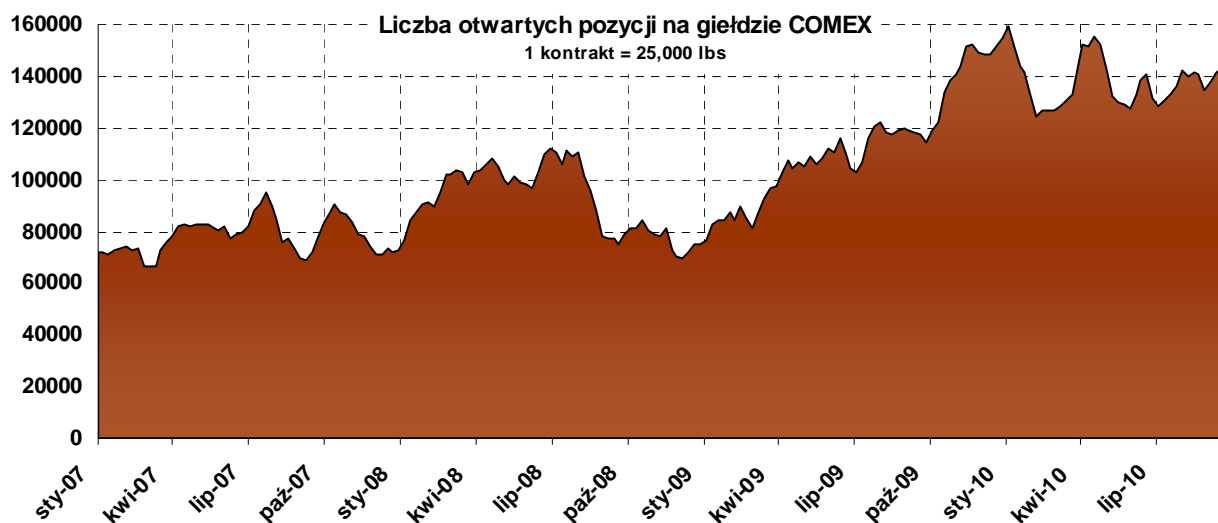
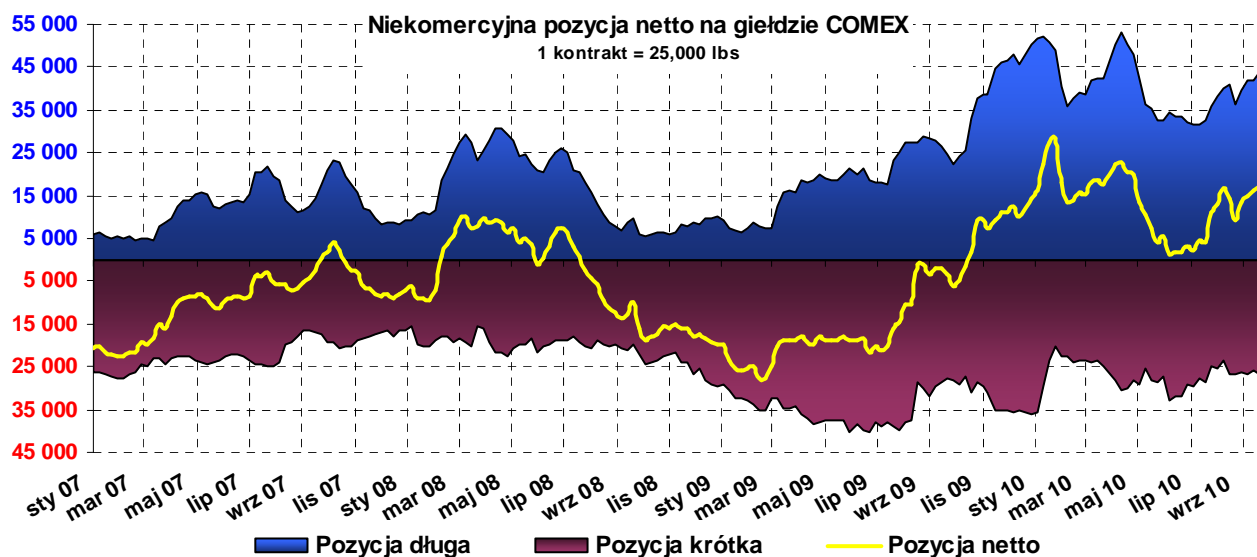
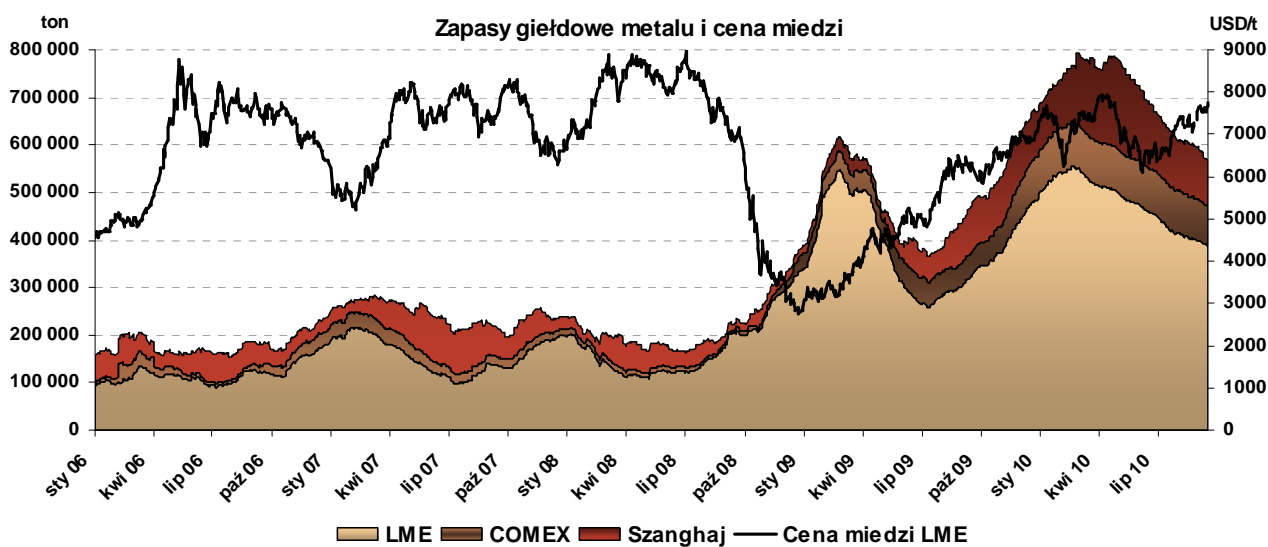
W przypadku funduszy inwestycyjnych długa pozycja netto wyniosła 23 552 kontrakty, co oznacza spadek o 1,8% tydzień do tygodnia. Spadek był wynikiem niewielkiego wzrostu długich pozycji o 0,6% do poziomu 37 292 kontrakty oraz zwiększenia krótkich pozycji o 5,1% do poziomu 13 740 kontraktów. Długa

pozycja netto po stronie spekulantów ukształtowała się na poziomie 41 533 kontrakty, tj. była o 345 kontraktów wyżej w stosunku do poprzedniego tygodnia.

W przypadku producentów i przetwórców, pozycja netto pozostaje krótka i wyniosła na 14 września 58 969 kontraktów, co oznacza zwiększenie krótkiej pozycji o 4 690 kontraktów, tj. o 8,6% w stosunku do tygodnia poprzedniego. Liczba otwartych pozycji ogółem zwiększyła się o 3 949 kontraktów tydzień do tygodnia do poziomu 141 028 kontraktów.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIELDZIE METALI

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. ²	tygodniowa zmiana [%]
Cu	7 756,00	3,07%	7 770,00	2,98%
Sn	23 750,00	8,94%	23 710,00	8,76%
Pb	2 208,50	1,77%	2 238,00	1,73%
Zn	2 164,00	1,60%	2 187,00	1,46%
Al	2 156,00	3,48%	2 190,00	3,62%
Ni	23 425,00	2,63%	23 425,00	2,49%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Gieldzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 17.09.2010).

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIELDZIE METALI

USD/t	Wahania tygodniowe ceny 3-miesięcznej ¹		wahania roczne ⁴ ceny 3-miesięcznej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Cu	7 810,00	7 535,00	8 043,75	6 037,50

¹ Podstawowa cena kwotowana na Londyńskiej Gieldzie 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 GIELDZIE METALI

USD/t	średnia roku ¹ settlement	najwyższa w roku ² settlement	najniższa w roku ³ settlement
Cu	7 133,87	7 950,50	6 091,00
Sn	18 305,97	23 750,00	14 950,00
Pb	2 058,02	2 591,00	1 558,50
Zn	2 102,78	2 634,50	1 595,00
Al	2 109,34	2 447,50	1 828,50
Ni	21 115,86	27 600,00	17 035,00

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

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIELDY METALI

ony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	384 200	-7 200	502 325	-118 125
Sn	13 625	-345	26 765	-13 140
Pb	191 750	750	146 500	45 250
Zn	619 125	-1 150	488 050	131 075
Al	4 393 425	-12 275	4 628 900	-235 475
Ni	119 412	252	158 010	-38 598

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

RYNEK SREBRA

Ceny srebra w notowaniach ciągłych w ubiegłym tygodniu utrzymywały się w przedziale 19,79 - 20,99 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w piątek, a minimalną w poniedziałek. W przypadku notowań oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w piątek (19,93 USD/uncję), a najniższą w poniedziałek (20,85 USD/uncję).

NOTOWANIA METALI SZLACHETNYCH NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz		<i>fixing</i> ¹	zmiana tygodniowa [%]	zmiana roczna [%]
Ag	AM FIX	20,85	4,77%	19,97%
Au	AM FIX	1 281,50	2,62%	25,58%
	PM FIX	1 274,00	2,21%	25,09%
Pt	AM FIX	1 619,00	4,25%	20,55%
	PM FIX	1 618,00	4,72%	21,11%
Pd	AM FIX	554,00	5,93%	85,28%
	PM FIX	547,00	5,60%	82,94%

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 17.09.2010).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz	<i>fixing</i>	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	17,9149	20,8500	15,1400
Au	AM FIX	1172,50	1281,50	1052,25
	PM FIX	1172,08	1274,00	1058,00
Pt	AM FIX	1579,15	1751,00	1477,00
	PM FIX	1577,83	1752,00	1475,00
Pd	AM FIX	472,71	570,00	387,00
	PM FIX	472,91	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	2 099,00	1 979,00	2 099,00	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

Na międzynarodowym rynku walutowym dolar podlegał dość silnej przecenie względem euro, głównie za sprawą wzmożonego apetytu na ryzyko. Większa skłonność inwestorów do alokowania środków w aktywa o podwyższonym ryzyku wynikała z poprawiających się perspektyw wzrostu gospodarczego, w szczególności w strefie euro po rewizji prognoz wzrostu przez Komisję Europejską. Jednocześnie silnym bodźcem do wyprzedaży dolara była pierwsza od 20 lat interwencja Banku Centralnego Japonii na rynku JPY/USD. Dolar zakończył tydzień o niemal 2,7% słabszy względem euro na poziomach powyżej 1,30.

Interwencja walutowa na rynku JPY/USD

Bank centralny Japonii dokonał interwencji walutowej po raz pierwszy od marca 2004r. W obawie przed zbytnią aprecjacją japońskiej waluty bank centralny zdecydował się na kontrowersyjny ruch na rynku walutowym. Od wielu lat interwencje walutowe nieskoordynowane na poziomie międzynarodowym traktowane są jako manipulacja na rynkach finansowych. Ruch banku centralnego został jednak wymuszony przez nadmierną aprecjację jena wobec dolara

amerykańskiego do poziomu najwyższego od 15 lat, co groziło zbyt niemu wyhamowaniu eksportu, a przez to wzrostu gospodarczego w kraju kwitnącej wiśni. Japoński minister finansów powiedział, że interwencja miała na celu powstrzymanie nadmiernych fluktuacji na rynku walutowym. Podkreślił również, że podobne działania mogą nastąpić w przyszłości. Analitycy rynkowi podkreślają jednak niewielką skuteczność interwencji walutowych.

Komisja Europejska podnosi prognozy wzrostu gospodarczego w strefie

KE podniosła prognozy wzrostu gospodarczego dla największych gospodarek europejskich, w szczególności gospodarki niemieckiej. Strefa euro w przyszłym roku może zanotować nawet 1,7% wzrostu gospodarczego, podczas gdy wcześniej prognozowano wzrost na poziomie 0,9%. Rewizja prognoz tłumaczona jest silniejszym niż oczekiwano ożywieniem w przemyśle, co w szczególności można zaobserwować najsilniej w przypadku

gospodarki niemieckiej, której PKB może wzrosnąć o 3,4%, a nie jak podano w prognozie w maju o 1,2%. Przede wszystkim KE tłumaczy to silnym wzrostem gospodarczym w drugim kwartale, który przyniósł rewelacyjne wyniki w handlu międzynarodowym. W Polsce wzrost gospodarczy wyniesie podobnie jak w przypadku gospodarki niemieckiej 3,4%, nie 2,7% jak podano wcześniej.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła o 0,4% m/m, nieznacznie przekraczając oczekiwania analityków.
- Inflacja CPI w Stanach Zjednoczonych spadła do 1,1% r/r z 1,2% r/r w lipcu. Niska inflacja jest jedną z głównych przesłanek do utrzymywania rekordowo niskich stóp procentowych.

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

- Produkcja przemysłowa w strefie euro wzrosła o 7,1% r/r, nieco mniej niż w poprzednim miesiącu oraz mniej od oczekiwań analityków.
- Pogorszeniu uległ również wynik indeksu ZEW dla gospodarki niemieckiej oraz strefy euro.
- Inflacja CPI w strefie euro w sierpniu pozostała na poziomie 1% r/r.

RYNEK EUR/PLN i USD/PLN

W ostatnim tygodniu obserwowana była dalsza stabilizacja notowań złotego względem euro. Kurs EUR/PLN oscyluje od początku września wokół poziomu 3,94 i w trakcie sesji podlega jedynie niewielkim wahaniom. Nieco inaczej kształtuje się sytuacja na rynku USD/PLN. Od przełomu sierpnia i września dolar znajduje się w trendzie spadkowym względem złotego. Tylko w ubiegłym tygodniu amerykańska waluta potaniała o 2,5% do 3,0090, a w środę dolar spadł nawet poniżej 3 złotych.

Stabilizacja inflacji w sierpniu

W sierpniu wskaźnik inflacji ukształtował się na poziomie 2,0% r/r i był niższy zarówno od szacunków MinFin na poziomie 2,1%, jak i konsensusu rynkowego. Za niższy wzrost ogólnego poziomu cen najprawdopodobniej odpowiadają mniejsze wzrosty cen żywności. Podczas gdy w pozostałych komponentach koszyka inflacyjnego wyniki były zgodne z oczekiwaniami analityków rynkowych. Wciąż utrzymuje się również niska presja popytowa w gospodarce, o czym świadczy niski odczyt inflacji bazowej na poziomie 1,2% r/r. Obecnie większość analityków oczekuje jednak, że kolejne miesiące przyniosą wzrost inflacji, a w konsekwencji może pojawić się presja na

wzrost stopy referencyjnej w banku centralnym. Członek RPP, Anna Zielińska-Głębocka uważa, że dane o inflacji świadczą o stabilizacji cen w krótkim okresie i braku presji inflacyjnej, co można odczytać jako brak wyraźnej chęci do podwyżki stóp procentowych. W podobnym tonie można odebrać ocenę inflacji przez Elżbietę Chojną-Duch, która uważa sierpniowy odczyt CPI na poziomie 2,0%, jako dobrą informację z punktu widzenia RPP. W nieco bardziej „jastrzębim” tonie wypowiadał się natomiast Andrzej Glapiński, który podtrzymał wcześniejsze deklaracje, że RPP powinna podnieść stopy jednorazowo.

Produkcja przemysłowa rośnie szybciej niż w lipcu

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w sierpniu o 13,5% r/r, podczas gdy miesiąc wcześniej wzrost wyniósł 10,5% r/r. Zdaniem wielu analityków rynkowych dane o produkcji były pod silnym wpływem różnicy dni roboczych – jeden dzień roboczy więcej w sierpniu tego roku wpłynął na zwiększenie rocznej dynamiki produkcji. Produkcja rosła jednak również po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych (w sierpniu +12,7% r/r

z +11,3% r/r w lipcu). Dobrą kondycję przemysłu potwierdziły już wcześniej dane o koniunkturze w Polsce. Rozwój w stosunku do ubiegłego roku zanotowało 30 z 34 branż. Po raz pierwszy wyraźnie widać, że produkcja rośnie w przedsiębiorstwach koncentrujących się na rynku krajowym, a to może wskazywać na odbudowę popytu krajowego, a przez to na utrwalenie wzrostu gospodarczego.

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

- W sierpniu inflacja ustabilizowała się na poziomie 2,0% r/r, co było wynikiem niższym od przewidywań analityków rynkowych i szacunków MinFin z początku miesiąca.
- Dynamika produkcji przemysłowej przyspieszyła w sierpniu do 13,5% r/r z 10,5% r/r w lipcu.
- Przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wzrosła w ubiegłym miesiącu o 4,2% r/r (2,1 % w lipcu).

KURSY WALUT (zmiennosc)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	3,0079	-2,55%	3,0911	2,9950	3,5283	2,7698
EUR/PLN	3,9545	0,58%	3,9656	3,9143	4,2423	3,8205
EUR/USD	1,3060	2,63%	1,3159	1,2701	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.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

KURSY WALUT (fixingi NBP)			
<i>waluta</i>	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,0534	3,4916	2,7930
EUR/PLN	4,0042	4,1770	3,8356
EUR/USD	1,3133	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:
13 – 17 września 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, metabulletin.com, nbportal.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