

BIULETYN TYGODNIOWY

RYNEK MIEDZI

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 8 015,0 – 8 349,5 USD/t. Maksymalną cenę trzymiesięczną zanotowano w piątek, natomiast minimalną we wtorek. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano w czwartek (8 262,0 USD/t), natomiast najniższą w poniedziałek (8 085,5 USD/t). Liczba zrealizowanych warrantów zwiększyła się do poziomu 22 725 ton.

Ceny metali nadal rosną

Ubiegły tydzień był kolejnym, który upłynął pod znakiem wzrostów na światowych giełdach. Wzrosty te mają bardzo ciekawe podłoże. Na rynek płyną co prawda pozytywne sygnały z gospodarek z całego świata, ale ta największa, czyli gospodarka Stanów Zjednoczonych nadal ma się nienajlepiej. Utrzymująca się wysoka stopa bezrobocia oraz słabnące tempo wzrostu sprawiają, że amerykańscy ekonomiści i politycy zastanawiają się jakie podjąć kroki, aby temu przeciwdziałać. Inwestorzy oczekują, że wkrótce amerykański Fed wspomógł system finansowy nowym zastrzykiem pieniędzy,

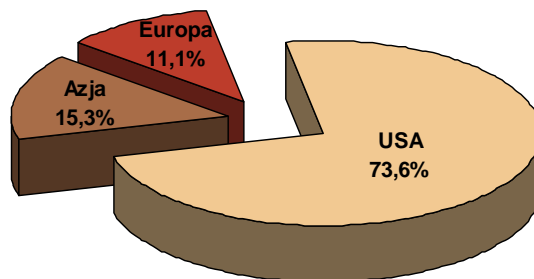
a prezydent Obama uchwali kolejny pakiet stymulacyjny. I właśnie w oczekiwaniu na nowe pieniądze, które mogą pojawić się na rynku, inwestorzy w dalszym ciągu wyprzedają dolara i windują indeksy giełdowe i towarowe.

Cena miedzi na giełdzie w Londynie w ubiegłym tygodniu w dalszym ciągu dynamicznie rosła - miedź zatrzymała się dopiero na poziomie 8 300. Jeśli czerwonemu metalowi uda się pokonać ten poziom w kolejnych dniach, to droga ataku na nowy rekord zostanie otwarta. Obecny rekord ceny miedzi wynosi 8 940 USD/t.

Zapasy na giełdzie LME w dół

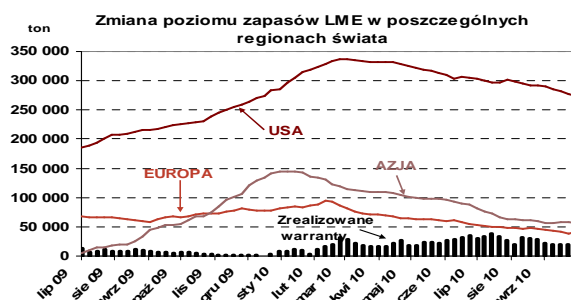
Poziom zapasów miedzi w magazynach LME obniżył się o 1 800 ton i na koniec tygodnia wyniósł 372 000 ton. Liczba zrealizowanych warrantów zwiększyła się do poziomu 22 725 ton. Struktura geograficzna zapasów nie zmieniła się w stosunku do ubiegłego tygodnia. W dalszym ciągu najwięcej zapasów znajduje się w Stanach Zjednoczonych.

Zapasy miedzi w magazynach LME w poszczególnych regionach świata



Wzrost zapasów w Szanghaju i spadek na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju wzrosły w skali tygodnia o 6 727 ton i wyniosły 94 174 tony. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów obniżył się o 978 ton i wyniósł 75 755 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 10 048 ton wyższe niż w poprzedni piątek.



Wraca popyt na miedź na rynku fizycznym

Przedstawiciele firmy KME Group, jednego z wiodących europejskich dostawców produktów z miedzi potwierdzają, że na rynku fizycznym popyt na czerwony metal stopniowo się poprawia. W tym roku ma on osiągnąć wzrost wynoszący 18-20% r/r., a w kolejnych latach, według KME, dynamika wzrostu ma się jeszcze poprawić. Jednak, aby osiągnąć poziomy przedkryzysowe poziomy konsumpcji, rynek będzie musiał poczekać jeszcze do 2012 roku. Według KME obecne ceny miedzi są jednak zbyt wysokie w stosunku do fundamentów rynku miedzi. Obecnie

zgrupowane zapasy miedzi są wystarczające, aby odpowiedzieć na rosnący popyt w najbliższym czasie. Prognozowany przez analityków deficyt na rynku miedzi w 2011 roku w wysokości 200 tys. nie jest na tyle duży, aby wywołać na rynku strach przed potencjalnym brakiem materiału w nadchodzącym miesiącu. Ponadto, według KME Group, utrzymujące się wysokie poziomy ceny miedzi będą zachęcać do substytucji, czyli do wykorzystania między innymi plastiku czy aluminium.

Czy na rynku miedzi powstanie ETF?

W dobie napływu na rynek ogromnych ilości drukowanych pieniędzy, inwestorzy zaczynają rozglądać się za aktywami, które potrafią przechować wartość pieniądza w czasie. Coraz popularniejszym rozwiązaniem stają się więc inwestycje w aktywa fizyczne. Tradycyjną inwestycją w warunkach oczekiwanego wzrostu inflacji były nieruchomości, jednak biorąc pod uwagę utrzymującą się od kilku lat zapaść na amerykańskim rynku hipotecznym, nie jest to obecnie popularne rozwiązanie. Do inwestycji w aktywa fizyczne idealnie sprawdzają się fundusze typu ETF, czego dowodzi ich ogromny sukces na rynku metali szlachetnych w ostatnich dwóch latach. Niemniej rynek złota czy srebra jest stosunkowo za mały, aby zaspokoić popyt ze strony globalnych graczy. Coraz częściej na rynku pojawiają się pogłoski o rozpoczęciu wyścigu o znacznie bardziej łakomy kęs - o metale bazowe. Głównym minusem tego typu

inwestycji jest wysoki koszt przechowania surowca, sięgający nawet 6 procent rocznie. Cena metali musiałaby w takim razie dynamicznie rosnąć w kolejnych latach, aby zrekompensować wysokie koszty ich przechowania. Niemniej rywalizacja o to kto pierwszy ogłosi na rynku nowy ETF na miedź czy aluminium może być ogromna - w kuluarach padają nazwy rekinów świata finansów, takich jak: Goldman Sachs, BlackRock, Glencore, Credit Suisse, Deutsche Bank, JP Morgan czy Citigroup. Pojawienie się na rynku fizycznym graczy finansowych może przyczynić się do wzrostu popytu na miedź - analitycy szacują, że może to być blisko 250 tys. ton miedzi rocznie, co biorąc pod uwagę, że rynek miedzi jest obecnie bliski zbilansowania, może mieć znaczenie dla ceny czerwonego metalu. Z drugiej strony należy się jednak spodziewać wzrostu zmienności na rynku, co nie sprzyja stabilności fundamentów rynku.

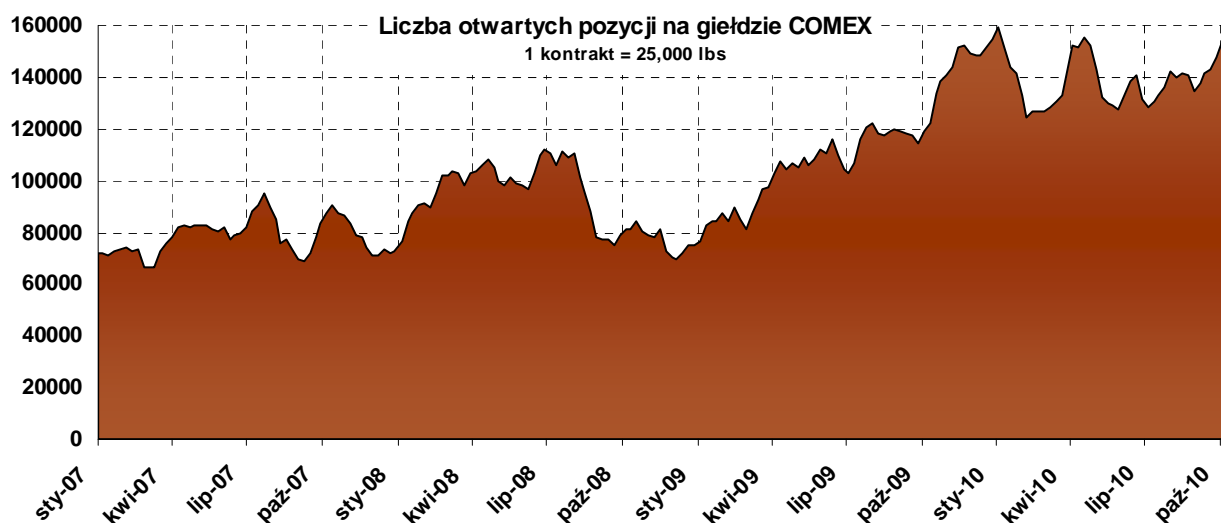
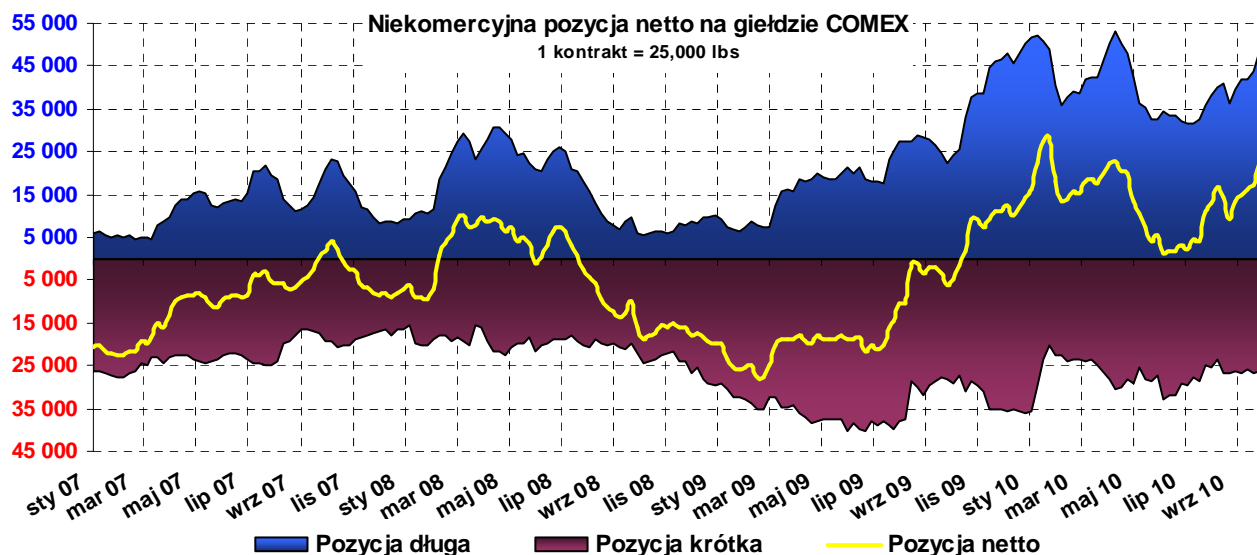
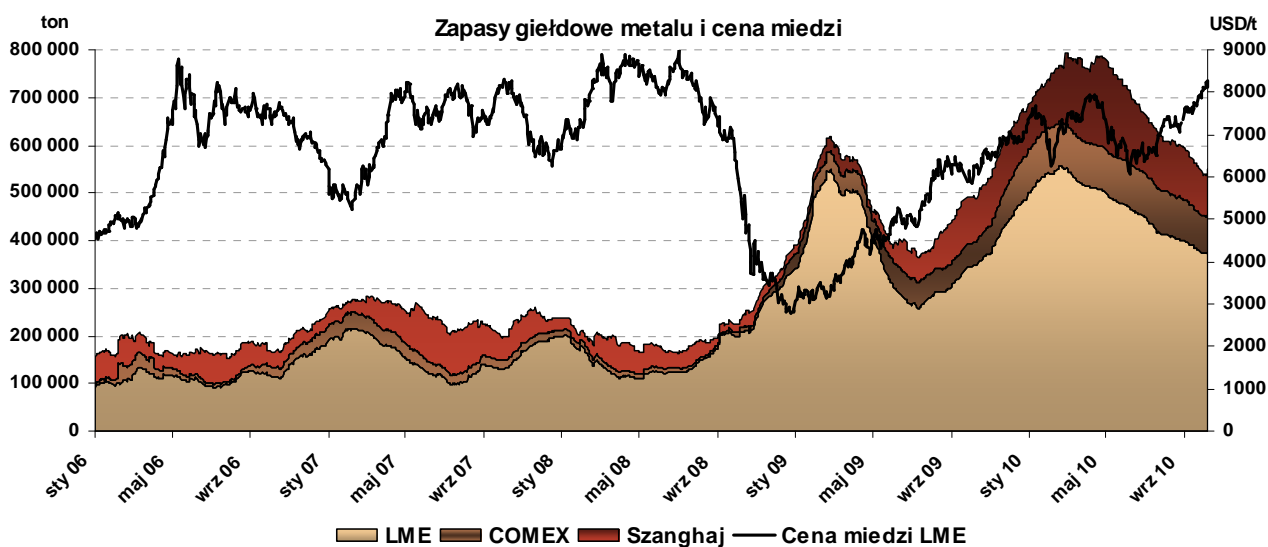
Brazylia zwiększa produkcję miedzi

Do 2014 roku Brazylia planuje podwoić produkcję miedzi. W 2009 roku w tym kraju wyprodukowano 210 tys. ton, natomiast w roku 2012 planowana jest produkcja na poziomie 475 tys. ton. Obecnie trwają prace przygotowawcze w kilku projektach, między innymi w Salobo należącym do światowego potentata surowcowego, firmy VALE. Jednym z odbiorców koncentratu Salobo będzie KGHM

Polska Miedź S.A. Dzięki poczynionym inwestycjom Brazylia wkrótce z importera czerwonego metalu, stanie się eksporterem netto. Obserwowane ostatnio, utrzymujące się wysokie ceny miedzi na światowych giełdach, wspierają realizację projektów górniczych, tym bardziej, że do budowy i dokończenia brazylijskich projektów potrzebne jest jeszcze około 2,7 mld USD.

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	8 104,50	-0,13%	8 115,00	-0,21%
Sn	26 025,00	3,89%	26 100,00	4,19%
Pb	2 199,00	-3,40%	2 225,00	-3,34%
Zn	2 232,00	1,78%	2 261,00	1,71%
Al	2 321,00	-1,02%	2 349,50	-1,03%
Ni	23 705,00	-0,29%	23 755,00	-0,29%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 08.10.2010).

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	8 349,50	8 015,00	8 349,50	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	7 198,90	8 262,00	6 091,00
Sn	18 788,79	26 550,00	14 950,00
Pb	2 071,75	2 591,00	1 558,50
Zn	2 110,52	2 634,50	1 595,00
Al	2 122,11	2 447,50	1 828,50
Ni	21 295,56	27 600,00	17 035,00

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

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI

tony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	372 000	-1 800	502 325	-130 325
Sn	12 275	-220	26 765	-14 490
Pb	198 400	4 025	146 500	51 900
Zn	611 725	-4 100	488 050	123 675
Al	4 331 600	-20 400	4 628 900	-297 300
Ni	123 222	-372	158 010	-34 788

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

RYNEK SREBRA

Ceny srebra w notowaniach ciągłych w ubiegłym tygodniu utrzymywały się w przedziale 21,02 - 22,15 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w piątek, a minimalną we wtorek. W przypadku notowań oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w czwartek (22,07 USD/uncję), a najniższą we wtorek (21,165 USD/uncję).

NOTOWANIA METALI SZLACHETNYCH NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz		<i>fixing</i> ¹	zmiana tygodniowa [%]	zmiana roczna [%]
Ag	AM FIX	22,37	1,91%	25,67%
Au	AM FIX	1 330,50	1,33%	26,14%
	PM FIX	1 341,50	1,92%	28,37%
Pt	AM FIX	1 688,00	1,14%	26,35%
	PM FIX	1 683,00	0,24%	26,07%
Pd	AM FIX	575,00	0,88%	81,96%
	PM FIX	572,00	0,18%	80,16%

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 08.10.2010.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz	<i>fixing</i>	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	18,2123	23,3800	15,1400
Au	AM FIX	1183,01	1359,50	1052,25
	PM FIX	1182,60	1346,50	1058,00
Pt	AM FIX	1584,94	1751,00	1477,00
	PM FIX	1583,79	1752,00	1475,00
Pd	AM FIX	479,51	601,00	387,00
	PM FIX	479,70	598,00	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	2 351,00	2 177,00	2 351,00	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

Kurs EUR/USD wzrósł w ubiegłym tygodniu w okolice 1,40 i był notowany najwyżej od stycznia br. Deprecjacja dolara nastąpiła względem niemal wszystkich walut, nawet względem jena japońskiego, pomimo obniżki stóp procentowych w Japonii. Kurs EUR/USD zanotował w czwartek poziom 1,4028, a w piątek pomimo sporych wahań wywołanych bardzo słabymi danymi z amerykańskiego rynku pracy kurs eurodolara nie zdołał powrócić powyżej psychologicznej bariery na 1,40.

Europejski Bank Centralny utrzymał stopy procentowe bez zmian

Prezes EBC J.C. Trichet ogłosił w ubiegłym tygodniu, że oficjalne stopy procentowe banku centralnego w strefie euro pozostają niezmiennione. Stopa procentowa kredytu refinansowego pozostała na poziomie 1,0%, gdyż jak argumentował prezes Trichet ECB spodziewa się niewielkiego wzrostu cen. Potwierdzają to ostatnie dane o inflacji, jak również badania dotyczące oczekiwań inflacyjnych. ECB uznał, że przy obecnym stanie gospodarki oczekiwania inflacyjne ustabilizowały się na niskim poziomie. W

związku z malejącym zapotrzebowaniem na dodatkowe finansowanie z ECB, po raz kolejny podkreślono iż stopniowo będą wycofywane niekonwencjonalne narzędzia wprowadzone niemal dwa lata temu w związku z kryzysem. Wciąż jednak bank centralny podkreślił w komunikacie utrzymującą się wysoką niepewność oraz rosnącą dysproporcję wzrostu pomiędzy centrum Europy a peryferiami, która utrudnia prowadzenie spójnej polityki monetarnej.

Wciąż wysoka stopa bezrobocia w USA

Stopa bezrobocia w USA wyniosła kolejny miesiąc z rzędu 9,6%, choć była mniejsza niż spodziewali się analitycy (9,7%). Stabilizacja stopy bezrobocia na tak wysokim poziomie stanowi wyzwanie dla prowadzonej dotychczas polityki monetarnej i fiskalnej, które nie były w stanie przez ostatnie dwa lata poradzić sobie z tym problemem. Na dalsze pogorszenie wskazują oprócz tego dane o zatrudnieniu poza rolnictwem i w sektorze prywatnym. Liczba

miejsc pracy poza sektorem rolniczym spadła we wrześniu o 95 tys., po tym jak spadła o 66 tys. w sierpniu. Najwięcej zważyło na tym wyniku słabe zatrudnienie w sektorze rządowym, które spadło aż o 159 tys. Równie mało optymistycznie wyglądają dane z sektora prywatnego, gdzie pomimo wzrostu zatrudnienia o 64 tys., dynamika słabnie z miesiąca na miesiąc.

Gospodarka Niemiec wciąż pozytywnie zaskakuje

Wyniki produkcji przemysłowej i zamówień w przemyśle niemieckim zaskoczyły w ubiegłym tygodniu większość analityków. Zamówienia przemysłowe wzrosły w sierpniu o 3,4% m/m, a produkcja o 1,7% m/m po wzroście o 0,1% m/m w lipcu. Bardzo dobre wyniki w sierpniu nastąpiły pomimo spowolnienia wzrostu indeksu koniunktury PMI. Wynikał on w znacznej mierze ze wzrostu o 22,6% m/m zamówień na dobra inwestycyjne pochodzących z krajów UE. W tej kategorii w ubiegłym miesiącu odnotowano spadek o

11,6% m/m, mogliśmy więc mieć do czynienia z przesunięciem między miesiącami. W porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku zamówienia wzrosły o 20,3% po wzroście o 18,4% r/r w lipcu. wzrosła w sierpniu i była wyraźnie lepsza od oczekiwań. Produkcja była o 13,8% wyższa niż przed rokiem po wzroście o 13,8% r/r w lipcu. Dane pokazują zaskakująco dobrą kondycję niemieckiego przemysłu, pomimo widocznego spowolnienia wzrostu w globalnej gospodarce..

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- Zamówienia w przemyśle amerykańskim w sierpniu spadły o 0,5% m/m, więcej niż oczekiwali analitycy (-0,4m/m).
- Liczba domów w procesie sprzedaży w USA wzrosła w sierpniu 4,3 m/m, jednak w stosunku do sierpnia ubiegłego roku spadek wyniósł 18,4%.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

- Indeks koniunktury ISM poza przemysłem wzrósł do 53,2 pkt i był znacznie wyższy niż miesiąc wcześniej (51,5pkt) jak również wyższy od oczekiwań analityków (52pkt).
- Zatrudnienie w sektorach poza rolnictwem spadło o 95 tys, jeszcze więcej niż w poprzednim miesiącu (-57tys).
- Stopa bezrobocia wyniosła 9,6% i utrzymuje się wciąż w okolicach najwyższych poziomów od 26 lat.

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

- Inflacja PPI w strefie euro spadła w sierpniu zgodnie z oczekiwaniami do 3,6% r/r z 4,0% r/r.
- Indeks koniunktury dla strefy euro utrzymał się na bardzo wysokim poziomie 54,1 pkt, co było wynikiem nieznacznie lepszym od oczekiwań (53,8pkt).
- PKB w 3 kwartale w strefie euro zgodnie z wstępnymi szacunkami Eurostatu i oczekiwaniami analityków wyniosło 1,9% r/r.

RYNEK EUR/PLN i USD/PLN

W ubiegłym tygodniu złoty nieznacznie umocnił się względem dolara amerykańskiego, nie zdołał jednak obronić się przed silną aprecjacją euro. Kurs USD/PLN spadał przez większość sesji zniżając się pod koniec tygodnia poniżej 2,85. Maksymalnie za dolara płacono 2,9080 w poniedziałek, a minimum 2,82 osiągnął w czwartek. Notowania EUR/PLN pozostawały w tym samym czasie w trendzie wzrostowym i tydzień zakończyły powyżej 3,98 w okolicy tygodniowego maksimum. Z powodu braku publikacji makroekonomicznych z rynku krajowego, wyznacznikami handlu były wydarzenia na rynkach międzynarodowych

Stopa bezrobocia po wakacjach rośnie

W tygodniu Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej podało, że z wstępnych szacunków stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła we wrześniu do 11,4% z 11,3%. W Polsce bez pracy pozostaje 1,815 mln osób, a w ciągu ostatniego miesiąca liczba ta wzrosła o 14,9 tys. Zakończenie prac sezonowych sprzyja zwiększonemu odpływowi z rynku pracy po

wakacjach, głównie w turystyce i rolnictwie, jednak w tym roku we wrześniu liczba bezrobotnych wzrosła znacznie mniej niż w roku ubiegłym. Prawdopodobnie jest to wynik większej liczby wolnych miejsc pracy zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy. Liczba wolnych miejsc była o 10,1% wyższa niż w roku ubiegłym.

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

- Oficjalne aktywa rezerwowe NBP wzrosły we wrześniu do 98,6 mld PLN z 93 mld PLN.

KURSY WALUT (zmiennosc)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	2,8660	-0,39%	2,9081	2,8206	3,5283	2,7698
EUR/PLN	3,9860	1,00%	3,9892	3,9203	4,2423	3,8205
EUR/USD	1,3874	1,08%	1,4028	1,3635	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	3,0437	3,4916	2,7930
EUR/PLN	4,0011	4,1770	3,8356
EUR/USD	1,3166	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:
4 – 8 października 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