

BIULETYN TYGODNIOWY

RYNEK MIEDZI

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 8 140,0 – 8 554,0 USD/t. Maksymalną cenę trzymiesięczną zanotowano we wtorek, natomiast minimalną w piątek. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano w poniedziałek (8 501,0 USD/t), natomiast najniższą w piątek (8 225,0 USD/t). Liczba zrealizowanych warrantów zwiększyła się do poziomu 30 025 ton.

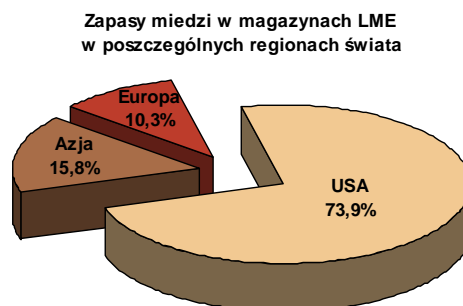
Zmienne nastroje na rynkach finansowych

W ubiegłym tygodniu na rynkach finansowych panowały dość zmienne nastroje. Pierwsza część tygodnia przyniosła rozczarowanie brakiem konkretnych działań ze strony banku centralnego USA. Pytanie, czy sytuacja w gospodarce Stanów Zjednoczonych choć nie jest obecnie najlepsza, uzasadnia dalsze ilościowe luzowanie polityki pieniężnej, także siało wiele wątpliwości co do kierunku, w którym podażą rynki. W rynki surowców uderzyła także informacja o decyzji Banku Centralnego Chin, który zdecydował o podwyżce głównej stopy procentowej.

Inwestorzy obawiali się, że decyzja jest początkiem zacieśniania polityki pieniężnej w Państwie Środka, która schłodzi wzrost gospodarczy, a przez to zmniejszy chiński popyt na surowce. W drugiej części tygodnia pomimo lepszych danych z światowych gospodarek – wyższym od oczekiwań odczycie indeksu ZEW oraz wstępnych odczytów indeksów PMI dla przemysłu, sytuacja na rynkach surowcowych się nie zmieniła znacząco. W skali tygodnia cena miedzi spadła o ponad 2 %.

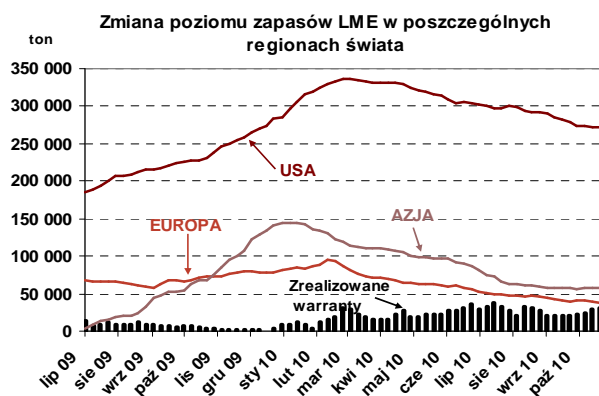
Zapasy na giełdzie LME w dół

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME obniżył się o 325 ton i na koniec tygodnia wyniósł 368 500 ton. Liczba zrealizowanych warrantów zwiększyła się o 1 575 ton do poziomu 30 050 ton. Trend spadkowy zapasów na giełdach LME trwa już od lutego tego roku.



Wzrost zapasów w Szanghaju i spadek na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju spadły w skali tygodnia o 184 tony i wyniosły 106 091 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów wzrósł o 6 268 ton i wyniósł 75 100 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 5 759 ton wyższe niż w poprzedni piątek. Wzrost zapasów w ostatnim tygodniu wynikał w głównej mierze ze wzrostu na giełdzie COMEX, jednak w ostatnich miesiącach obserwujemy stopniowe obniżanie się zapasów miedzi na światowych giełdach.



Fundusz BlackRock otwiera ETP na miedzi

BlackRock Inc., jeden z największych funduszy inwestycyjnych, planuje wkrótce na rynek wprowadzić produkt ETP na miedź. Produkt ten ma formę certyfikatu/papieru wartościowego, którego zabezpieczeniem jest fizyczny metal. Właściciel certyfikatu jest niemalże posiadaczem fizycznej miedzi, która zwykle zdeponowana jest w określonych magazynach na świecie. BlackRock ogłosił, że waga sztabki przypadającej na jeden certyfikat będzie wynosić 10 kg, a na giełdzie zostanie zarejestrowanych 12,2 miliona certyfikatów.

Oznacza to, że na rynku znajdzie się w ten sposób dodatkowy popyt na 121 200 ton miedzi. BlackRock będzie przechowywał miedź w magazynach Metro International Trade Service LLC, spółki należącej do jednego z największych banków inwestycyjnych Goldman Sachs. BlackRock nie wyklucza, że w przyszłości będzie zainteresowany współpracą z innymi właścicielami magazynów do przechowywania metali, zależy to jednak w dużej mierze od popytu na tego rodzaju produkt

Wzrost opłaty za wydobycie w górnictwie Chile

Po ogromnym trzęsieniu ziemi w lutym tego roku w Chile, tamtejszy rząd zdecydował o podniesieniu opłat licencyjnych (royalty fee) o około 14%. Zwiększenie przychodów budżetu z górnictwa ma pomóc w odbudowie zniszczonej infrastruktury w Chile. Rząd chilijski zastrzegł jednak, że zwiększenie podatku od wydobycia surowców jest dobrowolne. Firmy mogą zdecydować się na pozostanie przy starej strukturze opłaty. Taką decyzję o zmianie lub też pozostawieniu wysokości opłaty nie musi podjąć między innymi Xtrata Copper, spółka zależna należąca do potentata na rynku metali Xtrata Plc. Prezes Xtraty, Charlie Sartrain, stwierdził ostatnio, że jego analitycy szacują wpływ zwiększonej opłaty na przyszłe wyniki spółki,

a decyzja zostanie podjęta wkrótce. Warto jednak podkreślić, że dobrowolne nieprzyłączenie się do zwiększenia opłaty licencyjnej może wpłynąć na relacje spółki z rządem przy eksploatacji obecnych i realizacji kolejnych projektów na terenie Chile. Xtrata posiada w całości kopalnię Lomas Bayas, jest właścicielem 44% udziałów w kopalni Collahuasi oraz w jej rękach znajduje się huta miedzi Alnorte. Xtrata ponadto rozwija projekt El Pachon na granicy chilijsko-argentyńskiej. Ze względu na ilość realizowanych projektów wydaje się, że spółce najprawdopodobniej będzie zależać na dobrych relacjach z chilijskim rządem i zgodzi się na dobrowolne zwiększenie opłaty licencyjnej.

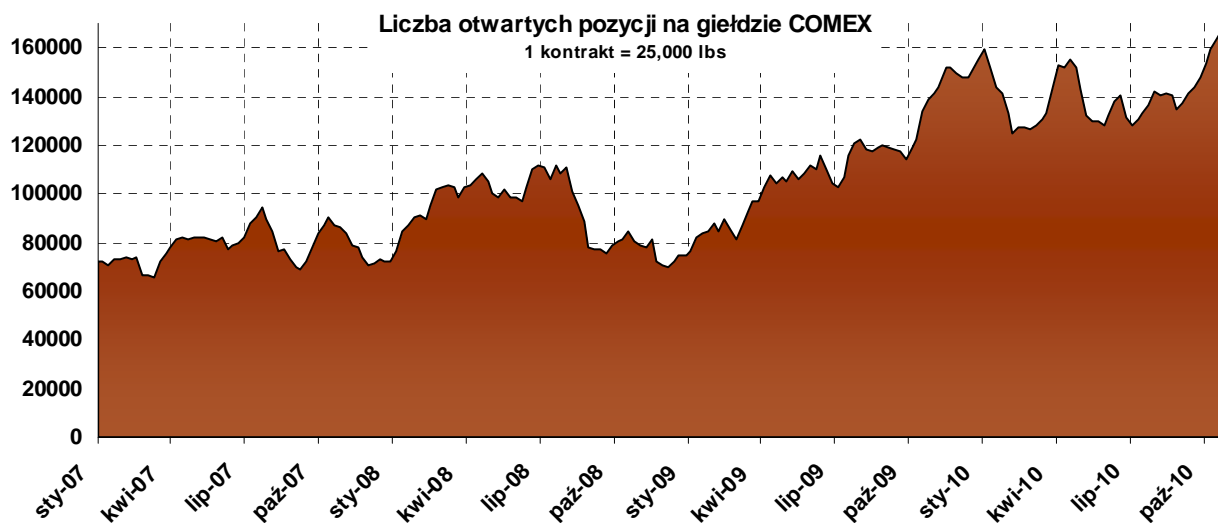
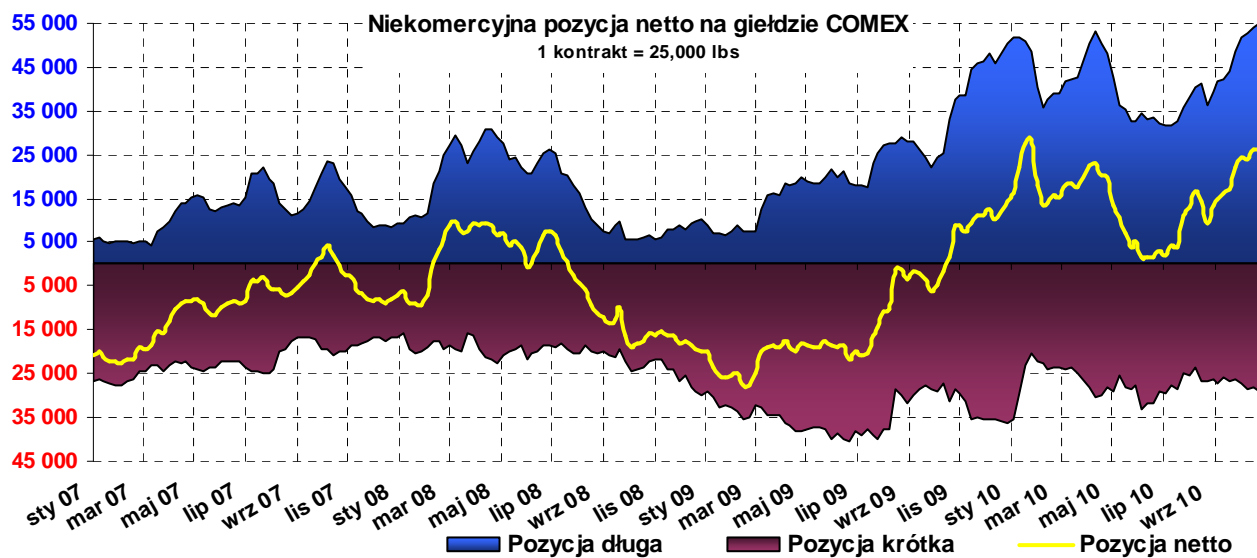
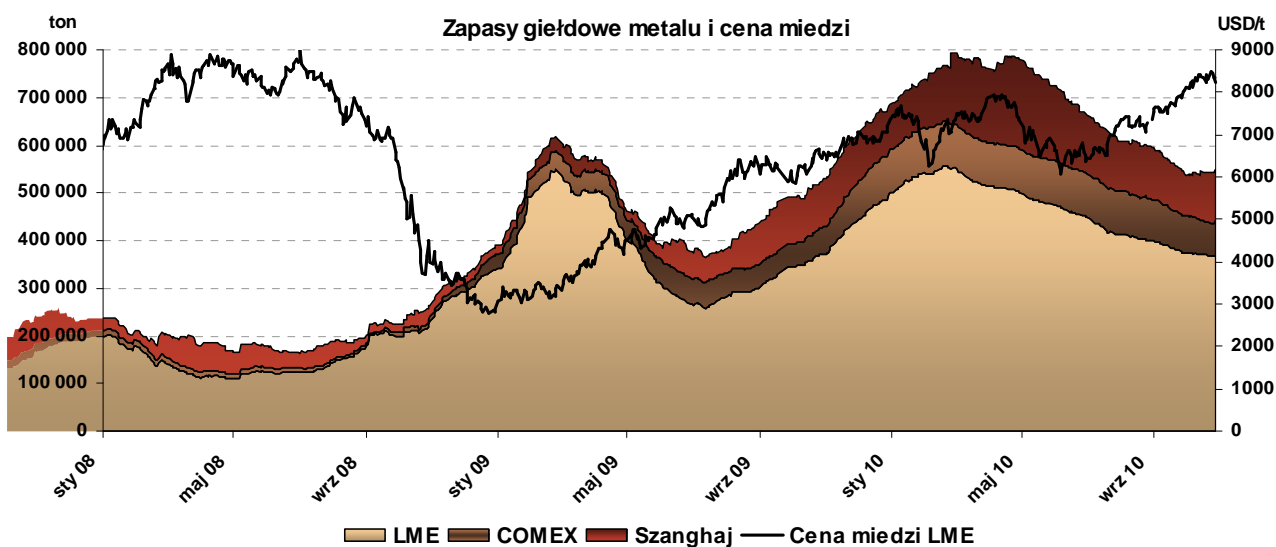
Codelco będzie chciało zwiększyć premię do katod dla klientów US

Codelco, największy producent miedzi na świecie, będzie najprawdopodobniej starać się o zwiększenie premii do katod miedzianych kierowanych na rynek Stanów Zjednoczonych w 2011 roku. Rosnący popyt na surowiec i coraz większa rywalizacja o fizyczny metal sprawia, że jest to dobry moment dla producentów miedzi. Oczekuje się, że chilijski gigant na początku listopada poda do publicznej wiadomości wynegocjowaną cenę. W ostatnim czasie Codelco podało poziom premii jaki będzie przyznawany do sprzedaży katod na rynek europejski – wyniesie ona w 2011 roku 98 USD, podczas gdy w roku 2010 wynosiła 80 USD. Premie do katod w US

nie osiągną najprawdopodobniej takich poziomów, przede wszystkim ze względu na dużo mniejsze koszty transportu. Jednak konsumenci po drugiej stronie Atlantyku nie zamierzają składać broni. Tym bardziej, że popyt ze strony budownictwa i innych docelowych rynków wcale nie wygląda tak dobrze. Konsumenci miedzi oczekują nieco większej aktywności w przyszłym roku, jednak nikt nie spodziewa się galopującego wzrostu. Z tego powodu prognozuje się, że popyt z Atlantyku będzie zaledwie o co najwyżej 2 procent wyższy niż w roku ubiegłym.

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	8 225,00	-1,02%	8 220,00	-1,26%
Sn	25 460,00	-3,58%	25 550,00	-3,24%
Pb	2 437,00	-2,29%	2 436,00	-3,33%
Zn	2 392,50	-3,90%	2 420,00	-3,93%
Al	2 302,00	-1,05%	2 330,00	-1,44%
Ni	22 700,00	-3,01%	22 895,00	-2,37%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 29.10.2010).

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	8 554,00	8 140,00	8 554,00	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	7 281,04	8 501,00	6 091,00
Sn	19 344,31	27 600,00	14 950,00
Pb	2 097,02	2 591,00	1 558,50
Zn	2 132,74	2 634,50	1 595,00
Al	2 138,47	2 447,50	1 828,50
Ni	21 463,86	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	368 500	-325	502 325	-133 825
Sn	13 225	585	26 765	-13 540
Pb	199 725	1 950	146 500	53 225
Zn	621 900	14 650	488 050	133 850
Al	4 306 350	-14 600	4 628 900	-322 550
Ni	128 160	2 490	158 010	-29 850

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

RYNEK SREBRA

Ceny srebra w notowaniach ciągłych w ubiegłym tygodniu utrzymywały się w przedziale 23,14 - 24,73 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 piątek (23,96 USD/uncję), a najniższą we wtorek (23,48 USD/uncję).

NOTOWANIA METALI SZLACHETNYCH NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz		<i>fixing</i> ¹	zmiana tygodniowa [%]	zmiana roczna [%]
Ag	AM FIX	23,96	3,95%	46,72%
Au	AM FIX	1 336,75	1,35%	29,28%
	PM FIX	1 346,75	1,83%	29,43%
Pt	AM FIX	1 683,00	1,32%	27,69%
	PM FIX	1 700,00	1,61%	28,01%
Pd	AM FIX	629,00	7,89%	97,18%
	PM FIX	640,00	9,22%	97,53%

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 29.10.2010.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz	<i>fixing</i>	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	18,6084	24,4900	15,1400
Au	AM FIX	1194,78	1380,75	1052,25
	PM FIX	1194,27	1373,25	1058,00
Pt	AM FIX	1592,36	1751,00	1477,00
	PM FIX	1591,27	1752,00	1475,00
Pd	AM FIX	487,92	629,00	387,00
	PM FIX	488,14	640,00	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	2 396,00	2 348,00	2 490,00	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

Po trzydniowej korekcie w pierwszej części tygodnia kurs EUR/USD powrócił w okolice 1,40. Kurs spadł w środę do tygodniowego minimum na poziomie 1,3750, za sprawą nieznacznego wzrostu awersji do ryzyka. W drugiej części tygodnia na fali dobrych danych dochodzących z gospodarki amerykańskiej oraz rosnących oczekiwań na decyzję FED o dodatkowym wykupie obligacji inwestorzy ponownie kupowali waluty o wyższym oprocentowaniu.

Powrót USA na ścieżkę wzrostu?

Produkt Krajowy Brutto USA wzrósł w 3 kwartale br. 2,0% w tempie rocznym. We wcześniejszym kwartale wzrost PKB był nieco niższy i wyniósł 1,7%. Pozytywnym sygnałem jest rozbitcie wzrostu PKB na poszczególne składniki. Konsumpcja prywatna była motorem wzrostu, co świadczy o stopniowej poprawie i może być dobrym prognostykiem przed 4 kwartałem, który jest najważniejszy. Wzrost PKB w USA nieco osłabł w porównaniu do wyników osiąganych jeszcze kilka

kwartałów temu, wówczas jednak wzrost bazował na niskiej bazie statystycznej. Najważniejszym sygnałem jest poprawa wydatków gospodarstw domowych, które wzrosły o 2,6%. Poprawę koniunktury zwiastują również indeksy wyprzedzające. Wskaźnik aktywności w przemyśle amerykańskim (Indeks ISM) wzrósł w październiku do 56,9 pkt z 54,4 pkt. Wyraźnie poprawiły się oceny produkcji, nowych zamówień i przede wszystkim zatrudnienia.

Mieszane dane ze strefy euro

Niemiecka sprzedaż detaliczna spadła o 2,3% m/m, choć analitycy oczekiwali wzrostu o 0,5% m/m. W ocenie komentatorów ekonomicznych spadek sprzedaży nie idzie w tym samym kierunku co przemysł. Dodatkowo spadek sprzedaży dziwi w obliczu bardzo dobrej sytuacji na tamtejszym rynku pracy. Dane o sprzedaży detalicznej mogą świadczyć o

pewnym pogorszeniu nastrojów konsumenckich, jednak aby to potwierdzić potrzebne są wyniki sprzedaży za kolejne miesiące. W tym czasie przemysł odnotował dalsze wzrosty. Nowe zamówienia w przemyśle strefy euro wzrosły w sierpniu aż o 5,3% m/m. W porównaniu z rokiem ubiegłym zamówienia wzrosły w sierpniu o 24,4%.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- PKB w USA wzrósł w 3 kw. br. zgodnie z oczekiwaniami o 2,0%.
- Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA wzrosła we wrześniu do 4,53 mln w ujęciu rocznym z 4,12 mln w sierpniu.
- Indeks ISM w przemyśle amerykańskim wzrósł w październiku 2010 r. do 56,9 pkt z 54,4 pkt we wrześniu.

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

- Nowe zamówienia w przemyśle strefy euro wzrosły w sierpniu o 24,4%, po wzroście o 11,7% w lipcu.
- Sprzedaż detaliczna w Niemczech wzrosła o 0,4% r/r (-2,3 m/m) po wzroście o 3,1% r/r w sierpniu.
- Inflacja w strefie euro wyniosła w październiku 2010 r. 1,9% r/r wobec 1,8% r/r we wrześniu.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

RYNEK EUR/PLN i USD/PLN

W minionym tygodniu kurs EUR/PLN i USD/PLN wzrósł o odpowiednio 0,9% i 0,5%. Złoty umocnił się względem euro i dolara jedynie na początku tygodnia, a w kolejnych dniach podlegał niewielkiej przecenie. Inwestorzy reagowali zarówno na doniesienia z zagranicy jak i na decyzję krajowej RPP w sprawie stóp procentowych. Do czasu podjęcia decyzji przez RPP waluta umacniała się w oczekiwaniu na możliwą podwyżkę stopy referencyjnej, jednak gdy okazało się, że RPP nie zmieniła stóp złoty podlegał korekcie. Kurs USD/PLN zakończył tydzień na poziomie 2,84, a EUR/PLN na poziomie nieco powyżej 3,96.

Rada pozostawiła stopę referencyjną bez zmian

RPP pozostawiła stopę referencyjną na niezmiennym poziomie - 3,50%. Podniesiono natomiast stopę rezerwy obowiązkowej o 0,5 pkt proc. do 3,5%. Uzasadnieniem ostatniej decyzji była ograniczona presja inflacyjna i płacowa w polskiej gospodarce. Oprócz tego RPP zwróciła uwagę na możliwość napływu kapitału do gospodarek wschodzących, w tym do Polski w związku z luźną polityką monetarną w strefie euro i USA. Obawa o zbyt szybkie umocnienie krajowej waluty, poprzez możliwy napływ „gorącego” kapitału

prawdopodobnie były najważniejszymi czynnikami podjętej decyzji. Nowa projekcja PKB i inflacji nie zmieniła poglądów Rady. Prezes NBP M.Belka powiedział, że decyzja o podwyżce stopy rezerw obowiązkowych ma sygnalizować zacieśnienie polityki pieniężnej. Data najbliższej podwyżki pozostaje niepewna, jednak większość analityków podkreśla, że skoro nie podwyższono stóp podczas październikowego posiedzenia, nie nastąpi ona wcześniej niż w styczniu/lutym przyszłego roku.

Wysoki wynik sprzedaży detalicznej, dobrze rokuje wzrostowi PKB

We wrześniu sprzedaż detaliczna wzrosła aż o 8,6% r/r (6,6% r/r w sierpniu). Dobry wynik zanotowano głównie w segmencie sprzedaży żywności, której dynamika w poprzednich miesiącach była ujemna. Bardzo wysokie wzrosty odnotowano przede wszystkim w sektorach ukierunkowanych na eksport, jak również tych świadczących o dobrej kondycji konsumpcji krajowej. Sprzedaż mebli RTV, AGD wzrosła aż o 33,3% r/r, odzież i obuwanie o 25,5% r/r, a samochody o 21,2% r/r. Dobre

wyniki wspierane są głównie przez czynniki o charakterze przejściowym, bowiem samochody najprawdopodobniej sprzedają się dobrze w związku z wymianą floty przed planowanym na początku stycznia ograniczeniem odpisów podatku VAT. Drugim czynnikiem wspierającym sprzedaż w kategoriach meble, AGD i RTV była prawdopodobnie tegoroczna powódź. Na podstawie wrześniowych danych analitycy szacują dobry wynik konsumpcji, która może być filarem wzrostu w 3 kw.

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

- Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła główne stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna wynosi nadal 3,50%, podczas gdy stopa rezerw obowiązkowych wzrosła o 50 pkt baz do 3,5%.
- Ministerstwo Finansów szacuje, że roczna stopa inflacji wzrosła w październiku do 2,9% r/r z 2,5% r/r we wrześniu.
- Sprzedaż detaliczna wzrosła we wrześniu o 8,6% r/r po wzroście o 6,6% r/r.
- Stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła we wrześniu do 11,5% z 11,4% w sierpniu.
- GUS podał, że wykorzystanie mocy wytwórczych w krajowych przedsiębiorcach wzrosło do 76% z 74% w poprzednim kwartale z 73% w porównaniu do ubiegłego roku.

KURSY WALUT (zmienność)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	2,8873	0,90%	2,8940	2,7920	3,5283	2,7495
EUR/PLN	3,9944	0,53%	3,9990	3,9188	4,2423	3,8205
EUR/USD	1,3857	-0,55%	1,4080	1,3732	1,4582	1,1875

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

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)			
<i>waluta</i>	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,0291	3,4916	2,7697
EUR/PLN	3,9975	4,1770	3,8356
EUR/USD	1,3219	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:
25 – 29 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