

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

BIULETYN TYGODNIOWY

RYNEK MIEDZI

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 8 256,0 – 8 769,5 USD/t. Maksymalną cenę trzymiesięczną zanotowano w piątek, natomiast minimalną w poniedziałek. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano w piątek (8 700,0 USD/t), natomiast najniższą w poniedziałek (8 339,0 USD/t). Liczba zrealizowanych warrantów zmniejszyła się do poziomu 27 225 ton.

Dodruk pieniądza po raz kolejny

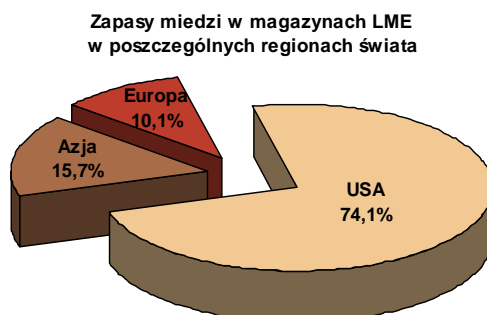
Najważniejszym wydarzeniem ubiegłego tygodnia była decyzja amerykańskiej Rezerwy Federalnej o wprowadzeniu wyczekiwanego przez rynki finansowe kolejnego programu Quantitative Easing, czyli wykupu długoterminowych obligacji. Celem takiej operacji jest obniżenie długoterminowych rynkowych stóp procentowych i wzrost atrakcyjności kredytów hipotecyjnych. Ogłoszono pakiet w wysokości 600 mld USD. Było to nieznacznie poniżej oczekiwań rynkowych, ale nie przeszkodziło w pobudzeniu optymizmu inwestorów. Wzrosły

zarówno rynki akcji jak i towarowe, w wielu przypadkach notując kilkuletnie lub jak w przypadku srebra 30-letnie rekordy cenowe. Dow Jones Industrial Average po 2% wzroście w czwartek osiągnął poziom obserwowany ostatnio we wrześniu 2008 roku.

Cena miedzi po przebiceniu oporu na poziomie 8 500 USD/t osiągnęła w piątek 8 700 USD/t, tj. poziom notowany ostatnio w lipcu 2008 roku. Analitycy rynku miedzi podkreślają, że coraz bardziej prawdopodobna wydaje się próba testowania szczytu notowań na wysokości 8 940 USD/t.

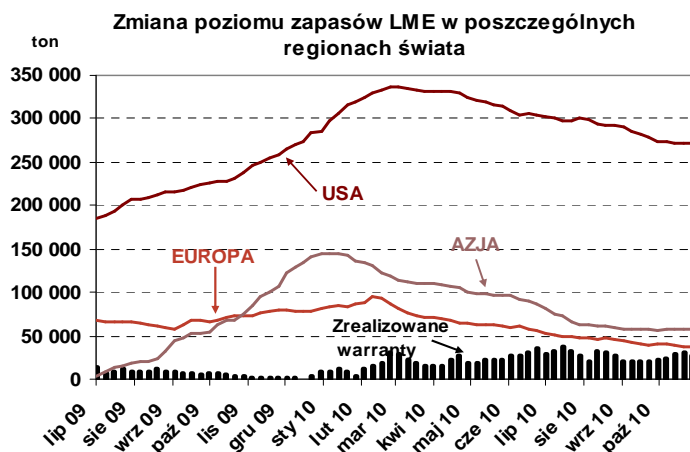
Zapasy na giełdzie LME w dół

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME obniżył się o 2 150 ton i na koniec tygodnia wyniósł 366 350 ton. Liczba zrealizowanych warrantów zmniejszyła się o 2 825 ton do poziomu 27 225 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 wzrosły w skali tygodnia o 760 ton i wyniosły 106 851 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów obniżył się o 7 325 ton i wyniósł 67 775 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 8 715 ton wyższe niż w poprzedni piątek. Spadek zapasów w ostatnim tygodniu wynikał w głównej mierze z obniżenia poziomu na giełdzie COMEX. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł 540 976 tj. odpowiada ok. 1,5-tygodniowej globalnej konsumpcji metalu.



Problemy finansowe opóźniają projekty górnicze

Według instytucji analitycznej ICSG, w latach 2010 – 2013 podaż koncentratu miedzi na świecie wzrosła o mniej niż 2,5 miliona ton. Podczas ostatniego kryzysu finansowego, wiele projektów górniczych zostało opóźnionych, gdyż nie mogły zdobyć finansowania na rynku. Uruchomienie projektu górniczego wiąże się z ogromnymi kosztami. W sytuacji gdy ceny metali znajdowały się na bardzo niskich poziomach, niewielu było gotowych na inwestycje w projekty, w których prawdopodobna produkcja zaczęła by się za kilka lat od rozpoczęcia inwestycji. Potencjalna ilość miedzi jaka mogłaby być wydobywana z kopalni oscyluje w granicach 9 milionów ton koncentratu (o zawartości miedzi blisko 30-40%). Taka sytuacja może być

bardzo korzystna dla chińskich firm, które posiadają dużo środków i mają zielone światło ze strony rządu, aby w jak największym stopniu poszerzać dostęp Kraju Środka do bazy surowcowej. W kraju tym powstało w ostatnim czasie bardzo dużo nowych hut i popyt na koncentrat miedzi oraz na inne surowce, systematycznie się zwiększa. Tylko w ostatnim miesiącu do Chin trafiło 683 tys. ton koncentratu miedzi, czyli o 22% więcej niż rok temu. W latach 2010 – 2014 potencjał przerobowy huty wzrosła jeszcze o 2,5 miliona ton, z czego większość hut zostanie otwarta w latach 2012-2014. Wydaje się więc bardzo prawdopodobne, że Chińczycy będą wydawać bardzo duże środki na pozyskanie i rozwój nowych projektów górniczych.

Bank Światowy podnosi prognozę wzrostu Chin na ten rok

W swojej ostatniej prognozie Bank Centralny Chin podniósł prognozę wzrostu gospodarczego tego kraju na 2010 do 10%. Jako powód swojej korekty w górę analitycy podali zaskakująco dobre dane płynące z drugiej największej gospodarki na świecie. Pomimo oczekiwanego spadku dynamiki po wysokiej I połowie tego roku (wzrost 10,6% r/r), trzeci kwartał okazał się także wysoki (9,6% r/r). Pomimo ograniczenia inwestycji, konsumpcji w miastach oraz importu, siłą chińskiej gospodarki w dalszym ciągu był eksport i związany z nim pozytywny bilans handlowy. Nadwyżka handlowa będzie także najprawdopodobniej utrzymana w 2011 roku, jeśli obecny trend i polityka gospodarcza rządu zostaną utrzymane. Jednak w przyszłym roku Bank Światowy zakłada obniżkę wzrostu Chin

do poziomu 8,7% r/r. Głównym powodem obniżki jest założenie, że globalna gospodarka będzie się rozwijać nieco wolniej niż w roku obecnym. Jednak według głównego analityka Banku Światowego, niższej prognozy wzrostu Chin nie należy uważać za problem. Wręcz odwrotnie, nieco niższy poziom wzrostu będzie korzystniejszy dla gospodarki łatwiejszy do utrzymania w długim horyzoncie czasu. Jednym z zagrożeń dla realizacji wzrostu PKB Chin w 2011 roku na poziomie 8,7%, jest bardzo duży wzrost cen aktywów wewnątrz kraju, takich jak nieruchomości. Drugim ważnym elementem z jakim Chiny muszą sobie poradzić jest transformacja gospodarki skoncentrowanej na przemyśle i inwestycjach na gospodarkę w większym stopniu zorientowaną na świadczenie usług.

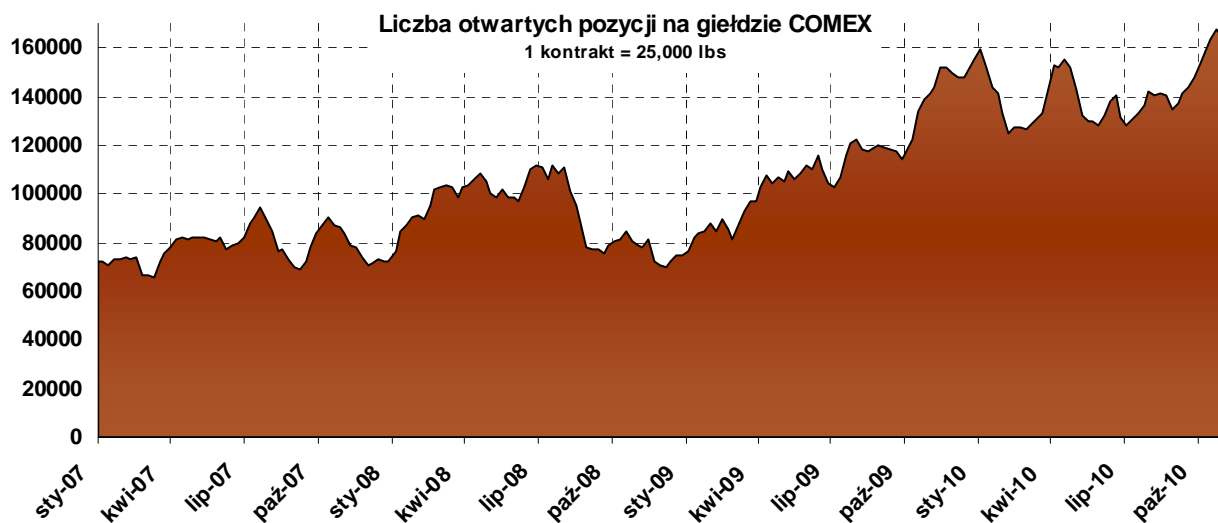
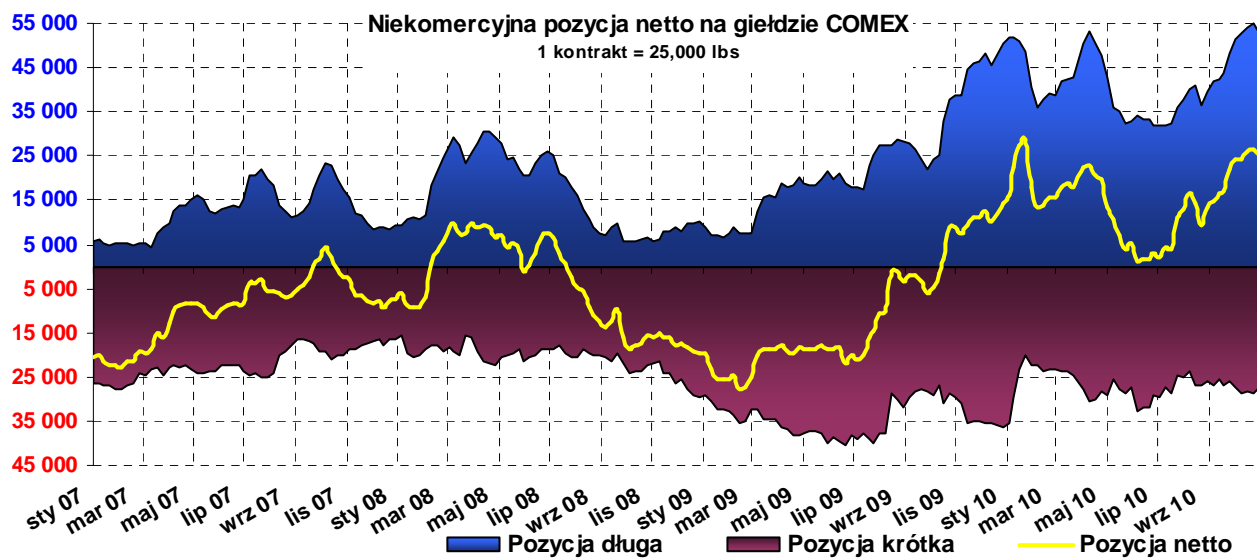
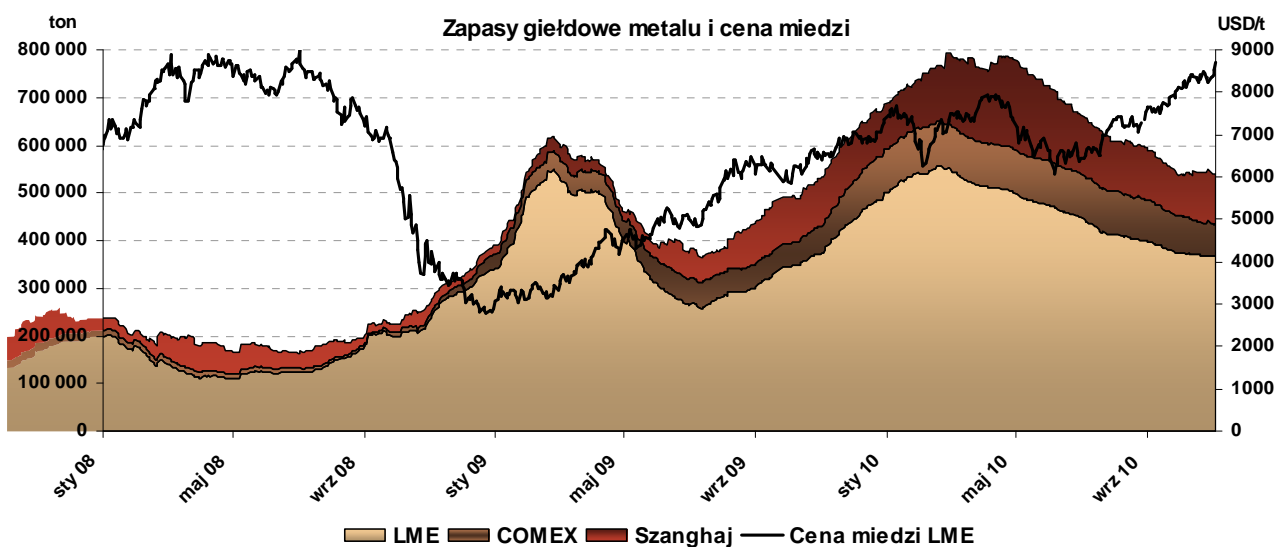
Strajk w kopalni Collahuasi

Pracownicy kopalni Collahuasi należącej do firm Anglo American Plc oraz Xtrata Plc, która leży w północnej części Chile zdecydowali o podjęciu akcji strajkowej po zakończonych niepowodzeniem negocjacjach płacowych. Cena miedzi zareagowała wzrostem na tą informację, jednak rynek został szybko uspokojony wypowiedzią rzecznika prasowego, która powiedziała, że wydobywanie miedzi w kopalni w ogóle nie ucierpiało, gdyż w większym stopniu wykorzystani zostali pracownicy niezrzeszeni w związkach

oraz pracownicy kontraktowi. Kopalnia Collahuasi produkuje około 535 tys. ton miedzi rocznie, co stanowi 3,5% światowej produkcji górniczej i sprawia, że jest czwartą największą kopalnią czerwonego metalu na świecie. Do pierwszej trójki należą tylko kopalnia Escondida należąca do BHP Billiton Ltd., także umiejscowiona w okolicy pustni Atacama w północnym Chile, kopalnia Grasberg leżąca w Indonezji, której właścicielem jest Freeport-McMoran Copper & Gold Inc. oraz oddział największego producenta miedzi, Codelco.

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	8 700,00	5,78%	8 710,50	5,97%
Sn	26 400,00	3,69%	26 395,00	3,31%
Pb	2 505,00	2,79%	2 535,00	4,06%
Zn	2 510,00	4,91%	2 532,00	4,63%
Al	2 438,00	5,91%	2 470,00	6,01%
Ni	24 450,00	7,71%	24 525,00	7,12%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 05.11.2010).

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	8 769,50	8 256,00	8 769,50	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	7 308,73	8 700,00	6 091,00
Sn	19 502,23	27 600,00	14 950,00
Pb	2 106,13	2 591,00	1 558,50
Zn	2 140,34	2 634,50	1 595,00
Al	2 144,72	2 447,50	1 828,50
Ni	21 516,42	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	366 350	-2 150	502 325	-135 975
Sn	13 375	150	26 765	-13 390
Pb	203 225	3 500	146 500	56 725
Zn	633 200	11 300	488 050	145 150
Al	4 284 275	-22 075	4 628 900	-344 625
Ni	129 102	942	158 010	-28 908

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	26,14	9,10%	50,40%
Au	AM FIX	1 384,25	3,55%	27,23%
	PM FIX	1 395,50	3,62%	28,15%
Pt	AM FIX	1 760,00	4,58%	29,41%
	PM FIX	1 764,00	3,76%	29,80%
Pd	AM FIX	678,00	7,79%	104,83%
	PM FIX	687,00	7,34%	108,18%

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 5.11.2010.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz	<i>fixing</i>	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	18,7624	26,1400	15,1400
Au	AM FIX	1198,73	1384,25	1052,25
	PM FIX	1198,25	1395,50	1058,00
Pt	AM FIX	1595,52	1760,00	1477,00
	PM FIX	1594,48	1764,00	1475,00
Pd	AM FIX	491,85	678,00	387,00
	PM FIX	492,07	687,00	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	2 690,00	2 392,50	2 690,00	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

Od czasu ogłoszenia drugiego programu łagodzenia monetarnego w USA dolar podlegał deprecjacji względem większości walut. Kurs EUR/USD wzrósł do najwyższego poziomu od początku roku. Na początku tygodnia kurs EUR/USD konsolidował się poniżej 1,40, lecz z względu na niechęć do trzymania dolara inwestorzy z łatwością przebili tę psychologiczną granicę i kurs poszybował w czwartek do 1,42.

Druga fala drukowania pieniędzy w USA

Bank centralny w USA zdecydował się na wprowadzenie drugiej fazy łagodzenia monetarnego, czyli wykupu obligacji rządu amerykańskiego i pompowania tym samym gotówki na rynki finansowe. Amerykańska Rezerwa Federalna (FED) nie zdecydowała się na zmianę wysokości stóp procentowych, a tym samym główna stopa procentowa pozostała utrzymana w przedziale od 0% do 0,25%. Dużo ważniejsza była decyzja w sprawie skupu obligacji rządowych za 600 mld USD, co oznacza wydatki rządu 75 mld USD miesięcznie. Decyzja FED wywołała dyskusję

na temat przyszłej inflacji. Dopóki rynek pracy jest słaby (stopa bezrobocia sięga 9,6%), a popyt na kredyt ograniczony nie ma obaw o inflację w USA. W przypadku poprawy konsumpcji tak duża ilość pieniądza wpuszczonego na rynki w ostatnich dwóch latach może przełożyć się na ryzyko znacznego wzrostu inflacji. Stąd też zaraz po decyzji FED dolar zaczął tanieć, a podrożały twarde aktywa tj. złoto, srebro i metale przemysłowe, które w pewnym stopniu stanowią ochronę przed inflacją.

Europejski Bank Centralny nie zmienia stóp procentowych

Europejski Bank Centralny (EBC) nie zmienił głównej stopy procentowej, która od sierpnia 2009 wynosi 1,0%. Prezes EBC J.C. Trichet uzasadnił, że ze względu na ograniczoną presję inflacyjną nie ma potrzeby dostosowywania obecnego poziomu stóp procentowych w strefie euro. W średnim okresie, czyli w horyzoncie oddziaływania polityki monetarnej, EBC nie ocenia ryzyka inflacyjnego jako istotne.

Sygnaly dochodzące w ostatnich tygodniach z EBC świadczą dodatkowo o tym, że stopy procentowe w strefie euro powinny być utrzymane na obecnych poziomach jeszcze przez kilka kwartałów. W przeciwieństwie do przedstawicieli chińskiego banku centralnego, prezes EBC odmówił komentarza w sprawie decyzji FED o wprowadzeniu drugiego planu poluzowania ilościowego.

Niewielka poprawa na amerykańskim rynku pracy

Liczba osób zatrudnionych we wszystkich sektorach gospodarki poza rolnictwem w październiku wzrosła o 151 tys. Dane te bardzo dobrze opisują sytuację na amerykańskim rynku pracy i mogą stanowić dobry prognostyk na najbliższą przyszłość. Poprawa zatrudnienia była wyraźnie lepsza od konsensusu analityków rynkowych zakładającego wzrost o zaledwie 60 tys. etatów. Rynek pracy w USA jest ważny ze względu na siłę z jaką wpływa na konsumpcję

w USA. Niemal 70% PKB stanowi bowiem konsumpcja, która w ostatnich kwartałach była ograniczona ze względu na wysoką stopę bezrobocia (niemal 9,6%). Dane o zatrudnieniu poza rolnictwem były również wzmocnione dzięki rewizji szacunków za wcześniejsze miesiące. W górę zrewidowano dane za wrzesień i sierpień o łącznie dodatkowe 110 tys. etatów. Najbardziej wzrosło zatrudnienie w sektorze prywatnym (+159 tys.), był to jednocześnie najwyższy wzrost od kwietnia.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- Indeks ISM w przemyśle amerykańskim wzrósł do 56,9 pkt z 54,4 pkt. Był to najwyższy odczyt indeksu koniunktury od czerwca.
- We wrześniu wydatki budowlane w USA wzrosły o 0,5% m/m, podczas gdy rynek spodziewał się spadku inwestycji budowlanych o 0,2% m/m.
- FED zostawił główną stopę procentową na poziomie 0-0,25%.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

- Zamówienia fabryczne w Stanach Zjednoczonych wzrosły o 2,1% m/m i były wyższe od oczekiwań rynkowych i odczytu z poprzedniego miesiąca. Dane wpisują się w stopniową poprawę sytuacji w amerykańskim przemyśle.

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

- Indeks koniunktury PMI dla strefy euro w październiku wzrósł do 54,6 pkt z 54,1 pkt przed miesiącem. Dobry wynik był głównie zasługą rosnącej bardzo szybko gospodarki niemieckiej.
- Europejski Bank Centralny nie zmienił głównej stopy procentowej, która pozostała na poziomie 1%.
- Zamówienia fabryczne w Niemczech spadły o 4% m/m (wzrost 14% r/r).

RYNEK EUR/PLN i USD/PLN

Kurs USD/PLN spadł w ubiegłym tygodniu w okolice poziomu 2,75 w wyniku znacznego osłabienia dolara na rynkach międzynarodowych. Złoty zyskał również względem euro, które przebiło 3,94 i do końca tygodnia spadło do 3,90. Złotemu sprzyjały zarówno dobre nastroje inwestorów na globalnych rynkach finansowych, jak również bardzo dobry odczyt koniunktury gospodarczej w Polsce i wyższa od oczekiwań szacowana inflacja przez MinFin.

Poprawiająca się kondycja krajowych przedsiębiorstw

Indeks koniunktury (PMI) w sektorze przemysłowym w październiku wzrósł do 55,6 pkt. z 54,7 pkt. we wrześniu. Był to najwyższy poziom zanotowany w krajowym przemyśle od maja 2004r. Indeks wyprzedzający koniunktury dobrze prognozuje zachowanie się produkcji przemysłowej w kolejnych

kwartałach. Analitycy w szczególności podkreślali dobry wynik liczba nowych zamówień eksportowych, które wzrosły w ponadprzeciętnym tempie. Prawdopodobnie krajowa produkcja odnotuje kolejny dobry wynik, w poprzednim miesiącu osiągnęła najwyższy wynik od 77 miesięcy.

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

- Indeks koniunktury PMI dla krajowego przemysłu wzrósł do 55,6 pkt z 54,7 pkt przed miesiącem. Był to najwyższy odczyt od niemal 4 lat.

KURSY WALUT (zmiennosc)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	2,7648	-4,24%	2,8653	2,7274	3,5283	2,7274
EUR/PLN	3,9190	-1,89%	3,9843	3,8907	4,2423	3,8205
EUR/USD	1,4084	1,64%	1,4282	1,3864	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	3,0246	3,4916	2,7449
EUR/PLN	3,9963	4,1770	3,8356
EUR/USD	1,3239	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:
1 – 5 listopada 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