

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

BIULETYN TYGODNIOWY

RYNEK MIEDZI

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 8 549,5 – 8 966,0 USD/t. Maksymalną cenę trzymiesięczną zanotowano w czwartek, natomiast minimalną w piątek. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano w czwartek (8 925,0 USD/t), natomiast najniższą w poniedziałek (8 672,0 USD/t). Liczba zrealizowanych warrantów zwiększyła się do poziomu 33 800 ton.

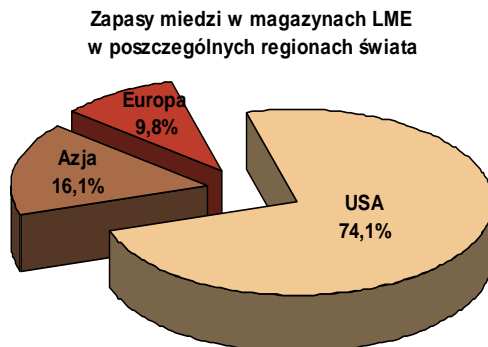
Rekord notowań miedzi!

Początek ubiegłego tygodnia przyniósł kontynuację wzrostów widoczną przede wszystkim na metalach szlachetnych. Złoto zanotowało kolejny rekord cenowy osiągając poziom 1 424 USD za uncję, zaś cena srebra po przekroczeniu 29 USD za uncję była najwyższą od blisko 30 lat. Po opublikowanych w nocy ze środy na czwartek danych z Chin, a przede wszystkim wyższych od oczekiwań danych o inflacji inwestorzy wręcz rzucili się do zakupów metali przemysłowych.

Trzymiesięczna cena miedzi osiągnęła w trakcie notowań nowy historyczny rekord na poziomie 8 966 USD/t. Piątek przyniósł jednak otrzeźwienie. Umacniający się dolar oraz rosnące obawy szybszego i bardziej drastycznego zacieśnienia polityki monetarnej w Chinach w celu walki z inflacją skłoniły inwestorów do realizacji zysków. Cena czerwonego metalu obniżyła się w piątek o ponad 400 USD od szczytu notowań dzień wcześniej.

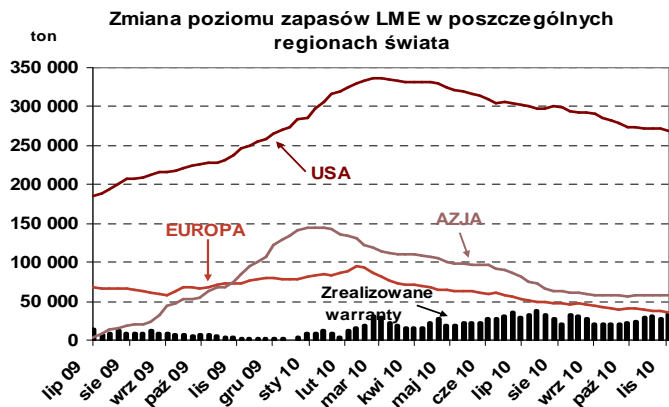
Zapasy na giełdzie LME w dół

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME obniżył się o 3 575 ton i na koniec tygodnia wyniósł 362 775 ton. Liczba zrealizowanych warrantów zwiększyła się o 6 575 ton do poziomu 33 800 ton. Trend spadkowy zapasów na giełdach LME utrzymuje się od lutego tego roku.



Wzrost zapasów w Szanghaju i spadek na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju wzrosły w skali tygodnia o 8 572 tony i wyniosły 115 423 tony. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów obniżył się o 385 ton i wyniósł 67 311 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 4 612 ton wyższe niż w poprzedni piątek. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł 545 434 tj. odpowiada ok. 1,5-tygodniowej globalnej konsumpcji metalu.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

Fundusz emerytalny wchodzi w surowce

Jeden z największych funduszy emerytalnych w Stanach Zjednoczonych (dla nauczycieli w stanie Kalifornia) oświadczył w ubiegłym tygodniu, że w ramach zmiany strategii inwestycyjnej, skieruje 150 mln USD na rynek surowców. Jeśli eksperymentalna inwestycja okaże się korzystna, po osiemnastu miesiącach fundusz ma zamiar przeznaczyć na inwestycje w surowce kolejne środki. Przykład ten pokazuje jak zmienia się podejście do tej klasy aktywów. Już nie tylko fundusze hedgingowe, czy banki inwestycyjne (podejmujące większe ryzyko w zamian za spodziewaną wysoką stopę zwrotu) czerpią korzyść z inwestycji finansowych na rynku towarowym, ale fundusze, które mają za zadanie relatywnie bezpiecznie pomnażać kapitał gromadzony na emeryturę. Warto jednak zaznaczyć, że kalifornijski fundusz znany pod nazwą

CalSTRS jeszcze kilka miesięcy temu zapowiadał dużo większe zaangażowanie w surowce – w wysokości 2,5 mld USD. Jednak duża zmienność na rynku oraz niedopasowanie nowej strategii do wewnętrznych regulacji funduszu, skłoniły zarządzających do wprowadzania programu stopniowo. Eksperymentalna inwestycja będzie realizowana przez trzech traderów towarowych. Jako benchmark do oceny swoich wyników przyjęli oni jeden z największych towarowych funduszy hedgingowych Dow Jones – UBS. W tym indeksie poszczególne sektory rynku towarowego mają następujące udziały: 27,0% - surowce energetyczne, 18,3% - metale przemysłowe, 13,8% - metale szlachetne, 35,4% - produkty rolnicze oraz 5,5% - żywy inwentarz.

Według Jangxi Copper w 2011 roku na rynku zabraknie miedzi

Największy chiński producent czerwonego metalu obawia się, że ze względu na ogromne zapotrzebowanie na surowce na rynku wewnętrznym w Kraju Środka, już w 2011 roku na zabraknie dostępnej miedzi. Gan Chengjiu, jeden z zarządzających Jiangxi Copper szacuje, że w przyszłym roku wzrost konsumpcji czerwonego metalu osiągnie w Chinach poziom powyżej 9% r/r, co oznacza

powtórzenie tegorocznej dynamiki wzrostu. Według Chengjiu dodatkowym wsparciem dla wzrostu popytu na miedź miedzi będzie rosące zapotrzebowanie w innych krajach rozwijających się, takich jak Indie czy Brazylia oraz stopniowy powrót konsumpcji do przedkryzysowych poziomów w gospodarkach rozwiniętych – w USA i Europie Zachodniej.

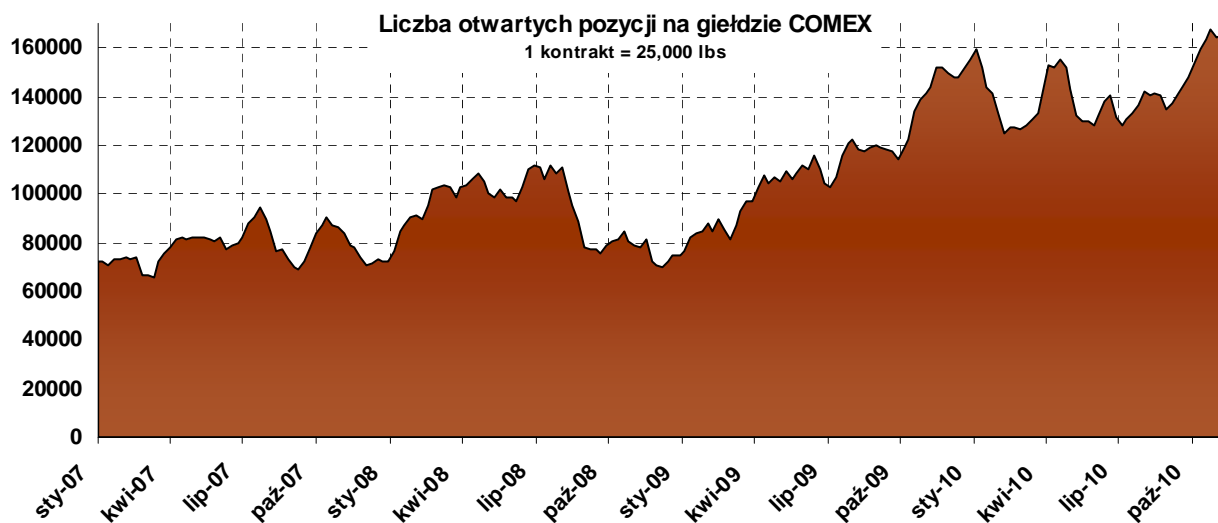
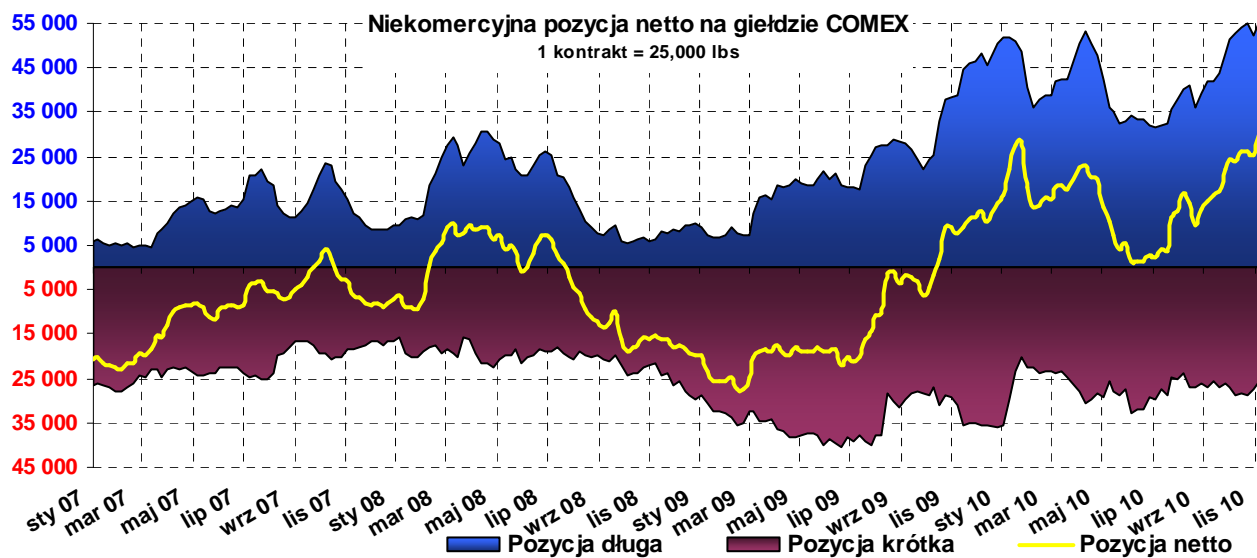
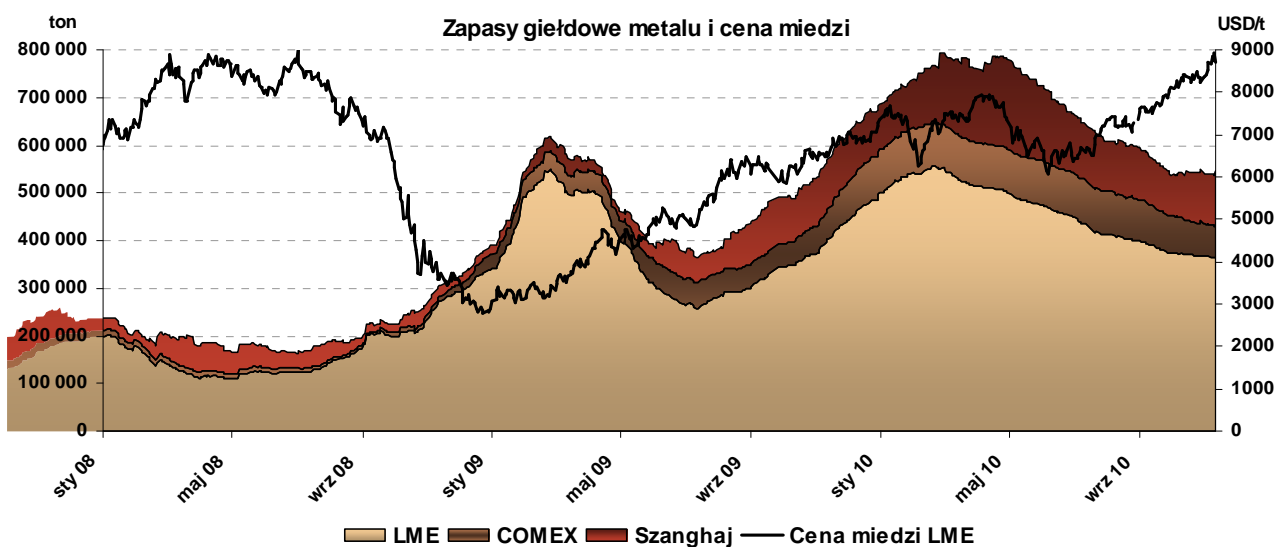
Rośnie znaczenie towarowych funduszy indeksowych

Fundusze indeksowe mają coraz większe znaczenie dla rynku surowców. Aby to sprawdzić wystarczy zobaczyć w jakim tempie zwiększają się inwestycje w indeksy towarowe w ostatnich latach: według Macquarie Research zainwestowane w rynek w roku 2000 było zaledwie 6 mld USD, w 2005 już 80 mld USD, a w obecnym roku szacunki mówią już o poziomie 225 mld USD. Co roku w styczniu dokonywane są zmiany udziałów poszczególnych surowców w największych indeksowych funduszach towarowych, takich jak Dow Jones – UBS czy S&P Goldman Sachs Commodity Indeks. Można się więc spodziewać, że przełoży się to na ceny wybranych aktywów w najbliższym czasie. Największymi beneficjentami oczekiwanej w styczniu 2011 roku zmiany, według

szacunków Macquarie Research, będą gaz ziemny oraz cynk. Z drugiej strony bardzo prawdopodobne jest zmniejszenie udziałów towarowych funduszy indeksowych w srebro, kawę, bawełnę czy kukurydze, co może przyczynić się do zwiększenia presji na ich cenę. Proces zmiany wag surowców przykładowo dla indeksu Dow Jones – UBS zaczyna się w dniu ustalenia nowych poziomów wag zależnych od cen rynkowych surowców w 4 dniu roboczym nowego roku. Po tym dniu na rynku odbywa się fizyczne dostosowanie przez fundusze do nowego układu w portfolio. Zmiany wag w indeksach dokonywane będą dopiero w styczniu, ale inwestorzy starają się wyprzedzać rynek, więc ruchy cen surowców pod dostosowanie do nowego składu funduszy indeksowych rozpocznie się już niedługo.

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	8 715,00	0,17%	8 681,50	-0,33%
Sn	26 775,00	1,42%	26 755,00	1,36%
Pb	2 534,00	1,16%	2 551,00	0,63%
Zn	2 434,00	-3,03%	2 454,00	-3,08%
Al	2 434,00	-0,16%	2 457,00	-0,53%
Ni	23 625,00	-3,37%	23 700,00	-3,36%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 12.11.2010).

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	8 966,00	8 549,50	8 966,00	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	7 342,10	8 925,00	6 091,00
Sn	19 671,11	27 600,00	14 950,00
Pb	2 116,17	2 593,50	1 558,50
Zn	2 148,23	2 634,50	1 595,00
Al	2 151,21	2 447,50	1 828,50
Ni	21 576,18	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	362 775	-3 575	502 325	-139 550
Sn	13 520	145	26 765	-13 245
Pb	202 775	-450	146 500	56 275
Zn	631 875	-1 325	488 050	143 825
Al	4 252 550	-31 725	4 628 900	-376 350
Ni	130 356	1 254	158 010	-27 654

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	26,79	2,49%	53,00%
Au	AM FIX	1 387,00	0,20%	24,28%
	PM FIX	1 388,50	-0,50%	24,56%
Pt	AM FIX	1 705,00	-3,13%	24,73%
	PM FIX	1 712,00	-2,95%	25,42%
Pd	AM FIX	684,00	0,88%	94,87%
	PM FIX	703,00	2,33%	98,31%

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 12.11.2010.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz	<i>fixing</i>	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	18,9603	28,5500	15,1400
Au	AM FIX	1203,34	1416,25	1052,25
	PM FIX	1202,78	1421,00	1058,00
Pt	AM FIX	1599,16	1780,00	1477,00
	PM FIX	1598,11	1786,00	1475,00
Pd	AM FIX	496,67	721,00	387,00
	PM FIX	497,05	730,00	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	2 936,00	2 581,50	2 936,00	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.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

RYNEK EUR/USD

Dolar odrobił w ubiegłym tygodniu straty poniesione względem euro po październikowej decyzji Fed o wprowadzeniu programu łagodzenia monetarnego. Kurs EUR/USD zanurkował z poziomu ponad 1,40 do nieco ponad 1,36. Obawy inwestorów o kondycję euro wzmagały problemy nadmiernego zadłużenia peryferyjnych gospodarek strefy euro. Za winne przeceny waluty wspólnotowej zostały uznane Irlandia i Portugalia, których systemy finansowe uzależniły się od pomocy z Europejskiego Banku Centralnego, a rentowności obligacji tych krajów osiągnęły rekordowo wysokie poziomy.

Rynek obawia się niewypłacalności Irlandii i Portugalii

Słaby wzrost gospodarczy oraz wysoka stopa bezrobocia w Portugalii i Irlandii przyczyniły się do znacznego pogorszenia sytuacji fiskalnej. Zadłużanie się tych krajów osiągnęło niebezpieczny poziom, przy którym inwestorzy zaczęli wyceniać relatywnie wysokie ryzyko niewypłacalności. Kontrakty CDS wyceniające koszt ubezpieczenia na wypadek niewypłacalności wzrosły do najwyższych

poziomów w historii i w przypadku Irlandii przekroczyły nawet koszt odpowiadającego ubezpieczenia dla Ukrainy. Ryzyko wystąpienia poważnych problemów z finansowaniem zadłużenie ponownie zaciążyła na sytuacji waluty wspólnotowej, podobnie jak wydarzenia w Grecji sprzed kilku miesięcy, choć przynajmniej na razie na znacznie mniejszą skalę.

Strefa Euro wyhamowuje

Wzrost gospodarczy w strefie euro w najbliższych kwartałach najprawdopodobniej wyhamuje, pomimo wciąż dobrej kondycji przemysłu niemieckiego. Do niższego wzrostu przyczynić może się umocnienie euro jak również wzrost obaw dotyczących sytuacji w krajach peryferyjnych. Niemiecki PKB wzrósł w 3 kw. o 3,9% r/r, jednak mniej niż w 2 kw., kiedy rósł w tempie 4,1% r/r. Strefa euro jako

całość wzrosła o 1,9% r/r zgodnie z oczekiwaniami i w tym samym tempie co miesiąc wcześniej. Pozostałe kraje strefy euro dopiero w 3 kwartale skorzystały z przyspieszenia w Niemieckim przemyśle. Można spodziewać się wyhamowania tempa wzrostu gospodarczego w najbliższych kwartałach w krajach peryferyjnych strefy euro w ślad za lekkim pogorszeniem w Niemczech.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- Indeks koniunktury przygotowany przez Uniwersytet Michigan wzrósł do 69,3 pkt z 67,7 pkt.

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

- Niemiecka gospodarka odnotowała 16,8 mld EUR nadwyżki w handlu zagranicznym, co było drugim najwyższym odczytem w tym roku i jednocześnie jednym z najwyższych odczytów od ponad dwóch lat.
- Produkcja przemysłowa w Niemczech wzrosła w październiku o 7,9% r/r znacznie mniej niż oczekiwano (9,5% r/r) oraz mniej od wyniku z poprzedniego miesiąca 10,7% r/r
- PKB w Niemczech wzrosło 3,9% r/r w 3 kwartale wobec oczekiwanego wzrostu o 3,7% r/r.

RYNEK EUR/PLN i USD/PLN

W ubiegłym tygodniu złoty nieznacznie osłabił się względem euro i dolara wraz ze wzrostem globalnej awersji do ryzyka. Kurs USD/PLN wzrósł z nieco poniżej 2,80 do 2,88 na koniec tygodnia, momentami przekroczył jednak 2,90. Podobnej zmienności podlegał kurs EUR/PLN, który wzrósł do 3,93, choć w porównaniu do poprzedniego tygodnia nie uległ większej zmianie. Para EUR/PLN przetestował zarówno najwyższy poziom w listopadzie 3,9568 oraz 6-miesięczne minimum 3,8715.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

Bliźniaczy deficyt wciąż rośnie

W ubiegłym tygodniu podano informacje zarówno o stanie krajowego budżetu jak również o handlu zagranicznym. Z pozoru dwie odmienne rzeczy łączą jedna cecha, zarówno budżet jak i bilans handlowy odnotowały w poprzednich miesiącach deficyty, które stale się powiększają. Deficyt na rachunku bieżącym we wrześniu wyniósł nieco ponad 1,4 mld EUR. Do wzrostu deficytu przyłożyły się mniejszy napływ środków unijnych, jak również import, który rośnie szybciej niż eksport. Eksport wzrósł o 17,9% r/r, a import aż o 23,9% r/r. Z informacji wiceminister finansów Hanna Majczyk wynika, że deficyt budżetowy wyniósł po październiku najprawdopodobniej aż 41,8 mld PLN. Choć był on ponad 9 mld PLN niższy od harmonogramu wynik ten może niepokoić. Analitycy zwracają uwagę, że w br. znaczna

część deficytu jest wypychana poza budżet państwa, a deficyt całego sektora finansów publicznych wyniesie ok. 8,0% PKB. Pomimo niepokojących sygnałów z krajowego sektora finansów publicznych, ponownie odnotowano kolejny miesiąc znacznego napływu zagranicznych inwestycji portfelowych na polski rynek bonów i obligacji skarbowych. W całym kwartale napłynęło 6,5 mld EUR na polski rynek długu. Duże zainteresowanie inwestorów zagranicznych nie wynika z fundamentów krajowej gospodarki, lecz głównie z tendencji na rynkach wschodzących, gdzie również obserwowana jest wzmożona aktywność. Wynika to najprawdopodobniej z dużej dostępności taniego kapitału, który sprzyja napływowi inwestorów krótkookresowych (spekulacyjnych) na rynki o wyższych stopach zwrotu.

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

- Deficyt na rachunku bieżącym wyniósł we wrześniu 1,4 mld EUR (oczekiwano deficytu 1,3 mld EUR). Spadek deficytu w porównaniu z sierpniem wynikał z mniejszego napływu środków unijnych.

KURSY WALUT (zmiennosc)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	2,8865	4,40%	2,9112	2,7762	3,5283	2,7274
EUR/PLN	3,9377	0,48%	3,9566	3,8761	4,2423	3,8205
EUR/USD	1,3711	-2,65%	1,4086	1,3574	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	3,0212	3,4916	2,7449
EUR/PLN	3,9949	4,1770	3,8356
EUR/USD	1,3251	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