

### BIULETYN TYGODNIOWY

#### RYNEK MIEDZI

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 8 701,0 – 9 091,0 USD/t. Maksymalną cenę trzymiesięczną zanotowano w czwartek, natomiast minimalną w poniedziałek. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano w piątek (9 116,0 USD/t), natomiast najniższą w poniedziałek (8 780,0 USD/t). Liczba zrealizowanych warrantów zmniejszyła się do poziomu 23 775 ton.

#### Nowe rekordy cenowe na rynku miedzi

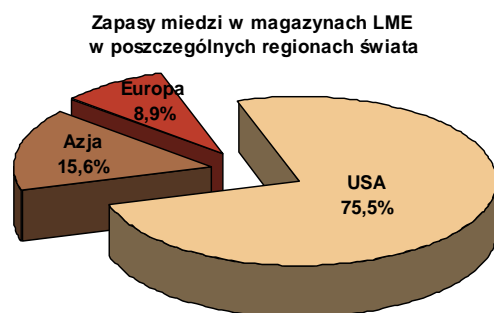
Ubiegły tydzień przyniósł nowe rekordy notowań na rynku miedzi. Cena metalu przekroczyła we wtorek w notowaniach ciągłych poziom 9 tys. USD/t. Wsparciem dla notowań był utrzymujący się pozytywny sentyment na rynkach finansowych. Wzrost apetytu na ryzyko oparty był na oczekiwaniach pozytywnego rozwoju wydarzeń w Irlandii oraz dobrych danych makroekonomicznych z głównych światowych gospodarek.

W piątek Chiny ogłosiły podwyżkę poziomu rezerwy obowiązkowej o 50 pb, co jest kolejnym krokiem w celu schłodzenia gospodarki Państwa Środka. Piątek był

ważnym dniem dla inwestorów rynku miedzi także ze względu na uruchomienie pierwszego funduszu typu ETF dla miedzi. W pierwszym dniu do funduszu napłynęło 1785 ton miedzi. Wpływ funduszy ETF na notowania metalu jest jednak w dalszym ciągu trudny do oszacowania. Jeśli fundusze tego typu będą cieszyły się dużym zainteresowaniem inwestorów, może to mieć istotny wpływ na zwiększenie deficytu na rynku miedzi rafinowanej na 2011 rok, który bez uwzględniania ETF szacowany jest obecnie na poziomie 400 -700 tys. ton miedzi.

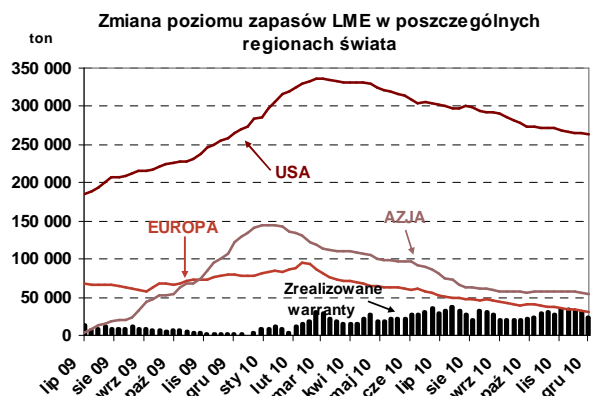
#### Zapasy na giełdzie LME w dół

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME obniżył się o 5 000 ton i na koniec tygodnia wyniósł 348 625 ton. Liczba zrealizowanych warrantów obniżyła się o 6 325 ton do poziomu 23 775 ton. Trend spadkowy zapasów na giełdach LME trwa już od lutego tego roku.



#### Spadek zapasów w Szanghaju i na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju spadły w skali tygodnia o 833 tony i wyniosły 115 964 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów obniżył się o 2 555 ton i wyniósł 61 270 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 8 388 tony niższe niż w poprzedni piątek. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł 525 859 tj. odpowiada ok. 1-tygodniowej globalnej konsumpcji metalu.



### *Xtrata planuje do 2014 roku zwiększyć produkcję miedzi dwukrotnie*

Przedstawiciele spółki Xtrata PLC potwierdzili, że firma jest na etapie zwiększania produkcji miedzi i do końca 2014 roku może się ona powiększyć aż o 50%, czyli do 1,5 mln ton. Wzrost produkcji jest odpowiedzią na rosnące zapotrzebowanie na ten surowiec, szczególnie potrzebny i wykorzystywany przy urbanizacji krajów rozwijających się. Według Xtraty nowe projekty będą bardzo istotne w ciągu najbliższych dziesięciu lat. Obecna niska dynamika wzrostu produkcji sprawia, że w tym okresie nie należy się spodziewać dużych nadwyżek metalu na roku co z pewnością będzie wspierać cenę czerwonego metalu. Dodatkowo większość funkcjonujących projektów znajduje się w trudnych lokalizacjach, które zwiększają prawdopodobieństwo opóźnień w produkcji i także ograniczają potencjał wzrostu mocy produkcyjnych w odpowiedzi na dynamicznie rosnący popyt. Urbanizacja w Chinach jest

najlepszym przykładem wzrostu popytu na miedź, a ten według przedstawicieli Xtraty może jeszcze potrwać blisko dekadę. Zarządzający oddziałem miedzi w Xtracie, Charcie Sartain powiedział, że spółka uzyskała akceptacje na eksploatację pięciu projektów z przewidywanym CAPEXem (koszty budowy kopalni) na poziomie 7 mld USD. Budowa projektów zacznie się w roku 2011 i będzie trwała przez 2,3 lata. Pod koniec 2011 roku Xtrata będzie się także zastanawiać nad uczestnictwem w kolejnych projektach. Obecnie Xtrata planuje wydłużyć eksplorację w kopalni Lomays Bayas o 10 lat do 2022 roku, a także w kopalniach Antamina i Collahuasi. W jednym z największych projektów na świecie, kopalni Las Bambas, Xtrata planuje zwiększyć wydobywanie do poziomu 500 tys. ton z obecnych 100 tys. i planuje na to przeznaczyć 4,2 mld USD.

### *Regulatorzy w wielkiej Brytanii dali zgodę na ETF na miedzi*

Regulatorzy z Wielkiej Brytanii wydali zgodę na uruchomienie funduszu ETF, który umożliwiłby inwestowanie na fizycznym rynku miedzi. Zabezpieczeniem certyfikatów udziałowych w takim funduszu jest fizyczny metal złożony w magazynach. ETF Securities Ltd. Będzie funkcjonował nie tylko na rynku miedzi, ale także na rynku niklu i cyny oraz będzie notowany na Londyńskiej Giełdzie Metali. Notowania papierów wartościowych funduszu zadebiutowały na giełdzie w piątek, 10 grudnia. Ta wiadomość bardzo ucieszyła inwestorów, jednak nie wszyscy uczestnicy rynku są z tej sytuacji zadowoleni. W ankiecie przeprowadzanej przez jednego z największych przetwórców metali, firmę Luvata, znajdują się odpowiedzi, które świadczą o tym, że zdanie rynku na temat wprowadzenia tych instrumentów jest podzielone. Z jednej strony

wielu konsumentów uważa, że fundusze ETF zamrożą wartościowy materiał, podczas gdy z drugiej strony inni twierdzą, że taki instrument ożywi rynek czerwonego metalu. Ankieta przeprowadzona wśród 250 konsumentów i potencjalnych konsumentów czerwonego metalu wskazała jednak, że ponad 50% z nich uważa, że wprowadzenie tego rodzaju narzędzia inwestycyjnego doprowadzi do zwiększenia na rynku zmienności i znacząco zmieni bilans rynku miedzi. Według nich znajdujemy się w okresie, w którym dostęp do tego surowca jest ograniczony, a stworzenie dodatkowego źródła popytu inwestycyjnego, tym bardziej tą sytuację pogorszy. To z kolei może doprowadzić w ostateczności do mniejszego wykorzystania miedzi przez konsumentów i zwiększenia substytucji.

### *Rośnie popyt na produkty firmy Wieland-Werke*

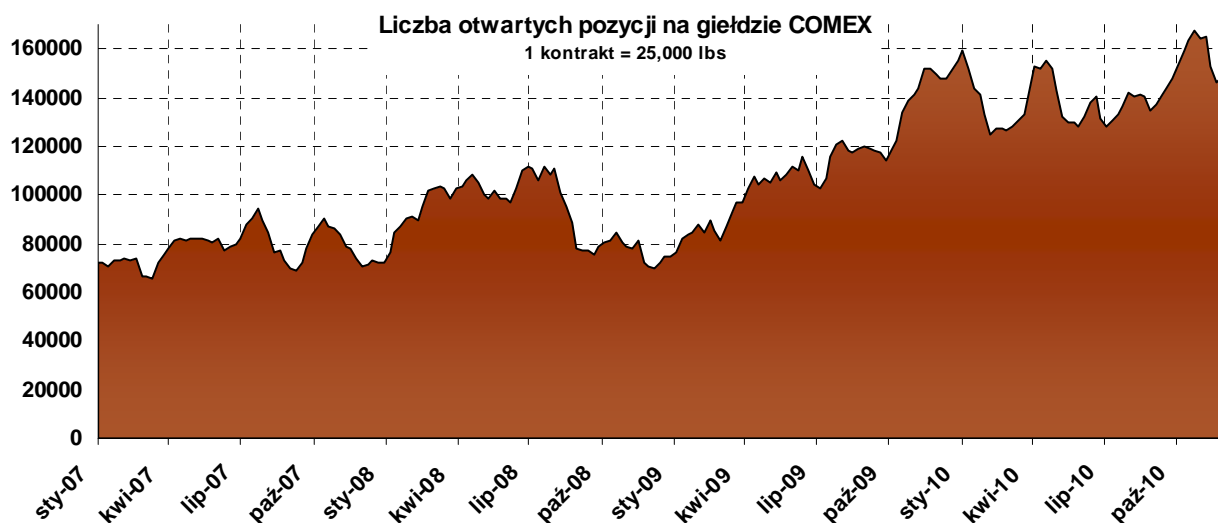
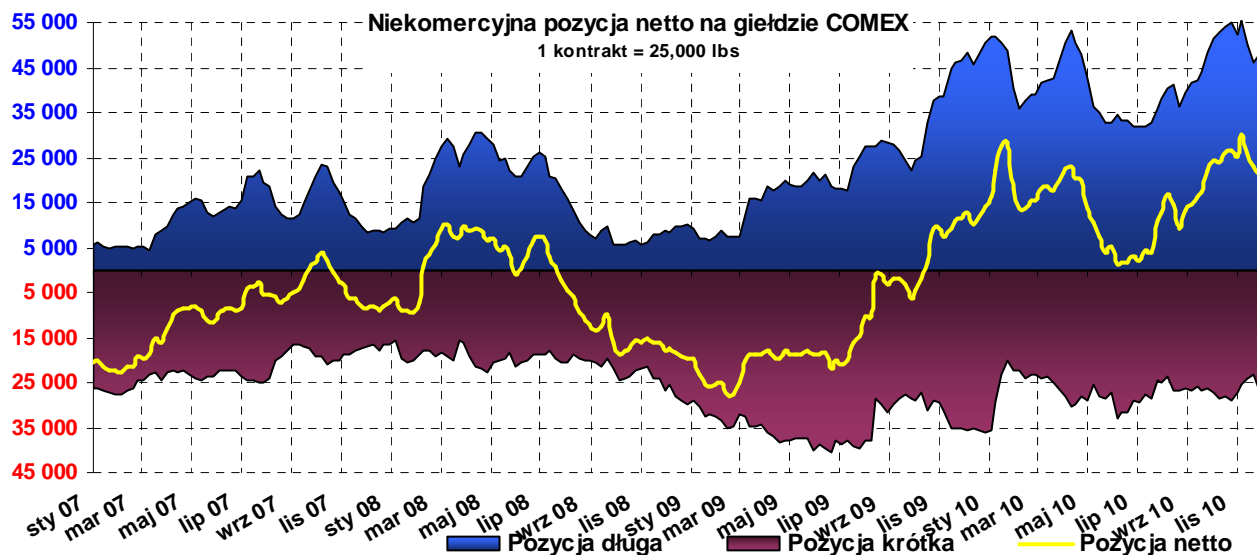
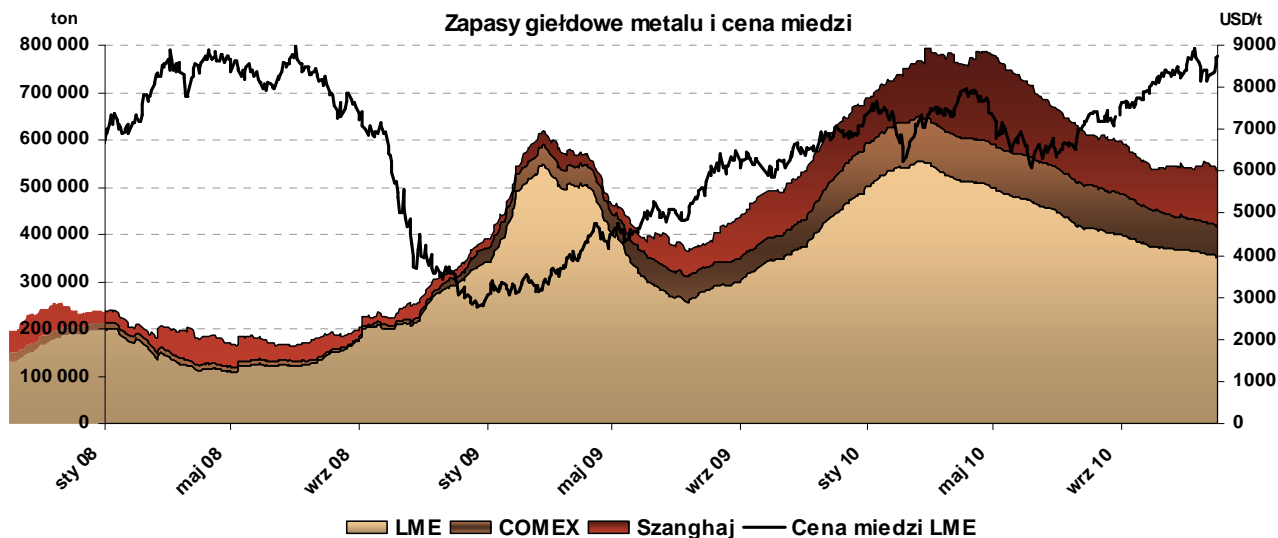
Jeden z największych producentów przetworzonych wyrobów z miedzi Wieland-Werke przyznał, że w ostatnim czasie popyt na jego wyroby bardzo się powiększył, szczególnie ze strony krajów azjatyckich. Firma nie podała konkretnych liczb, które by pokazały skalę wzrostu, ale po decyzjach firmy widać, że zmiana jest obiecująca i wszystko na to

wskazuje, że także trwała. Wieland-Werke planuje otworzyć swoje biura sprzedaży w Indiach, Południowej Korei i w Ameryce Południowej i argumentuje to tym, że musi być tam gdzie są jej klienci. W fabrykach firmy produkuje się rocznie ponad 400 tys. ton wyrobów z czerwonego metalu, a obecnie pracują one pełną mocą - już od maja zostały

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

zdjęte ograniczenia produkcji związane z efektami ostatniego kryzysu finansowego.



# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIELDZIE METALI

USD/t	cena oficjalna settlement <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. <sup>2</sup>	tygodniowa zmiana [%]
<b>Cu</b>	<b>9 116,00</b>	<b>4,14%</b>	<b>9 069,00</b>	<b>4,16%</b>
<b>Sn</b>	26 275,00	3,24%	26 300,00	3,73%
<b>Pb</b>	2 402,00	3,07%	2 415,00	2,55%
<b>Zn</b>	2 289,00	3,53%	2 288,00	3,51%
<b>Al</b>	2 316,00	-0,34%	2 325,00	-0,51%
<b>Ni</b>	23 685,00	0,77%	23 755,00	0,66%

<sup>1</sup> Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Gieldzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 10.12.2010).

<sup>2</sup> 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 <sup>1</sup>		wahania roczne <sup>4</sup> ceny 3- miesięcznej	
	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX	MIN
<b>Cu</b>	9 091,00	8 701,00	9 091,00	6 037,50

<sup>1</sup> Podstawowa cena kwotowana na Londyńskiej Gieldzie Metali.

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu w notowaniach ciągłych (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta sprzedaży w notowaniach ciągłych (Low Offer).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIELDZIE METALI

USD/t	średnia roku <sup>1</sup> settlement	najwyższa w roku <sup>2</sup> settlement	najniższa w roku <sup>3</sup> settlement
<b>Cu</b>	<b>7 442,52</b>	<b>9 116,00</b>	<b>6 091,00</b>
<b>Sn</b>	20 120,92	27 600,00	14 950,00
<b>Pb</b>	2 130,85	2 593,50	1 558,50
<b>Zn</b>	2 150,76	2 634,50	1 595,00
<b>Al</b>	2 162,13	2 447,50	1 828,50
<b>Ni</b>	21 669,13	27 600,00	17 035,00

<sup>1,2,3</sup> Od początku roku kalendarzowego.

### ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIELDY METALI

tony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
<b>Cu</b>	<b>348 625</b>	<b>-5 000</b>	<b>502 325</b>	<b>-153 700</b>
<b>Sn</b>	15 345	-275	26 765	-11 420
<b>Pb</b>	204 375	700	146 500	57 875
<b>Zn</b>	630 725	-2 925	488 050	142 675
<b>Al</b>	4 274 025	-11 475	4 628 900	-354 875
<b>Ni</b>	131 184	276	158 010	-26 826

# 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> <sup>1</sup>	zmiana tygodniowa [%]	zmiana roczna [%]
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>28,79</b>	<b>0,17%</b>	<b>65,55%</b>
<b>Au</b>	AM FIX	1 390,00	-0,13%	23,47%
	PM FIX	1 375,25	-2,01%	21,87%
<b>Pt</b>	AM FIX	1 681,00	-2,32%	18,97%
	PM FIX	1 673,00	-2,62%	18,15%
<b>Pd</b>	AM FIX	742,00	-2,75%	103,85%
	PM FIX	737,00	-2,77%	101,92%

<sup>1</sup> *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 10.12.2010.

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USD/troz	<i>fixing</i>	średnia roku <sup>1</sup>	najwyższa w roku <sup>2</sup>	najniższa w roku <sup>3</sup>
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>19,6832</b>	<b>30,5000</b>	<b>15,1400</b>
<b>Au</b>	AM FIX	1217,75	1426,00	1052,25
	PM FIX	1217,08	1421,00	1058,00
<b>Pt</b>	AM FIX	1605,49	1780,00	1477,00
	PM FIX	1604,12	1786,00	1475,00
<b>Pd</b>	AM FIX	514,36	765,00	387,00
	PM FIX	514,54	769,50	395,00

<sup>1,2,3</sup> Od początku roku kalendarzowego.

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW

USC/troz	wahania tygodniowe ceny kasowej <sup>1</sup>		wahania roczne <sup>4</sup> ceny kasowej	
	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX	MIN
<b>Ag</b>	<b>3 070,25</b>	<b>2 796,75</b>	<b>3 070,25</b>	<b>1 463,00</b>

<sup>1</sup> Podstawowa cena kwotowana na Londyńskim Rynku Kruszców.

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta sprzedaży (Low Offer).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.



### RYNEK EUR/USD

Ubiegły tydzień na rynku walutowym upłynął pod znakiem stabilizacji notowań EUR/USD. Po kilku tygodniach dużej zmienności obserwowaliśmy stabilizację notowań euro w wąskim przedziale 1,32-1,34. Kilka czynników oddziaływało co prawda na osłabienie dolara, jak np. deklaracja prezesa banku centralnego o możliwym zwiększeniu programów łagodzenia monetarnego, jednak inwestorzy nie odzwierciedlali tego w notowaniach kursu EUR/USD. Inwestorów przed osłabieniem dolara zniechęcały negatywne wiadomości dochodzące wciąż ze strefy euro, w tym kolejna obniżka ratignu Irlandii czy obawy przed ustaleniem wspólnego budżetu na 2011r. Pod koniec tygodnia kurs EUR/USD pozostawał powyżej ważnego poziomu 1,32 i był niespełna 1 centa niżej niż w poniedziałek.

#### *Spóźnione ostrzeżenie w sprawie ratingu Irlandii*

W ubiegłym tygodniu kolejna agencja ratingowa obniżyła rating Irlandii. Większość inwestorów uznała jednak ten ruch za spóźniony, bowiem odzwierciedla on jedynie sytuację bieżącą a nie ostrzega zawczasu przed nadchodzącymi problemami. Fitch obniżył rating do poziomu „BBB+” z „A+”. Zachował przy tym perspektywę tej oceny jako stabilną, co prawdopodobnie oznacza koniec obniżek ratingu w najbliższym czasie. Zgodnie z

wcześniejszymi ostrzeżeniami agencja poinformowała, że pogorszenie ratingu kredytowego wynika z nadmiernych kosztów fiskalnych związanych z restrukturyzacją oraz pomocą udzieloną systemowi bankowemu. Zwrócono w analizie uwagę na coraz gorsze perspektywy i większą niepewność spowodowaną przez niedawną intensyfikację kryzysu finansowego.

#### **Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:**

- Indeks Uniwersytetu Michigan wzrósł do 74,2 pkt z 71,6 pkt, co było wynikiem nieco lepszym od oczekiwań.
- Liczba nowych bezrobotnych wyniosła 421 tys osób wobec 436 tys w poprzednim tygodniu. Poprawa danych tygodniowych widoczna jest już od kilku miesięcy, jednak wciąż jest zbyt mała skala ożywienia rynku pracy.

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

- Zamówienia fabryczne w Niemczech wzrosły aż o 17,9% r/r wobec oczekiwanego wzrostu o 14%. O poprawie sytuacji po kilku słabszych miesiącach będzie można mówić dopiero gdy potwierdzą to dane z następných miesięcy.

### RYNEK EUR/PLN i USD/PLN

W pierwszej połowie ubiegłego tygodnia złoty wyraźnie tracił względem euro i dolara za sprawą rosnącej awersji do ryzyka powodowanej przez obniżki ratingów na Węgrzech, Irlandii oraz rosnącą obawą o sytuację na półwyspie koreańskim. Kurs EUR/PLN wzrósł w pierwszych dniach tygodnia z 3,98 do 4,04, a kurs USD/PLN z 2,98 do 3,04. W dalszej części tygodnia nastąpiła stabilizacja kursów walutowych m.in. po tym jak Polska porozumiała się z Komisją Europejską w sprawie kosztów reformy emerytalnej. Euro na koniec tygodnia kosztowało 4,04 złote, a dolar 3,04.

#### *Mniejszy dług finansów publicznych dzięki porozumieniu z Komisją Europejską*

W minionym tygodniu ustalono z Komisją Europejską, że Polska będzie mogła odliczyć koszty reformy emerytalnej z 1999r. Dzięki zabiegom księgowym Polska uniknie przekroczenia progów długu publicznego i deficytu sektora finansów publicznych. W

trakcie rozmów przewidziano powstanie w ramach struktur unijnych specjalna grupa robocza, która określi kiedy koszty reformy emerytalnej będą odliczane oraz w jaki sposób to nastąpi. Polska jako jeden z nielicznych krajów była w pewnym sensie

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

karana za wprowadzenie nowoczesnego systemu emerytalnego. Koszty emerytur w Polsce mają w znacznej mierze odzwierciedlenie w deficycie finansów publicznych, podczas gdy w innych krajach przyszłe emerytury zgodnie z zasadą memoriałową nie są zapisywane jako dług państwa. Podobny problem do Polki ma jeszcze

kilka innych mniejszych krajów, jednak taki system będą musiały prędzej czy później wprowadzić również większe państwa. Ustalenie z Komisją Europejską porozumienia powinno zmniejszyć presję na osłabienie złotego, bowiem wzrosły szanse na utrzymanie deficytu i długu poniżej kluczowych progów ostrzegawczych.

### KURSY WALUT (zmiennosc)

waluta	notowania oficjalne <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne <sup>4</sup>	
			MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX	MIN
<b>USD/PLN</b>	<b>3,0458</b>	0,95%	3,0805	2,9633	3,5283	2,7274
<b>EUR/PLN</b>	<b>4,0376</b>	1,02%	4,0653	3,9759	4,2423	3,8205
<b>EUR/USD</b>	<b>1,3244</b>	-0,02%	1,3442	1,3165	1,4582	1,1875

<sup>1</sup> Oficjalne kursy walut z ostatniego czwartku

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta zakupu (Low Bid).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.

### KURSY WALUT (fixingi NBP)

waluta	średnia roku fix <sup>1</sup>	najwyższy w roku fix <sup>1</sup>	najniższy w roku fix <sup>1</sup>
<b>USD/PLN</b>	3,0181	3,4916	2,7449
<b>EUR/PLN</b>	3,9944	4,1770	3,8356
<b>EUR/USD</b>	1,3260	1,4563	1,1942

<sup>1</sup> 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 grudnia 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](http://lme.co.uk), [lbma.org.uk](http://lbma.org.uk), [economy.com/dismal](http://economy.com/dismal), [thebulliondesk.com](http://thebulliondesk.com), [lbma.org.uk/stats](http://lbma.org.uk/stats), [crumonitor.com](http://crumonitor.com), [metabulletin.com](http://metabulletin.com), [nbportal.pl](http://nbportal.pl), [nbp.pl](http://nbp.pl)

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

- metale podstawowe [www.lme.com/dataprices\\_products.asp](http://www.lme.com/dataprices_products.asp) (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto [www.lbma.org.uk/stats/silvfixg](http://www.lbma.org.uk/stats/silvfixg)
- platyna i pallad [www.lppm.org.uk/statistics\\_cover.html](http://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

<b>Grzegorz Laskowski</b>	<a href="mailto:g.laskowski@kghm.pl">g.laskowski@kghm.pl</a>	tel. (076) 7478 158
<b>Maciej Koński</b>	<a href="mailto:m.konski@kghm.pl">m.konski@kghm.pl</a>	tel. (076) 7478 837
<b>Łukasz Bielak</b>	<a href="mailto:l.bielak@kghm.pl">l.bielak@kghm.pl</a>	tel. (076) 7478 157
<b>Łukasz Wojtkowiak</b>	<a href="mailto:l.wojtkowiak@kghm.pl">l.wojtkowiak@kghm.pl</a>	tel. (076) 7478 859