

BIULETYN RYNKOWY

PODSUMOWANIE

Rynek od dawna oczekiwał na te deklaracje. Niemiecki Trybunał Konstytucyjny wyraził zgodę na ratyfikację ESM, a szef amerykańskiej rezerwy federalnej Ben Bernanke ogłosił kolejną, trzecią już rundę luzowania ilościowego. Rynki zareagowały entuzjastycznie. Na giełdach, zarówno akcyjnych jak i towarowych, zapanowały wzrosty. Czwartkowe wystąpienie prezesa FED odbiło się mocno na kursie EURUSD, który przebił od dołu poziom 1,30.

FED i ECB będą drukować pieniądze

Początek września był bardzo spokojny, wszyscy uczestnicy rynku oczekiwali na decyzję niemieckiego Trybunału Konstytucyjnego ws. ESM oraz ostatecznej deklaracji FED, że kolejny raz wesprze amerykańską gospodarkę. Tym razem się nie rozczarowali. Indeksy giełdowe skierowały się szybko w kierunku północnym, po kilku miesiącach konsolidacji.

Niemiecki Trybunał uznał, że ESM jest zgodny z konstytucją, jednak postawił warunki stosowania tego mechanizmu. Po pierwsze niemiecki parlament musi być informowany o działaniach ESM, a dodatkowo, bez zgody niższej izby parlamentu, koszty związane z kupnem obligacji nie mogą przekroczyć 190 mld €. Rynek przyjął ta decyzję z mieszanymi uczuciami. Większą euforię wywołało wystąpienie FED.

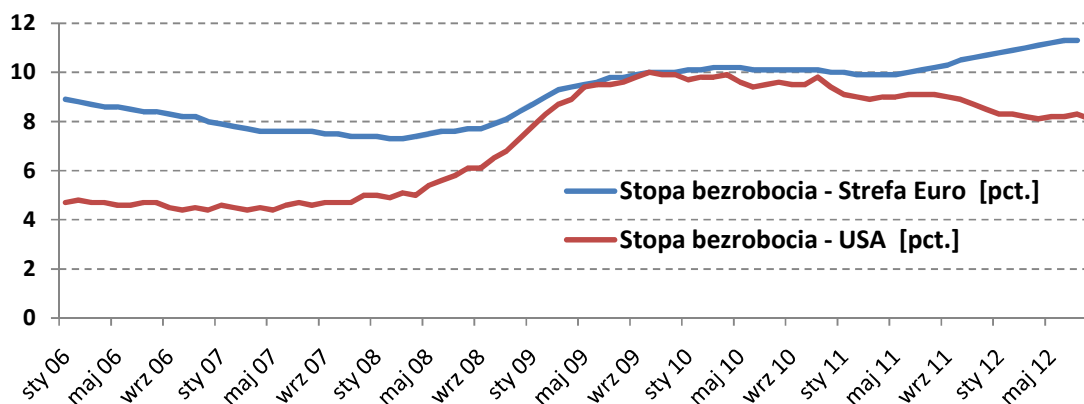
Na wrześniowym posiedzeniu FOMC zdecydował o rozpoczęciu trzeciej rundy ilościowego luzowania polityki pieniężnej (QE3). Fed zamierza: skupować obligacje oparte o kredyty hipoteczne (MBS) o wartości 40 mld \$ oraz utrzymać stopy na historycznie

niskim poziomie do połowy 2015 r. (we wcześniejszych deklaracjach był to koniec 2014 roku). W komunikacie napisano również, że „wysoko akomodacyjna polityka monetarna będzie wskazana przez znaczny okres czasu, po tym jak umocni się ożywienie gospodarcze w Stanach Zjednoczonych”.

Napływające na rynek dane makroekonomiczne, wskazują na postępujące osłabienie aktywności gospodarczej na świecie, pozostały zupełnie w cieniu wydarzeń związanych z polityką monetarną i nie miały istotnego wpływu na zachowanie uczestników rynku.

Stopa bezrobocia w Strefie Euro oraz w USA

(wykres poniżej) nie spada znacząco pomimo kilkukrotnych prób stymulacji tych gospodarek. Jednym z celów polityki FED jest zapewnienie maksymalnego zatrudnienia. W przypadku banku ECB cel ten nie jest określony wprost, ale mieści się w określeniu „wspieranie celów Unii Europejskiej”. Banki centralne FED i ECB stosując niestandardowe środki realizują więc wyznaczone dla nich cele.



RYNEK MIEDZI

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 7 545,25 – 8 411,0 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana w piątek 14 września, a minimalna w poniedziałek 3 września. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 14 września i wyniosła ona 8 400,5 USD/t, a najniższą 5 września – 7 606,5 USD/t. W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów wzrosła o 2 550 ton do poziomu 39 475 ton.

Rynek metali pod wpływem FED i ECB

Ogłoszenie kolejnych akcji luzowania ilościowego przez FED i ECB rozpoczęło falę wzrostów wszystkich aktywów, w tym cen metali. Miedź, cynk oraz ołów przebiły średnią krocząca z ostatnich 200 dni, traktowaną jako ważny poziom oporu. Były to jedne z najdynamiczniejszych wzrostów w ostatnich kilku latach - wartość czerwonego metalu w ciągu kilku dni wzrosła o ponad 700 USD/t. Inwestorzy czekali na ten impuls właściwie od początku wakacji. Entuzjazmu po wprowadzeniu QE3 nie gaszą słabe dane makroekonomiczne.

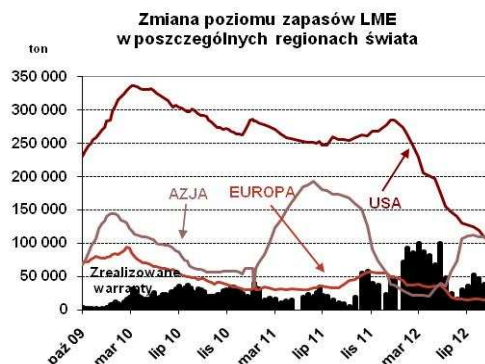
Opublikowane w Chinach wskaźniki świadczą o postępującym spowolnieniu, a to rodzi duże obawy na rynku metali. Dynamika produkcji przemysłowej spadła poniżej 9% r/r, ceny nieruchomości w sierpniu obniżyły się o 1,4% r/r. Szczególnie mocno rozczarowały dane o imporcie, który w sierpniu był o 2,6 % niższy niż rok wcześniej (analitycy szacowali 4,7% wzrost). Z rynku napływają informacje, że chińscy konsumenci po ostatnich wzrostach ceny czerwonego metalu, w trzymali się z większymi zakupami.

W ostatnim okresie znacząco spada poziom zapasów miedzi w oficjalnych magazynach LME, a w szczególności jest to widoczne w Europie, gdzie obecnie znajduje się zaledwie 15 tys. ton tego metalu. Co ciekawsze, według informacji z rynku, ponad 10 tys. ton znajduje się w kontrolowanych przez firmę Glencore magazynach pod Rotterdamem. Ze względu na bardzo małą dostępność miedzi wzrosły premie do katod przy dostarczeniu do Rotterdamu do poziomu 90-110 USD/t (z 70-90 USD/t z początku sierpnia), a na zakup katod z giełdy trzeba czekać blisko rok.

Miedź, cynk oraz ołów przebiły średnią krocząca z ostatnich 200 dni, traktowaną jako ważny poziom oporu. Były to jedne z najdynamiczniejszych wzrostów w ostatnich kilku latach - wartość czerwonego metalu w ciągu kilku dni wzrosła o ponad 700 USD/t. Inwestorzy czekali na ten impuls właściwie od początku wakacji. Entuzjazmu po wprowadzeniu QE3 nie gaszą słabe dane makroekonomiczne.

Zapasy na giełdzie LME

Poziom zapasów miedzi we wszystkich magazynach LME obniżył się w ostatnich dwóch tygodniach o 15 280 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 217 175 ton. Spadek zapasów zanotowano w Azji - o 10 400 ton oraz w USA - o 2 775. W tym samym czasie poziom zapasów w USA uległ nieznaczniemu wzrostowi - o 450 ton. W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów wzrosła o 2 550 ton do poziomu 39 475 ton.



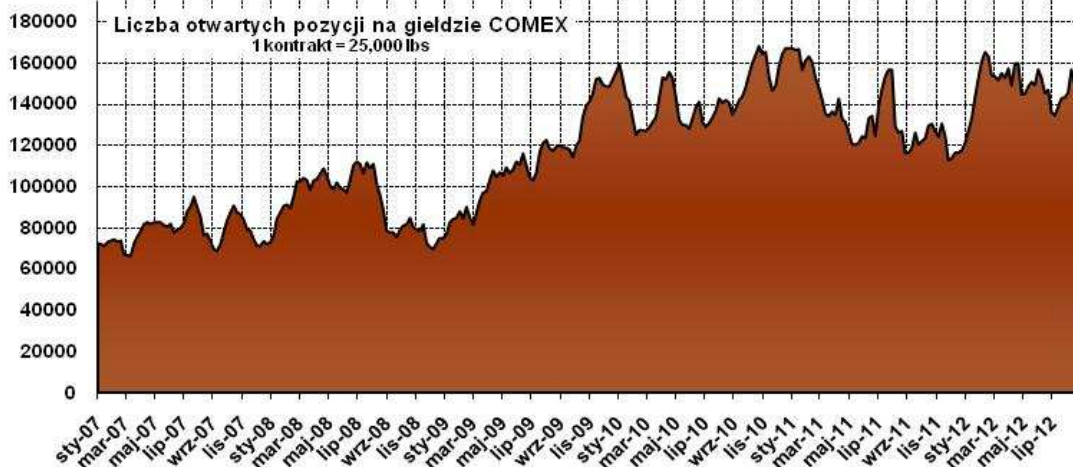
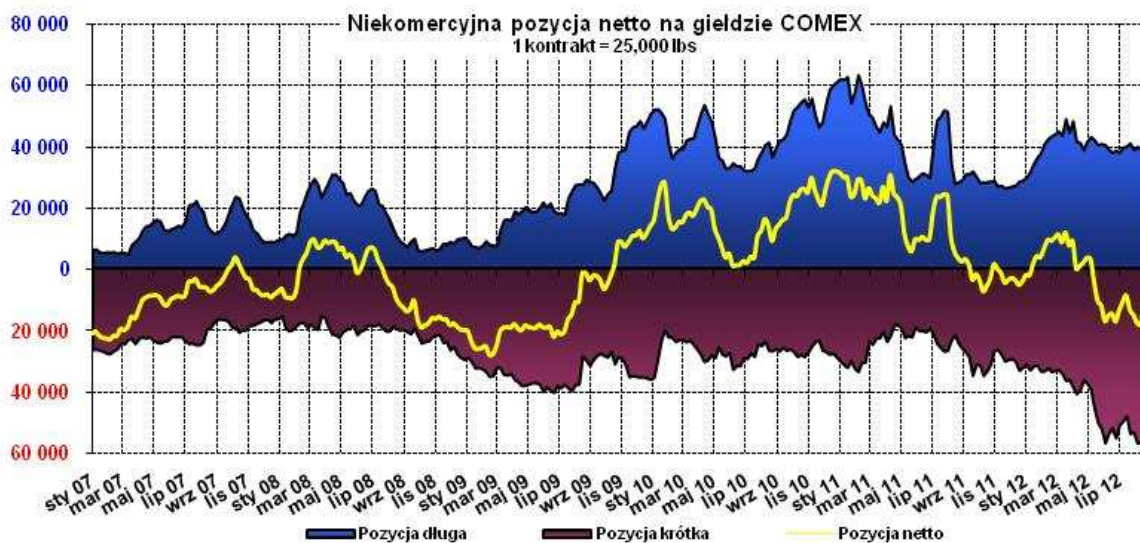
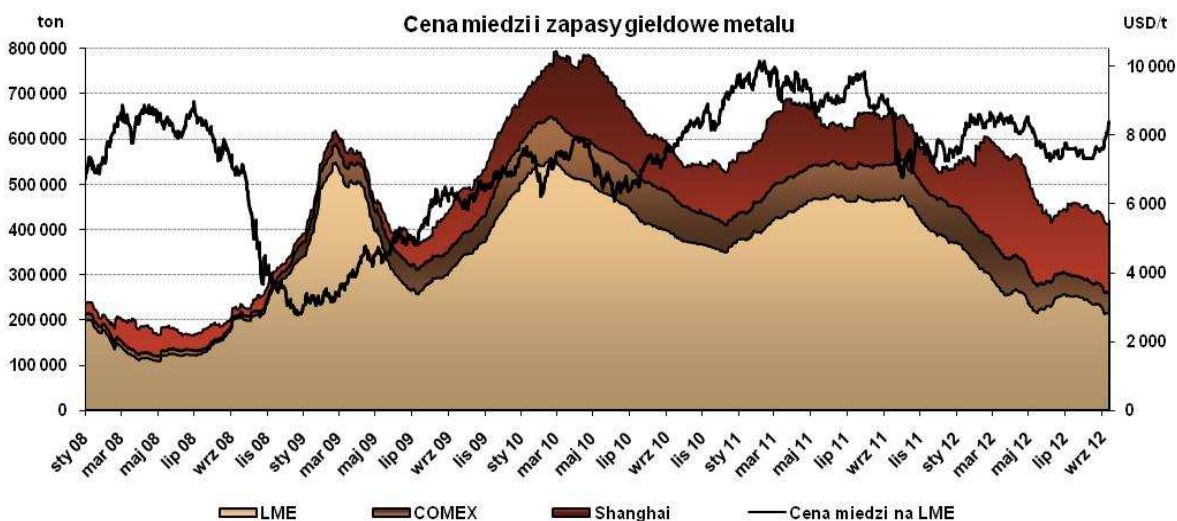
Wzrost zapasów w Szanghaju i spadek na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju spadły w ostatnich dwóch tygodniach o 1 664 ton i wyniosły 156 401 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów obniżył się o 891 ton i wyniósł 45 421 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

o 15 280 ton niższe niż w piątek dwa tygodnie wcześniej. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł 418 997 tony.



Chiny zatwierdziły inwestycje infrastrukturalne warte 157 mld USD

Narodowy Urząd Komisji i Rozwoju w Chinach (National Development and Reform Commission) zatwierdził projekty infrastrukturalne w kraju o szacunkowej wartości 1 biliona yuanów (157 mld USD) – informuje Reuters. Planowana budowa autostrad, portów i lotnisk jest największym programem stymulującym gospodarkę chińską w tym roku, wartym 2,1% PKB kraju. Zatwierdzenie 60 projektów infrastrukturalnych jest reakcją rządu na ostatnie dane makroekonomiczne i oznaki spowolnienia w gospodarce. Zhang Zhiwei, ekonomista w banku Nomura, twierdzi że wielkość projektów oraz fakt, że zostały ogłoszone w przeciągu tylko dwóch dni, sugeruje na bardziej proaktywną politykę

rządu. Po doświadczeniach z 2008 roku, kiedy to w celu walki z globalnym kryzysem wprowadzono w Chinach pakiet stymulujący warty 4 biliony yuanów, rząd tym razem ostrożnie podchodzi do nowych inwestycji. Pakiet stymulujący sprzed 5 lat z jednej strony uchronił kraj przed spowolnieniem, z drugiej strony jednak znacznie zwiększył zadłużenie, dlatego zdecydowana większość aktualnie zatwierdzonych inwestycji to przyśpieszenie wcześniej zaplanowanych projektów. Inwestycje są podstawą wzrostu ekonomicznego Chin i w samym 2011 roku odpowiadały za ponad połowę z 9,3 procentowego wzrostu PKB. Rezultat programu stymulującego powinien być widoczny w chińskiej gospodarce w ostatnim kwartale bieżącego roku.

Protesty przełożą się na zmniejszenie inwestycji w branży wydobywczej w Peru w 2013 roku

Sektor wydobywczy w Peru ze względu na protesty społeczne zmniejszy o 33% inwestycje w 2013 roku, podaje krajowe stowarzyszenie branżowe (National Society of Mining, Petroleum & Energy). Inwestycje w przyszłym roku zmniejszą się do 4 mld USD z wcześniej planowych 6 mld USD (w 2012 suma wyniosła 7,2 mld USD). Kolejno Newmont Mining, Southern Copper, Zijin Mining i Bear Creek wstrzymały projekty ze względu na sprzeciw społeczny i środowiskowy.

Wydobycie w kraju miedzi, cynku, złota i srebra stopniowo zmniejsza się od dwóch lat w wyniku stopniowego wyeksploatowania kopalni. Brak nowych inwestycji oraz zmniejszenie nakładów odtworzeniowych dla dotychczasowych kopalni mogą przełożyć się na eskalację problemu zmniejszającego się wydobycia również w kolejnych latach. Peru jest trzecim największym producentem miedzi oraz cynku na świecie.

Poniżej zaprezentowane pozostałe najistotniejsze dane dotyczące rynku miedzi w ubiegłych dwóch tygodniach:

- Wstępne szacunki o sierpniowej produkcji miedzi w Chinach wynoszą 511 tys. ton, co oznacza wzrost 2,3% rok do roku – informuje MBCNY Research.
- Glencore podwyższył parytet wymiany akcji z poziomu 2,8 do 3,05 w planowanej transakcji pomiędzy Glencore i Xstrata, w odpowiedzi na wcześniejsze niezadowolenie Qataris, funduszu posiadającego pakiet 12% akcji spółki Xstrata.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA Z OKRESU 03.09.2012-14.09.2012

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (03.09.2012-14.09.2012)

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. ²	tygodniowa zmiana [%]
Cu	8 400,50	7,09%	8 403,00	6,97%
Sn	21 415,00	7,29%	21 405,00	7,27%
Pb	2 243,50	8,83%	2 254,00	8,84%
Zn	2 073,00	8,25%	2 104,00	8,40%
Al	2 177,00	9,51%	2 175,50	9,05%
Ni	17 525,00	8,48%	17 555,00	7,96%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 14.09.2012).

² Notowanie 3-miesięczne ustalone na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali (oferta sprzedaży – tzw. Sellers' Price).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (03.09.2012-14.09.2012)

USD/t	Wahania tygodniowe ceny 3- miesięcznej ¹		wahania roczne ⁴ ceny 3- miesięcznej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Cu	8 411,00	7 952,25	8 765,00	7 219,50

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 (03.09.2012-14.09.2012)

USD/t	średnia roku ¹ settlement	najwyższa w roku ² settlement	najniższa w roku ³ settlement
Cu	7 953,38	8 658,00	7 251,50
Sn	20 938,67	25 650,00	17 650,00
Pb	2 000,73	2 288,00	1 744,00
Zn	1 939,66	2 178,50	1 759,50
Al	2 021,79	2 308,00	1 793,50
Ni	17 703,06	21 830,00	15 190,00

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

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (03.09.2012-14.09.2012)

tony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	217 175	1 225	502 325	-285 150
Sn	11 875	210	26 765	-14 890
Pb	293 200	-10 250	146 500	146 700
Zn	924 200	-18 000	488 050	436 150
Al	5 008 975	137 550	4 628 900	380 075
Ni	120 876	-204	158 010	-37 134

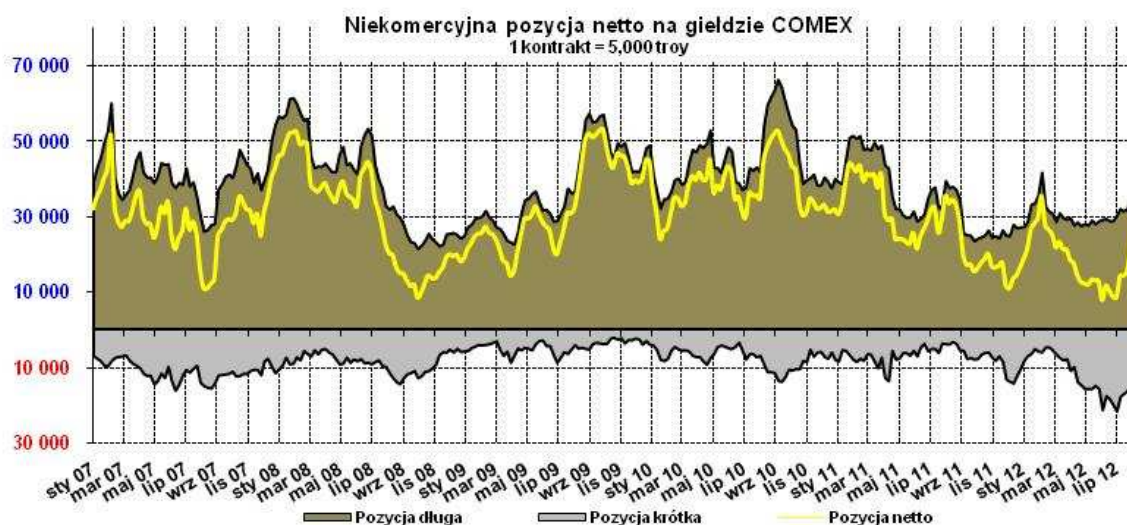
KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

RYNEK SREBRA

Ceny srebra w notowaniach ciągłych w ubiegłych dwóch tygodniach utrzymywały się w przedziale 30,23 – 34,92 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w piątek 14 września, a minimalną w poniedziałek 3 września. W przypadku notowań oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w piątek 14 września (34,71 USD/uncję), a najniższą w poniedziałek 3 września (31,74 USD/uncję).

Po ogłoszeniu przez FED decyzji o QE3 ceny metali szlachetnych poszybowały do góry. Cena *fix* srebra w przeciągu ostatnich dwóch tygodni wzrosła o 9,4%. Miniony okres to także kontynuacja wzmożonego zainteresowania inwestorów rynkiem srebra w porównaniu ze złotem co przełożyło się na kolejny spadek wskaźnika gold/silver z poziomu 54 do 51,2.



NOTOWANIA Z OKRESU 03.09.2012-14.09.2012

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (03.09.2012-14.09.2012)

USD/troz	fixing	średnia roku ¹	tygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana
Ag	AM FIX	34,71	7,73%	-13,27%
	AM FIX	1 772,50	4,51%	-1,09%
Au	PM FIX	1 775,50	2,75%	-0,81%
	AM FIX	1 694,00	7,28%	-7,38%
Pt	PM FIX	1 697,00	6,53%	-7,82%
	AM FIX	692,00	7,29%	-8,83%
Pd	PM FIX	702,00	8,50%	-9,77%

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 14.09.2012.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (03.09.2012-14.09.2012)

USD/troz	fixing	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	30,4347	37,2300	26,6700
Au	AM FIX	1644,19	1788,00	1537,50
	PM FIX	1645,07	1781,00	1540,00
Pt	AM FIX	1530,32	1728,00	1391,00
	PM FIX	1529,19	1729,00	1390,00
Pd	AM FIX	639,73	721,00	564,00
	PM FIX	639,92	722,00	565,00

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (03.09.2012-14.09.2012)

US\$/troz	wahania tygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ⁴ ceny kasowej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Ag	34,94	32,51	37,48	26,16

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 – STREFA EURO, USA, CHINY

Na fali napływających informacji o przedłużeniu przez FED łagodnej polityki monetarnej poprzez wdrożenie 3 rundy QE kurs EUR/USD przyspieszył wzrosty rozpoczęte jeszcze pod koniec lipca. Tylko od początku września kurs EUR/USD wzrósł z poziomu 1,25 do ponad 1,30 i był to jeden z największych rajdów od czasu poprzednich sugestii szefa Fed o QE2 w 2010r. Dolar osłabiał się również względem innych walut, w szczególności tych z rynków wschodzących. Euro, pomimo bardzo słabych danych makroekonomicznych z gospodarek strefy euro, umacniało się w szczególności po informacji o pozytywnym wyroku Trybunału Konstytucyjnego w Niemczech w sprawie ESM (European Stability Mechanism).

Ciąg dalszy drukowania pieniędzy przez banki centralne

W ubiegłym tygodniu amerykański bank centralny (FED) ogłosił program skupu papierów dłużnych aktywów zabezpieczonych kredytami hipotecznymi (tzw. MBS). Wartość wprowadzonego programu łagodzenia monetarnego (ang. Quantitative Easing) wynosi 40 mld USD/miesiąc, jednak doliczając wydatki z tytułu tzw. operacji Twist czyli reinwestycji z tytułu zapadających obligacji łączna kwota wynosi ponad 85 mld USD miesięcznie. Operacja Twist polega na zakupie długoterminowych obligacji (10-letnich) i jednoczesnej sprzedaży obligacji

krótkoterminowych. Dzięki obniżeniu rentowności długoterminowych obligacji, FED liczy na zmniejszenie obciążeń z tytułu kredytów hipotecznych dla ludności. W całości operacja TWIST szacowana jest na łącznie 667 mld USD. Dodatkowym zobowiązaniem FED było stwierdzenie, że rekordowo niskie stopy procentowe pozostaną do 2015r. Utrzymywanie stóp procentowych na poziomie 0-0,25% oraz programy płynnościowe zdaniem wielu ekonomistów, wbrew oczekiwaniom FED, nie przełożą się na realny wzrost gospodarki czy poprawę sytuacji na rynku pracy.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

Czy USA straci kolejne A? Groźba obniżki ratingu AAA jest wciąż realna.

W ubiegłym tygodniu przedstawiciel agencji ratingowej Moody's po raz kolejny zagroził, że najwyższy rating "AAA" może ulec zmianie. W najbliższym czasie w Senacie będzie prowadzona debata na temat prognozy zadłużenia USA i jeżeli nie zostaną poczynione żadne ruchy w kierunku obniżenia długu w relacji PKB wówczas agencje ratingowe mogą

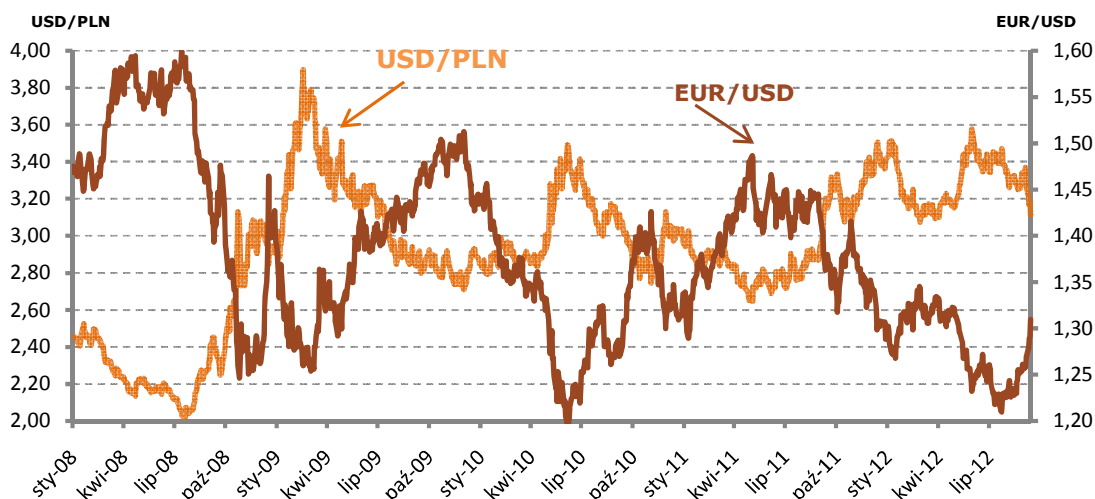
przystąpić do cięcia perspektyw i w ostateczności samego ratingu. W ocenie przedstawiciela Moody's rząd powinien zaproponować konkretnymi rozwiązaniami, które doprowadzą do stabilizacji długu do PKB. W przeciwnym wypadku niepowodzenie negocjacji może doprowadzić do obniżki ratingu do poziomu Aa1.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- W sierpniu indeks koniunktury ISM w sektorze przemysłowym (odpowiednik indeksu PMI) spadł do poziomu 49,6 pkt z 49,8. Był to najniższy odczyt od czerwca 2009r.
- Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w sierpniu o 0,9% m/m (0,6% w lipcu).
- W sierpniu produkcja przemysłowa spadła -1,2% m/m wobec (+0,5% m/m w lipcu). Wykorzystanie mocy produkcyjnych wyniosło 78,2% (79,2% w poprzednim miesiącu).
- Inflacja w USA wyniosła w sierpniu 1,7% r/r i 0,6% m/m wobec 1,4% r/r w lipcu.

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

- PKB strefy euro w 2 kwartale spadł o 0,5% r/r (-0,2% q/q). Był to wynik gorszy od konsensusu Bloomberg (-0,4% r/r). Spadek większy od oczekiwań odnotowano w zakresie konsumpcji indywidualnej i nakładów inwestycyjnych. Wzrost o 0,1% q/q odnotowano w kategorii wydatki publiczne.
- Indeks koniunktury przemysłowej PMI w sektorze przemysłowym spadł do 45,1 pkt, w sektorze usług do 47,2 pkt. Były to odczyty gorsze od oczekiwań analityków.
- W lipcu sprzedaż detaliczna spadła o 1,7% r/r (był to wynik zgodny z oczekiwaniami analityków), spadła również produkcja przemysłowa o 2,3 % r/r (już 8 miesiąc z rzędu).



RYNEK EUR/PLN i USD/PLN - POLSKA

W ostatnich dwóch tygodniach złoty umacniał się względem euro i dolara w reakcji na doniesienia z rynków zagranicznych. Do czasu decyzji FED kurs EUR/PLN spadł z 4,20 do nawet 4,05, a kurs USD/PLN z ponad 3,30 do niespełna 3,10 na koniec ubiegłego tygodnia. Ogłoszenie przez FED trzeciej rundy łagodzenia monetarnego i pozytywny wyrok trybunału konstytucyjnego w Niemczech ws. ESM wsparło popyt na ryzykowane aktywa, w tym na złoto. Ostatnie decyzje banków centralnych (EBC, FED, BoJ) ws. łagodzenia polityki monetarnej przyczyniły się do znacznego odpływu kapitału z tych rynków i napływ gotówki na rynki wschodzące. W najbliższym czasie (na przełomie września-października) Trojka opublikuje swój raport odnośnie Grecji, który może wzbudzić niepewność. Z krajowych danych istotny wpływ może mieć decyzja RPP w sprawie obniżki stóp procentowych. W tym momencie po publikacji słabych danych makroekonomicznych rynki oczekują obniżki nawet o 50pb na najbliższym posiedzeniu w październiku oraz o kolejne 50 pb do końca roku. Taka obniżka stóp znacząco mogłaby osłabić złoto.

Czy RPP zdecyduje się na obniżkę stóp procentowych w październiku?

Członek Rady Polityki Pieniężnej (RPP) A. Bratkowski powiedział, że już w tym momencie wiadomo, że spóźniono się z obniżkami stopy procentowej. W październiku RPP powinna dysponować większością za obniżką. A. Bratkowski uważa również, że podwyżka z maja była niepotrzebna i należy jak najszybciej obniżyć poziom stóp by przeciwdziałać spowolnieniu gospodarcemu. Nieco mniej łagodnie wypowiadała się członkini RPP Z. Gilowska, która powiedziała, że obniżki stóp procentowych w niedalekiej przyszłości nie są wykluczone. Pomimo, iż łagodniejszy ton wrześniowego komunikatu nie

zapowiada cięć w październiku, są one możliwe zdaniem Z. Gilowskiej. Podkreśla równocześnie, że radykalne obniżki stóp nie wpłyną natychmiastowo na kondycję gospodarki. Zdaniem ekonomistów na październikowym posiedzeniu RPP zdecyduje się obniżyć główną stopę procentową NBP o 25 do 50 bps, w zależności od rozkładu głosów. Z jednej strony jest to bardzo silny czynnik ryzyka dla dalszej deprecjacji złotego względem euro i dolara, a z drugiej szansa na złagodzenie skutków trwającego spowolnienia gospodarczego w kraju.

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

- W sierpniu inflacja CPI spadła do 3,8% r/r z 4,0% r/r. Obniżeniu inflacji sprzyjały spadki cen żywności (głównie owoców i warzyw) oraz sezonowa przecena odzieży i obuwia
- W lipcu deficyt na rachunku obrotów bieżących spadł do 1027 mln EUR (przed miesiącem deficyt wynosił 1240 mln EUR). Mniejszy deficyt wynikał z wzrostu napływu środków z UE oraz mniejszego deficytu handlowego w wyniku przyspieszenia eksportu zagranicznego.
- Deficyt budżetowy po sierpniu wyniósł ok. 21 mld PLN wobec planowanego na 23 mld PLN. Wiceminister finansów H. Majszczyk podkreśliła, że do końca roku deficyt będzie o ok. 1% mniejszy od planowanego ze względu na niższe wydatki.

KURSY WALUT (zmienność w tygodniu 03.09.2012-14.09.2012)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	3,1131	-4,44%	3,2299	3,0872	3,6028	3,0493
EUR/PLN	4,0584	-1,67%	4,1264	4,0489	4,5241	4,0286
EUR/USD	1,3095	3,06%	1,3169	1,2755	1,3487	1,2043

¹ Oficjalne kursy walut z ostatniego piątku

² Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

³ Najniższa oferta zakupu (Low Bid).

⁴ Od początku roku kalendarzowego.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

KURSY WALUT (fixingi NBP, z tygodnia 03.09.2012-14.09.2012)

<i>waluta</i>	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,2914	3,5777	3,0730
EUR/PLN	4,2130	4,5135	4,0465
EUR/USD	1,2803	1,3454	1,2089

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:
3 września – 14 września 2012:

“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, metalbulletin.com, nbportal.pl, nbp.pl, a także systemów Thomson Reuters i Bloomberg.

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
Łukasz Bielak	l.bielak@kghm.pl	tel. (076) 7478 157
Łukasz Wojtkowiak	l.wojtkowiak@kghm.pl	tel. (076) 7478 859
Maciej Matuszewski	m.matuszewski@kghm.pl	tel. (076) 7478 862