

BIULETYN RYNKOWY

PODSUMOWANIE

Początek listopada upłynął pod znakiem ostatnich dni kampanii wyborczej w Stanach Zjednoczonych. Z reelekcji Baracka Obamy inwestorzy cieszyli się bardzo krótko, gdyż szybko pojawiły się obawy o rozwiązanie problemu wygasających ulg podatkowych (fiscal cliff). „Na szczęście” aktywność inwestorów po drugiej stronie Atlantyku była ograniczona przez huragan Sandy, który sparaliżował okolice Nowego Jorku. Pesymistyczne sygnały zaczęły ponadto znowu napływać z Grecji i Hiszpanii, gdzie kolejny raz pojawiają się spekulacje o pomocy ze strony Trojki i ECB. Na fali negatywnych informacji euro traciło w stosunku do dolara (kurs EURUSD spadł z 1,30 do 1,27), a na parkietach giełdowych i towarowych pojawiły się spadki.

W USA problemy po wyborach pozostają

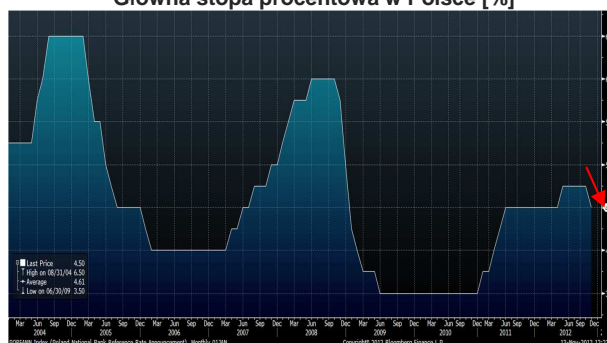
Wielu uczestników rynku sądziło, że po wyborach w USA sytuacja gospodarcza tego kraju będzie się już tylko poprawiać. Nic z tego. Demokraci utrzymali bowiem kontrolę nad Senatem, a Republikanie w Izbie Reprezentantów, co oznacza w dalszym ciągu polityczny impas i nierozwiązany problem wygasających ulg podatkowych (fiscal cliff). Szacunki ekonomistów wskazują, że zablokowanie rozwiązania może doprowadzić do spadku dynamiki wzrostu PKB w tym kraju o 4%, a więc może wepchnąć gospodarkę amerykańską w recesję i stanowić duże obciążenie dla całej gospodarki światowej.

Negatywną presję na euro wywierały doniesienia z Grecji i Hiszpanii. Najpierw komentarze z EBC sprawiły, że ograniczeniu uległy oczekiwania na kolejną restrukturyzację długu Grecji (tego w posiadaniu instytucji publicznych), a na koniec tygodnia sąd w Atenach zasugerował, że reforma rynku pracy (której przeprowadzenie jest istotnym warunkiem do spełniania by otrzymać kolejną transzę pomocy) może być niezgodna z grecką konstytucją. Poza tym nieoficjalne medialne doniesienia wskazują, że Hiszpania nie widzi pilnej potrzeby wsparcia finansowego. Jednak rynek nie do końca w to wierzy, co widać chociażby po wycenie długu tego kraju.

W ubiegłym tygodniu członkowie RPP w Polsce zdecydowali się na pierwszą od trzech lat obniżkę stóp procentowych (o 25 pb) oraz zapowiedzieli rozpoczęcie cyklu łagodzenia polityki. Przyczyniło się to do dalszego umocnienia na krajowym rynku długu i korekty kursu złotego. W decyzji RPP pomogły m.in. wyniki nowej projekcji NBP, wskazujące na wyraźne spowolnienie wzrostu PKB (do ok. 1% na początku 2013 r.) i spadek inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego.

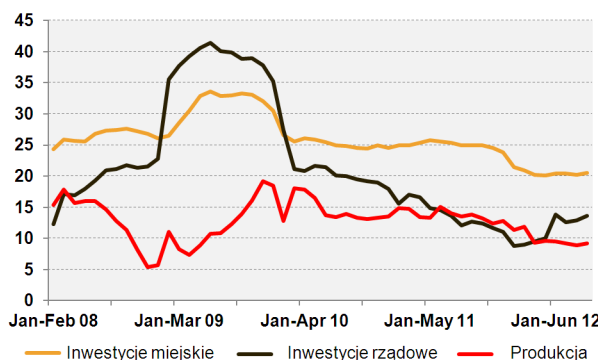
Spadające tempo wzrostu w Chinach niepokoi nie tylko obywateli Państwa Środka, ale wszystkich ekonomistów na świecie. **W publikowanych ostatnio danych pojawiło się jednak światelko nadziei, gdyż wyhamowuje trend spadkowy inwestycji w aktywa trwałe.** Jest to najprawdopodobniej wynik akceptacji, jeszcze przez poprzedni rząd, dużej liczby projektów inwestycyjnych.

Główna stopa procentowa w Polsce [%]



Źródło: Bloomberg

Wzrost inwestycji trwałych w Chinach % r/r



Źródło: National Bureau of Statistics of China

RYNEK MIEDZI

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 7 506 – 7 806,25 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana w środę 7 listopada, a minimalna w piątek 9 listopada. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 31 października i wyniosła ona 7 819 USD/t, a najniższą 9 listopada – 7 540,5 USD/t. W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów spadła o 1 750 ton do poziomu 40 250 ton.

Spadki na rynku metali bazowych

Listopad przyniósł przecenę metali bazowych na giełdach. Wynikała ona głównie z obaw o kondycję światowej gospodarki, w tym szczególności o skalę spowolnienia w Chinach. Po dwóch względnie optymistycznych miesiącach dla miedzi cena metalu powróciła w okolice poziomu 7500 USD/t, przełamując przy tym bardzo ważną linię średniej z ostatnich 200 dni. Z technicznego punktu widzenia droga do dalszego spadku (do poziomu 7200 USD/t) ceny jest nadal otwarta. Wiele obecnie zależy od ogólnego sentymentu na rynku oraz od dalszego kierunku ruchu kursu EURUSD.

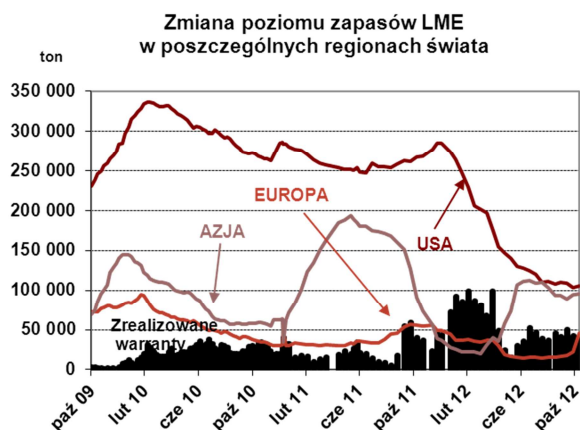
Spowolnienie chińskiej gospodarki nie przekłada się na spadek importu miedzi do Państwa Środka. Przez III kwartały do Chin trafiło odpowiednio o 25.2%, 6.9%, 9.5% więcej

koncentratów, miedzi rafinowanej i złomów niż w tym samym okresie rok wcześniej. Warto jednak pamiętać, że nie cała importowana miedź jest od razu konsumowana, część odkładana jest w zapasach. Oznacza to, że pozytywne wskaźniki importu czerwonego metalu nie muszą się przekładać na ostateczny popyt ze strony przemysłu.

Informacje o tym, że SRB (Chińska Agencja Rezerw Materiałowych) miała przymierzać się do zakupów miedzi i aluminium, na krótko poprawiły sentyment na rynku. Jednak z braku szczegółowych informacji oraz niepewności, czy faktycznie taka akcja będzie miała miejsce, ta informacja dotychczas w niewielki sposób wpłynęła na notowania metalu.

Zapasy na giełdzie LME

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zwiększył się w ostatnich dwóch tygodniach o 26 475 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 246 475 ton. Wzrost zapasów zanotowano w USA (o 2 550 ton), Azji (700 ton) oraz w Europie (23 225 ton). W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów spadła o 1 750 ton do poziomu 40 250 ton.

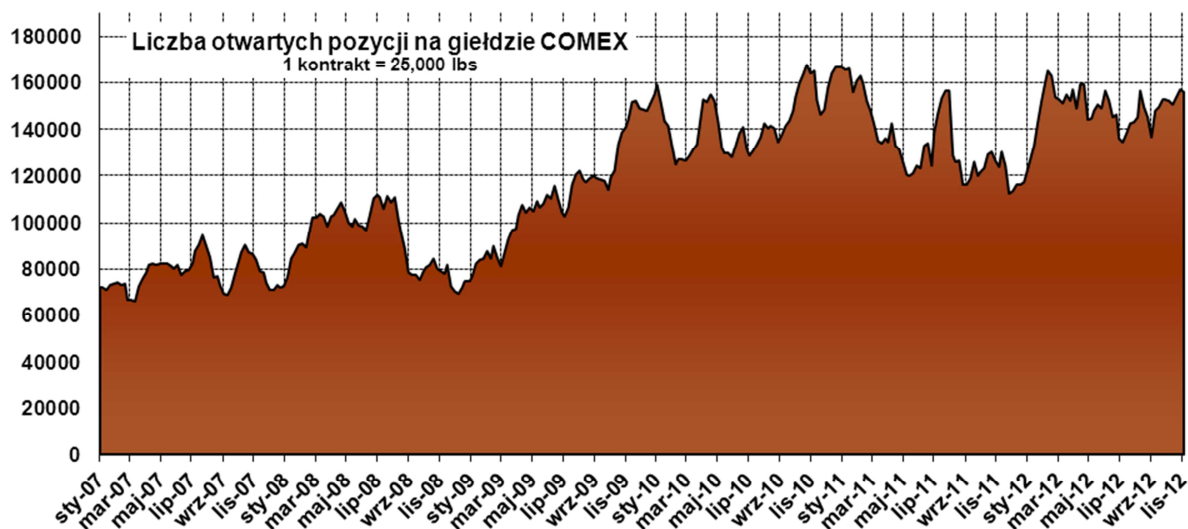
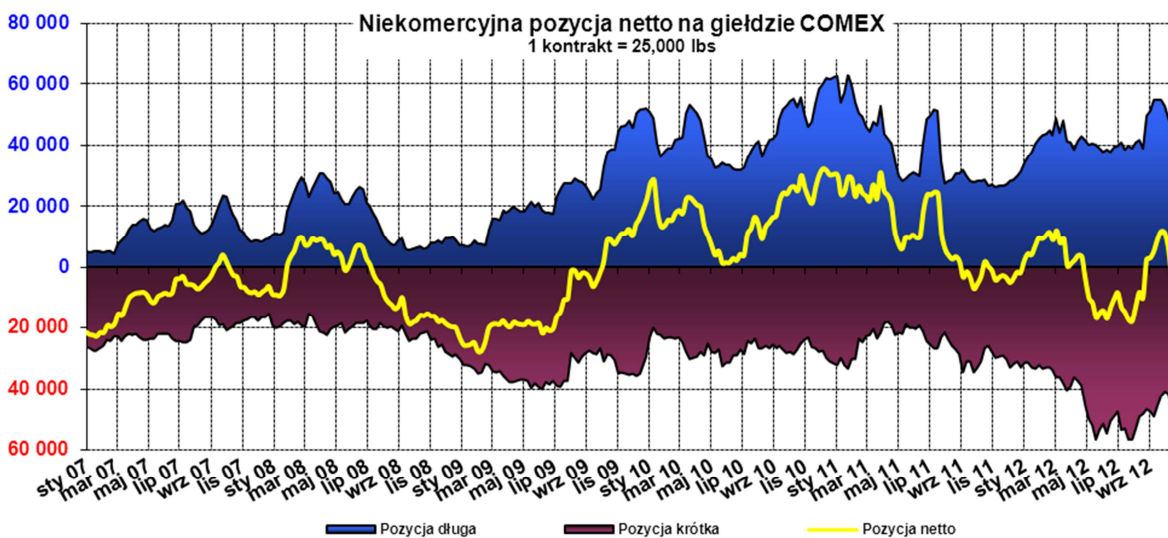
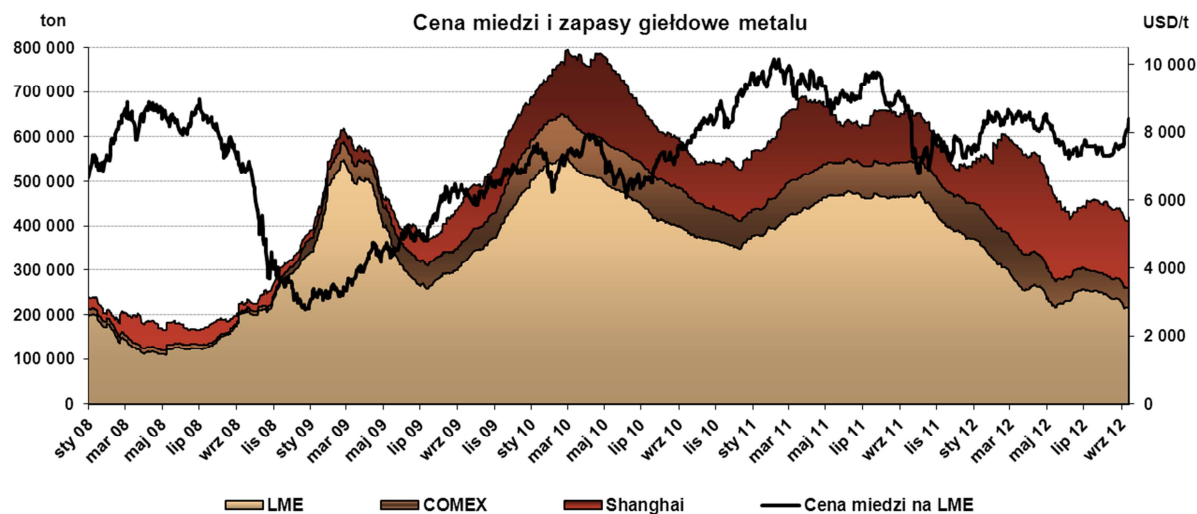


Wzrost zapasów w Szanghaju i na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju wzrosły w ostatnich dwóch tygodniach o 12 234 ton i wyniosły 204 995 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów zwiększył się o 741 ton i wyniósł 51 684 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 39 450 ton wyższe niż w piątek dwa tygodnie wcześniej. Poziom zapasów na trzech giełdach łącznie wyniósł 502 954 tony.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



Chiny mogą zwiększyć rezerwy metali do końca obecnego roku

Chiny mogą powrócić do polityki zwiększania zapasów metali bazowych, w tym miedzi i aluminium – informuje agencja Reuters powołując się na źródła branżowe. Skup metali ma pomóc chińskim hutom, które borykają się ze słabnącym popytem i przyczynić się do możliwego wzrostu cen. „Narodowa Komisja ds. Rozwoju i Reform zrobi to wkrótce” – twierdzi informator związany z krajową instytucją, która podobno ma już przygotowany odpowiedni plan działania. Polityka zwiększania rezerw poprzez zakup metali przez instytucje rządowe w Chinach została zainicjowana w 2009 roku po

głębokim kryzysie na rynkach finansowych. Owcześnie skup dał pozytywny impuls dla chińskich hut oraz doprowadził do zwiększenia importu surowców do kraju. Aktualny plan może dotyczyć zakupu około 400 tys. ton aluminium oraz 165 tys. ton miedzi. Oczekiwania dotyczące wprowadzenia w życie planu skupu wzrastają również w obliczu zmiany przywódców w kraju, co może wiązać się z wprowadzeniem dodatkowych pakietów stymulujących chińską gospodarkę. Planowany skup może nastąpić w tym roku, tak aby jego rezultaty były widoczne w tegorocznych wynikach spółek.

Giełda LME przymierza się do uruchomienia magazynów na terenie Chin

Trzeci największy port w Chinach jest trakcie wstępnych rozmów z London Metal Exchange (LME) na temat uruchomienia punktu odbioru metali. Zgoda LME na uruchomienie magazynu na terenie Chin obsługującego giełdę mogłaby przyczynić się do zwiększenia dostępu do rynku w kraju, który jest największym konsumentem metali na świecie. Dodatkowo doprowadziłoby to do zwiększenia wolumenu obrotu na giełdzie oraz zmniejszyło problemy z dostawami metali do Chin, na co często narzekali lokalni odbiorcy. LME już od dłuższego czasu nieskutecznie próbowała uruchomić magazyny w Państwie Środka, jednak rząd kraju skutecznie blokował

wszelkie inicjatywy. Sytuacja diametralnie zmieniła się po ogłoszeniu wartego 2,2 mld USD przejęciu LME przez Hong Kong Exchanges and Clearing Limited (HKEx), giełdę która ściśle współpracuje z rządem w Pekinie. HKEx skutecznie wspiera ideę powstania magazynu LME w Chinach. „Port w Mieshan planuje zwiększenie powierzchni magazynowej do 120 tys. m do stycznia 2013 roku” – powiedział Zhang Hangfei, dyrektor biura w Meishan, w wywiadzie dla agencji Reuters. „Rozpoczęliśmy rozmowy z LME na temat współpracy. Wierzę również, że Szanghaj, Delian oraz inne porty mogą wyrazić chęć współpracy z LME.” – dodaje.

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

- Tongling Nonferrous Metals Group planuje pozyskanie 723 mln USD poprzez niepubliczną emisję udziałów. Pozyskane środki mają być przeznaczone na zwiększenie mocy przerobowych huty o 400 tys. ton do poziomu 1,2 mln ton. Poprzez planowane inwestycje spółka stałaby się największym producentem miedzi w kraju, wyprzedzając Jiangxi Copper.
- Escondida, największa kopalnia miedzi na świecie, w trzecim kwartale 2012 roku zwiększyła wydobyte o 72,4% w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku. Wysoki wzrost spowodowany jest większą zawartością miedzi w wydobywanej rudzie oraz niską bazą w ubiegłym roku.
- Oyu Tolgoi, projekt wydobywczy w Mongolii, zagwarantował sobie dostawy prądu po podpisaniu umowy z Inner Mongolia Power Corporation. Strony uzgodniły, że dostarczana energia elektryczna może pochodzić zarówno z Mongolii, jak i innych krajów (w tym Chin). Projekt ma dostarczać około 450 tys. ton miedzi rocznie.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA Z OKRESU 29.10.2012-09.11.2012

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (15.10.2012-26.10.2012)

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. ²	tygodniowa zmiana [%]
Cu	7 540,50	-2,90%	7 536,50	-3,19%
Sn	20 245,00	-0,27%	20 195,00	-0,49%
Pb	2 180,00	1,49%	2 156,50	1,01%
Zn	1 860,00	0,49%	1 893,00	0,05%
Al	1 889,00	-2,48%	1 907,50	-2,68%
Ni	15 890,00	-1,61%	15 950,00	-1,54%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 09.11.2012).

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (29.10.2012-09.11.2012)

USD/t	Wahania tygodniowe ceny 3- miesięcznej ¹		wahania roczne ⁴ ceny 3- miesięcznej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Cu	7 806,25	7 506,00	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 (29.10.2012-09.11.2012)

USD/t	średnia roku ¹ settlement	najwyższa w roku ² settlement	najniższa w roku ³ settlement
Cu	7 968,81	8 658,00	7 251,50
Sn	20 973,50	25 650,00	17 650,00
Pb	2 033,64	2 315,00	1 744,00
Zn	1 940,00	2 178,50	1 759,50
Al	2 016,47	2 308,00	1 793,50
Ni	17 614,36	21 830,00	15 190,00

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

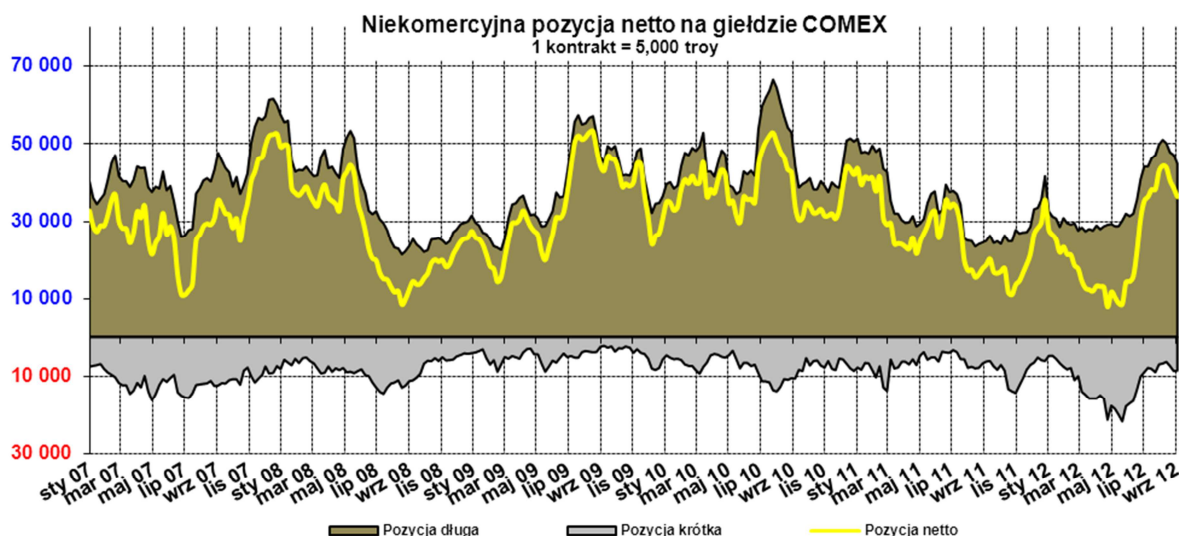
ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (29.10.2012-09.11.2012)

tony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	246 275	3 300	502 325	-256 050
Sn	11 680	-305	26 765	-15 085
Pb	334 000	13 300	146 500	187 500
Zn	1 161 000	-9 025	488 050	672 950
Al	5 095 775	10 725	4 628 900	466 875
Ni	130 236	54	158 010	-27 774

RYNEK SREBRA

Ceny srebra w notowaniach ciągłych w ubiegłych dwóch tygodniach utrzymywały się w przedziale 30,64 – 32,76 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w piątek 9 listopada, a minimalną w poniedziałek 5 listopada. W przypadku notowań oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w czwartek 1 listopada (32,66 USD/uncję), a najniższą w piątek 5 listopada (30,91 USD/uncję).

Po małej korekcie na początku listopada ceny metali szlachetnych powróciły do trendu rosnącego po zakończeniu wyborów w USA. Inwestorzy oczekują, że wygrana Baracka Obama będzie wiązała się z kontynuacją polityki niskich stóp procentowych oraz luzowania ilościowego przez Bena Bernanke, który zachowa swoje stanowisko. Zaskakujące mogą być ostatnie informacje, że pomimo wygranej dotychczasowego prezydenta USA, obecny szef FEDu może nie ubiegać się o reelekcję na kolejną kadencję, co oznacza że zmiana warty w FED może nastąpić w styczniu 2014 roku.



NOTOWANIA Z OKRESU 29.10.2012-09.11.2012

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (29.10.2012-09.11.2012)

USD/troz	<i>fixing</i> ¹	tygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana	
Ag	AM FIX	32,16	0,75%	-2,22%
	AM FIX	1 732,75	1,43%	2,71%
Au	PM FIX	1 738,25	3,16%	3,34%
	AM FIX	1 565,00	0,64%	1,43%
Pt	PM FIX	1 559,00	0,45%	0,84%
	AM FIX	616,00	1,32%	0,33%
Pd	PM FIX	612,00	0,66%	0,00%

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 09.11.2012.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (29.10.2012-09.11.2012)

USD/troz	fixing ¹	średnia roku	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	30,9402	37,2300	26,6700
Au	AM FIX	1662,54	1790,00	1537,50
	PM FIX	1663,21	1791,75	1540,00
Pt	AM FIX	1547,11	1728,00	1391,00
	PM FIX	1546,34	1729,00	1390,00
Pd	AM FIX	638,98	721,00	564,00
	PM FIX	639,04	722,00	565,00

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (29.10.2012-09.11.2012)

USc/troz	wahania tygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ⁴ ceny kasowej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Ag	32,78	30,68	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

W trakcie ostatnich dni kurs EUR/USD znajdował się w trendzie spadkowym przebijając na początku listopada kluczowy poziom 1,28. Przez niemal dwa miesiące kurs EUR/USD konsolidował się pomiędzy 1,28-1,32. Po zapowiedzianych po reelekcji B. Obamy planach walki z klifem fiskalnym oraz w związku z pogarszającą się sytuacją makroekonomiczną w strefie euro kurs EUR/USD wybił się z konsolidacji spadając w ostatnich dniach do poziomu 1,27. W najbliższym czasie dolar nadal może zyskiwać, zwłaszcza, że coraz bardziej prawdopodobne wydają się konflikty zbrojne na bliskim i dalekim wschodzie. Zapowiedziana pomoc „humanitarna” Wielkiej Brytanii wojskom opozycyjnym w Syrii, ataki pomiędzy Iranem i Izraelem oraz rosnące napięcie na granicy obydwu Korei, będą sprzyjały umocnieniu amerykańskiej waluty, postrzeganej jako bezpieczna przystań.

Co wybory prezydenckie w USA oznaczają dla sytuacji makroekonomicznej?

Wygrana w ostatnich wyborach dotychczasowego prezydenta B. Obamy przyniosła na rynkach chwilowe osłabienie dolara względem większości walut poza jenem japońskim. W obliczu dotychczas prowadzonej polityki fiskalnej i monetarnej inwestorzy obawiają się dalszego dodruku dolara oraz rosnącego od lat problemu jakim jest klif fiskalny w USA. Reeleksja była bardzo

prawdopodobna, więc reakcja rynków nie była też bardzo duża. W przypadku wygranej M. Romney’a reakcja rynków byłaby znacząco większa. Niemniej jednak już w ciągu kilku dni od wyborów dolar zaczął umacniać się względem euro, po pierwsze ze względu na kolejne słabe dane makro ze strefy euro, a po drugie ze względu na deklaracje Obamy mające na celu ograniczenie deficytu budżetowego.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

Zdania ekonomistów są bardzo podzielone co do prowadzonej polityki fiskalnej. Z jednej strony analitycy uważają za słuszne prowadzenie deficytu, który ma pomóc wyprowadzić gospodarkę amerykańską z największego spowolnienia od wielu lat, a z

drugiej deficyt osiąga już tak niebotyczne rozmiary, że może przyczynić się do spadku zaufania do dolara i aktywów amerykańskich (obligacji i akcji), co działałoby przeciwnie do zamierzeń Rezerwy Federalnej.

ECB pozostaje przy dotychczasowych stopach procentowych

Europejski Bank Centralny zostawił na niezmiennym poziomie stopy procentowe, zatem główna stopa operacji refinansowych wynosi 0,75%. Widoczne na każdym kroku osłabienie strefy euro, a przez to utrzymujący się relatywnie niski poziom inflacji i wysoki poziom bezrobocia, w szczególności w krajach peryferyjnych, powodują, że bank centralny jest skłonny utrzymywać niskie stopy procentowe. Według niektórych ekonomistów bankowych stopy procentowe pomimo poziomu bliskiego „0” mogą w strefie euro jeszcze

spaść. Prezes EBC M. Draghi powiedział, że presja inflacyjna powinna pozostać ograniczona, a aktywność gospodarcza w strefie euro pozostanie słaba. Dane makroekonomiczne są wciąż niższe od oczekiwań, co otwiera możliwość dalszego stymulowania monetarnego. Bank centralny jest gotowy uruchomić kolejne operacje Outright Monetary Transactions (OMT), czyli transakcji otwartego rynku, co ma przełożyć się na wzrost płynności i ograniczenie „czarnych scenariuszy”.

Chiński juan najmocniejszy od 19 lat

Kurs chińskiego juana (RMB) zbliżył się do najniższego poziomu od 19-lat względem dolara amerykańskiego. Pomimo ogromnej siły gospodarki chińskiej, RMB wciąż nie zdołał osiągnąć statusu waluty światowej. Do połowy 2005 r. kurs RMB był sztywno powiązany z notowaniami dolara na poziomie 8,2765, jednak naciski międzynarodowej społeczności oraz chęć zwiększenia konsumpcji wewnątrz

Chin doprowadziły do poluzowania polityki walutowej i od tego czasu juan ulega powolnej aprecjacji. Obecnie kurs USD/RMB wynosi 6,2290 i zdaniem wielu analityków będzie nadal podążał w dół. Kurs juana zbliża się do granicy dopuszczalnych wahań, co oznacza, że tempo jego aprecjacji może być hamowane przez PBoC.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

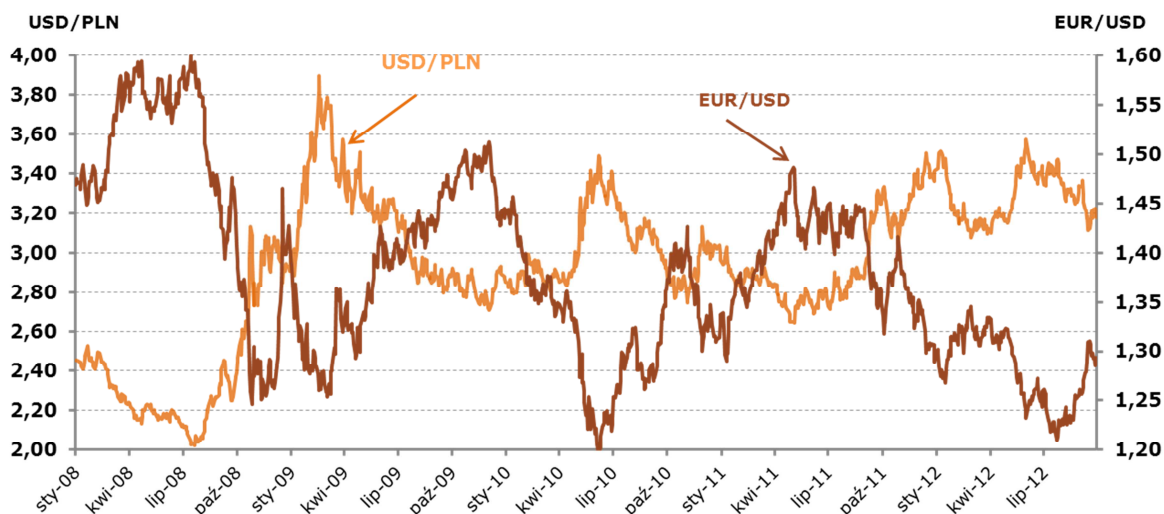
- Według raportu Automated Data Processing (ADP) liczba osób nowozatrudnionych w październiku wyniosła 158 tys. i była o ponad 20 tys. wyższa niż przewidywali ekonomiści. Jest to wskaźnik, który jest publikowany nieco szybciej od oficjalnych danych o zatrudnieniu. Według opublikowanych kilka dni później informacji o zatrudnieniu w sektorach poza rolnictwem liczba nowych pracowników wyniosła 171 tys. i była znacznie wyższa od oczekiwań.
- Stopa bezrobocia w USA w październiku wzrosła zgodnie z prognozami do 7,9% z 7,8% przed miesiącem.
- Indeks ISM dla sektora przemysłowego (odpowiednik europejskiego PMI) wzrósł do 51,7 pkt z 51,5 pkt (prognozy ekonomistów wyniosły 51 pkt).

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

- Europejski Bank Centralny pozostawił główną stopę procentową na niezmiennym poziomie 4,50%.
- Indeks PMI dla sektora przemysłowego i usługowego w strefie euro wyniósł 45,7 i był to jednocześnie najniższy odczyt od czasu kryzysu finansowego (44,6 pkt w czerwcu 2009r.)
- Sprzedaż detaliczna na terenie strefy euro uległa obniżeniu o 0,8% r/r.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



RYNEK EUR/PLN i USD/PLN - POLSKA

Początek listopada przebiegał pod znakiem osłabienia się złotego względem euro i dolara w oczekiwaniu na decyzję RPP w sprawie obniżki stóp procentowych oraz lekkiego wzrostu awersji do ryzyka. Kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu 4,17 (z niespełna 4,10 przed tygodniem), natomiast kurs USD/PLN powędrował w okolice 3,28 (z poziomu ok. 3,18-3,20 w zeszłym tygodniu). Od czasu ostatniego Biuletynu Rynkowego złoty był jedną z najsłabszych walut z krajów wschodzących. Jedynie czeska korona osłabiła się bardziej zarówno do euro jak i dolara. Warto nadmienić, że spośród walut krajów wschodzących jedynie polski złoty i czeska korona podlegały deprecjacji względem euro, pozostałe waluty, głównie gospodarek azjatyckich umocniły się od 1,4-2,4%.

Koniunktura pozostaje słaba, perspektywy wzrostu gospodarczego niskie

Purchasing Manager Index (wskaźnik PMI) w krajowej gospodarce w październiku wyniósł 47,3 pkt, nieco więcej niż miesiąc wcześniej gdy PMI ukształtował się na poziomie 47 pkt. Prognoza ekonomistów bankowych sporządzona przez agencję Bloomberg wyniosła 46,7 pkt. Pomimo lekkiego wzrostu indeksu nadal pozostaje on poniżej 50pkt, który wyznacza granicę pomiędzy rozwojem, a spadkiem aktywności w sektorze przemysłowym. Dane wskazują, że w najbliższych miesiącach następować będzie

najprawdopodobniej dalsze pogorszenie produkcji przemysłowej, co potwierdzają niskie odczyty subindeksów dotyczących: wielkości produkcji, liczby nowych zamówień oraz zakupów. Najbardziej niepokojące jest również szybkie spadanie indeksu zatrudnienia w przedsiębiorstwach produkcyjnych. Ministerstwo Gospodarki (MinGosp) szacuje, że w 3 kw br. PKB w Polsce wyniósł 1,7% r/r wobec 2,3% r/r w 2kw, a w całym roku 2,5% r/r (poniżej najnowsza projekcja NPB).

Pierwsza obniżka stóp procentowych w Polsce w bieżącym cyklu koniunkturalnym

W ubiegłym tygodniu Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 25 pb, główna stopa banku centralnego - stopa referencyjna spadła zatem do poziomu 4,50%. Zaledwie pół roku temu RPP podniosła stopy, a obecnie zdecydowała o ich obniżce do wyjściowego poziomu. Wówczas gospodarce zagrażała

podwyższona inflacja, obecnie natomiast coraz poważniejszym problemem staje się spowalniający wzrost gospodarczy. Niższy wzrost oraz problemy przedsiębiorstw głównie w sektorze budowlanym powodują ograniczenie żądań płacowych, a przez to zmniejsza obawy o wzrost inflacji popytowej. Od strony podażowej

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

ograniczono w ostatnich latach akcje kredytową, jak również umacniający się złoty powoduje spadek cen importowych. W najnowszej projekcji NBP wzrost PKB będzie poniżej produktu potencjalnego, natomiast inflacja będzie kierowała się w stronę celu inflacyjnego wyznaczonego w polityce monetarnej. Z 50-procentowym prawdopodobieństwem inflacja CPI (wskaźnik zmiany cen i usług konsumenckich) znajdzie się w tym roku przedziale 3,7-3,9%, w 2013 r. wyniesie 1,8-3,1%, a w 2014 może wynieść od 0,7 do 2,4%. RPP w komunikacie opublikowanym po decyzji zastrzegła, że w przypadku dalszego pogorszenia sytuacji

makroekonomicznej i utrzymywania się niskiej presji inflacyjnej ponownie obniży stopy procentowe. Ekonomisci bankowi wskazują, że już w grudniu może nastąpić kolejna obniżka, w zależności od rozkładu sił w RPP może być to kolejne 25 pb, a nawet 50 pb na co wskazywała w ostatniej wypowiedzi członkini RPP E. Chojna-Duch, zaliczana do frakcji „gołębi” (zwolennik łagodnej polityki monetarnej). Prezes NBP M. Belka również przychyliła się do obniżenia stóp w grudniu i w jego mniemaniu prawdopodobieństwo takiej decyzji jest wysokie. A. Głapiński uważa, że cykl obniżek stóp powinien objąć dwa kolejne cięcia stóp po 25 pb każda.

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

- Indeks koniunktury PMI dla krajowego przemysłu w październiku wyniósł 47,3 pkt (prognoza 46,7pkt). Od ponad pół roku indeks utrzymuje się poniżej 50pkt, granicy która oznacza wzrost lub kurczenie się przemysłu.
- Rada Polityki Pieniężnej po raz pierwszy w tym cyklu koniunkturalnym zdecydowała się na obniżkę stóp procentowych banku centralnego o 25 pb. Obecnie stopa referencyjna NBP wynosi 4,50%.

KURSY WALUT (zmienność w okresie 29.10.2012-09.11.2012)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	3,2588	1,95%	3,2887	3,1892	3,6028	3,0493
EUR/PLN	4,1527	0,87%	4,1752	4,1061	4,5241	4,0286
EUR/USD	1,2694	-1,21%	1,2876	1,2690	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.

KURSY WALUT (fixingi NBP, z okresu 29.10.2012-09.11.2012)

waluta	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,2719	3,5777	3,0730
EUR/PLN	4,1962	4,5135	4,0465
EUR/USD	1,2827	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:
29 października – 9 listopada 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, metabulletin.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