

BIULETYN RYNKOWY

PODSUMOWANIE

Mimo braku decyzji o wypłacie pomocy dla Grecji oraz utraty przez Francję najwyższego ratingu AAA, sentyment na rynku był w ubiegłych dwóch tygodniach stosunkowo dobry. Pozytywny wydzźwięk miały, co się ostatnio bardzo rzadko zdarzało, lepsze od prognoz wskaźniki aktywności z Europy (PMI oraz Ifo). Większy optymizm przełożył się na kurs EURUSD, który powrócił do poziomu blisko 1,30 oraz przełożył się na wzrost cen metali na światowych giełdach.

Na rynku finansowym było wyjątkowo spokojnie

W Europie trwały gorączkowe przygotowania do szczytu Unii Europejskiej, na którym planowano uchwalić budżet na lata 2014-2020. W ostatnich dwóch tygodniach odbyło się ogromną liczbę spotkań dwustronnych oraz rozmów telefonicznych na najwyższych szczeblach Unii Europejskiej. Pomimo tego nie udało się zawrzeć kompromisu już na pierwszym spotkaniu. Zaproponowana przez H. Van Rompuy'a propozycja (972 mld EUR tj. o 20 mld EUR mniej niż obecny budżet na lata 2007-13) nie znalazła jednak wsparcia wśród przedstawicieli UE. Do ponownych rozmów w sprawie budżetu dojdzie najprawdopodobniej w styczniu 2013 roku. Zainteresowanie inwestorów budziły zwyczajowo negocjacje Eurogrupy z Grecją. W niemieckiej prasie pojawiły się doniesienia,

że Trojka rekomenduje wydłużenie czasu w jakim Grecja ma wprowadzić reformy i ograniczyć zadłużenie o 2 lata. „Die Welt” podał, że bez tego kroku, kraj ten musiałby dokonać oszczędności na kwotę 20,7 mld €, by osiągnąć cele spadku długu na lata 2013 i 2014. Jean-Claude Juncker powiedział, że przekazany raport Trojki jest w ogólnym zarysie całkiem pozytywny dla Grecji.

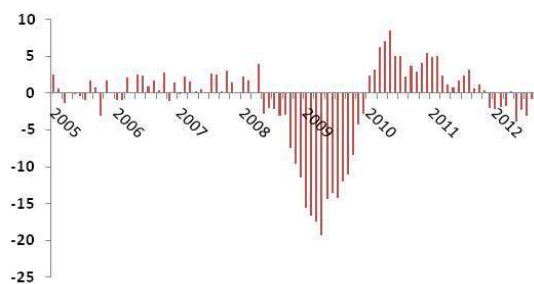
Inwestorzy zdążyli się chyba przyzwyczaić, że w Europie proces decyzyjny jest wydłużony. Ponadto pozytywny sygnał na rynek napłynął z Oceanu, gdzie przywódcy Senatu i Izby Reprezentantów zasugerowali, że są gotowi na ustępstwa, by wypracować porozumienie, które zażegna groźbę klifu fiskalnego w USA.

Agencja Moody's obniżyła rating obligacji rządowych Francji z Aaa do Aa1. Perspektywa ratingu pozostaje negatywna. Inna agencja usług finansowych - Standard & Poor's - już w styczniu obniżyła rating Francji do AA+.

Decyzję o obniżeniu ratingu o jeden stopień analitycy Moody's tłumaczą m.in. zagrożeniami dla perspektyw rozwoju francuskiej gospodarki z powodu postępującej utraty przez nią konkurencyjności i niepewnymi perspektywami francuskiej polityki fiskalnej. Agencja winę za obniżkę ratingu przypisuje także ryzyku opuszczenia strefy euro przez Grecję, spowolnieniu wzrostu gospodarczego i prawdopodobieństwu, że Francja będzie musiała wesprzeć pakiety pomocy dla innych państw UE.

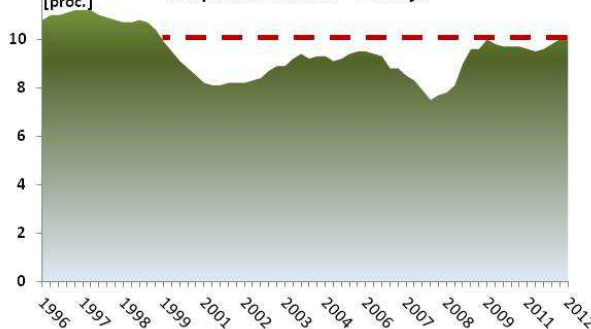
Sytuacja ekonomiczna Francji, niezwykle istotnej dla całej UE, stale się pogarsza. Świadczą o tym **rosnąca stopa bezrobocia** (najwyższa od 1999 roku) oraz spadek **dynamiki produkcji przemysłowej**.

Produkcja przemysłowa - Francja



Źródło: Thomson Reuters

Stopa bezrobocia - Francja



Źródło: Thomson Reuters

RYNEK MIEDZI

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 7 548 – 7 806,25 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana w poniedziałek 19 listopada, a minimalna we wtorek 13 listopada. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 20 listopada i wyniosła ona 7 731 USD/t, a najniższą 16 listopada – 7 573 USD/t. W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów spadła o 3 150 ton do poziomu 37 100 ton.

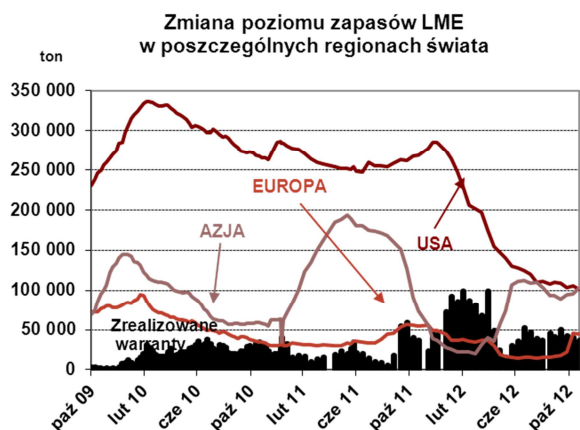
Rynek w fazie oczekiwania

Ostatnie dwa tygodnie to okres konsolidacji na rynku metali bazowych. Pozytywnym aspektem dla amerykańskiej gospodarki były dalsze dane dotyczące ożywienia na rynku nieruchomości, które mogą być dobrym symptomem dla największej światowej gospodarki. Z kolei w Chinach odczyt wskaźnika PMI powyżej 50 pkt może świadczyć o łagodniejszym „lądowaniu” chińskiej gospodarki. Do pozytywnych aspektów zeszłych dwóch tygodni należy również lepsze niż oczekiwano dane z niemieckiej gospodarki. Z drugiej strony nad rynkiem cały czas krąży widmo klifu fiskalnego oraz koniec obecnego roku jako teoretyczny deadline na ustalenie rozwiązania problemu. Należy pamiętać, że realny wpływ na kwestie podatkowe klif będzie miał dopiero w drugim kwartale 2013 roku, co daje jeszcze

stosunkowo dużo czasu na osiągnięcie porozumienia przez polityków. Należy również mieć na uwadze, że górna granica zadłużenia USA, aktualnie na poziomie 16,394 trylion dolarów, była podwyższana już 68 razy od lat 60-tych XX wieku. Dlatego ciekawie może prezentować się reakcja rynku na ewentualną możliwość kompromisu dotycząca klifu pomiędzy politykami, gdzie krótkoterminowe rozwiązanie problemu może oznaczać nawarstwianie skali problemu zadłużenia w przyszłości. Negatywne informacje dochodziły również z chińskiego rynku metali. Jak podała agencja Reuters, szacowane zapasy miedzi oczekującej na oclenie w chińskich magazynach wyniosły ponad 1 mln ton, co jest najwyższym wynikiem w historii.

Zapasy na giełdzie LME

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zwiększył się w ostatnich dwóch tygodniach o 3 550 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 249 825 ton. Wzrost zapasów zanotowano w Azji (o 7 975 ton), natomiast spadek nastąpił w Europie (o 4 075 ton) oraz w USA (23 225 ton). W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów spadła o 3 150 ton do poziomu 37 100 ton.

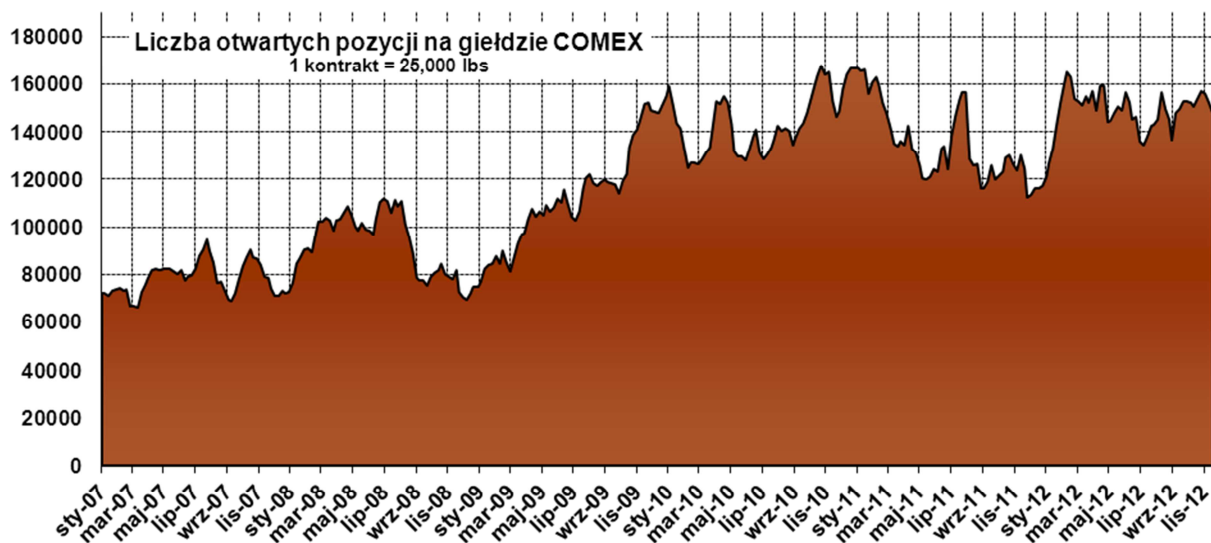
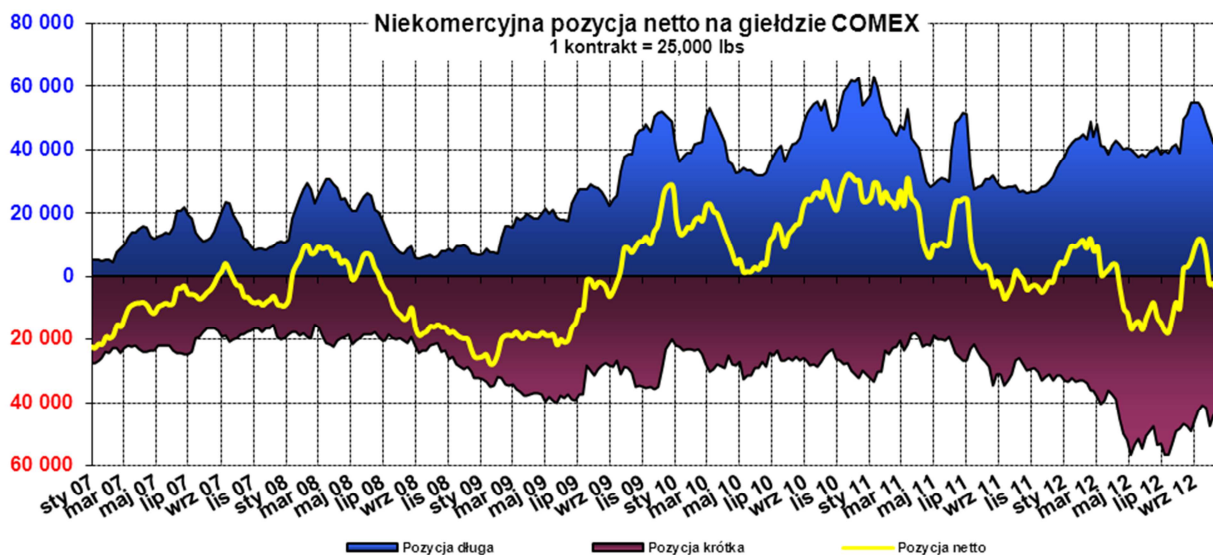
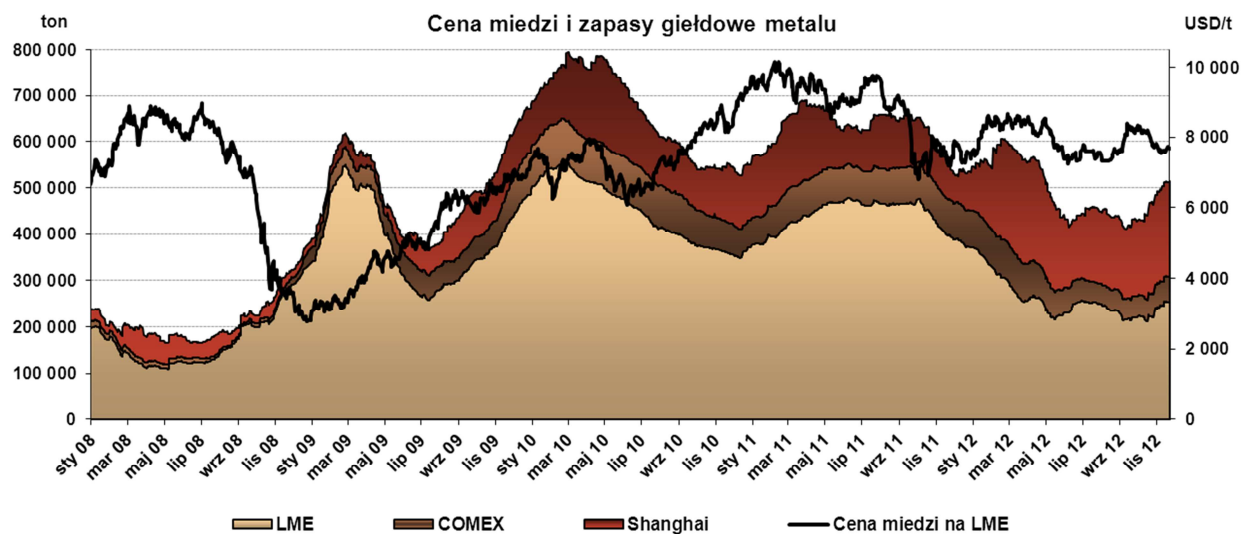


Wzrost zapasów w Szanghaju i na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju wzrosły w ostatnich dwóch tygodniach o 938 ton i wyniosły 205 933 tony. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów zwiększył się o 4 716 ton i wyniósł 56 400 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 9 204 tony wyższe niż w piątek dwa tygodnie wcześniej. Poziom zapasów na trzech giełdach łącznie wyniósł 512 158 ton.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



SEC vs. Konsumenci: Czy fundusze ETP wpłyną na cenę miedzi?

W ostatnich dwóch tygodniach rozgorzała dyskusja na temat możliwego uruchomienia funduszy ETP (Exchange Traded Products) przez JP Morgan oraz BlackRock. Fundusze mają ułatwić inwestorom finansowym lokowanie środków na rynku miedzi oraz mają być oparte na zabezpieczeniu na poziomie 180 tys. ton metalu. Komisja Giełd i Papierów Wartościowych w USA (Securities and Exchange Commission – SEC) w opublikowanym raporcie twierdzi, że fundusze ETP nie mają bezpośredniego wpływu na ceny na rynku surowcowym. Badanie przeprowadzone przez pracowników SEC z Departamentu Ryzyka, Strategii oraz Innowacji Finansowych wykazało, że „w ujęciu statystycznym nie ma związku przyczynowego pomiędzy historycznym przyływem aktywów do funduszy ETP obejmujących metale oraz ceną bazową tych metali”. Badanie zostało oparte na rynkach złota, srebra, platyny oraz palladu. Raport dodatkowo zawiera tezę, że relacja pomiędzy ceną miedzi oraz jej poziomem zapasów na rynkach nie jest statystycznie istotna. RK Capital, Southwire, Encore Wire, Luvata oraz AmRod - spółki, które są pośrednikiem lub bezpośrednim konsumentem miedzi, zorganizowały grupę,

która jest przeciwna wprowadzeniu funduszy ETP. „Ciężko jest sobie wyobrazić, że usunięcie 180 tys. ton z magazynów LME nie wpłynie na cenę czerwonego metalu, przy obecnych poziomach zapasów ledwo przekraczających 200 tys.” – skomentował Robert Bernstein, reprezentant grupy spółek. Przeciwnicy pomysłu skomentowali, że analiza przeprowadzana przez SEC jest „niedokładna i niekompletna” oraz oparta na błędnych testach statystycznych. „Fundusze ETP są po prostu mechanizmem, który zmieni zasady gry dla giełd LME i Comex. Nigdy wcześniej nie było możliwości, aby dla konsumentów w krótkim okresie czasu ograniczyć korzystanie z tak znacznej ilości miedzi.”- dodają przeciwnicy funduszy. SEC ma czas na oficjalną decyzję na do 14 grudnia w przypadku JP Morgan oraz do 24 grudnia w przypadku BlackRock. Należy również pamiętać, że zainicjowanie funduszy na innych metalach często było dopiero początkiem wzrostu poziomu fizycznego posiadania aktywów przez dany ETP. Przykładem mogą być fundusze oparte na złocie czy srebrze, gdzie poziom posiadanych aktywów przez ETP znacznie wzrastał wraz z rosnącym zainteresowaniem ze strony inwestorów.

Barclays rezygnuje z uczestnictwa na LME poprzez formę „open-outcry”

Open-outcry, tradycyjna forma zawierania transakcji na giełdzie London Metal Exchange, potocznie nazywana jest „rynkiem krzyżanym” opiera się na brokerach parkietowych, którzy na parkiecie zgłaszają oferty kupna lub sprzedaży kontraktów lub akceptują oferty zgłaszane przez innych brokerów. Barclays po decyzji podjętej w zeszłym tygodniu postanowił zrezygnować z tej prestiżowej formy zawierania transakcji na

LME i stał się uczestnikiem 2-giej kategorii, który zawiera transakcje tylko drogą telefoniczną i elektroniczną. Jak podają analitycy rynku, decyzja została podjęta ze względu na rosnące koszty banków inwestycyjnych działających na rynku surowcowym. Niska zmienność oraz ograniczenia w zawieraniu transakcji na własny rachunek przekładają się na malejące marże wśród brokerów.

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

- Produkcja w Codelco w 9 miesiącach 2012 roku spadła o 5% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego i wyniosła 1,189 mln ton. Spadek związany był z mniejszą zawartością metalu w rudzie oraz głębszym położeniem zasobów. Codelco to największy producent miedzi na świecie.
- Glencore otrzymał warunkową zgodę na przejęcie Xstraty ze strony Unii Europejskiej. Zgoda dla Glencore uwarunkowana jest sprzedażą posiadanych udziałów producenta cynku Nystar NV.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA Z OKRESU 12.11.2012-23.11.2012

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (12.11.2012-23.11.2012)

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. ²	tygodniowa zmiana [%]
Cu	7 676,00	1,36%	7 693,00	1,44%
Sn	20 595,00	0,22%	20 500,00	0,12%
Pb	2 170,00	-0,46%	2 173,00	0,46%
Zn	1 915,50	1,06%	1 941,50	0,91%
Al	1 929,00	0,39%	1 949,00	0,36%
Ni	16 530,00	4,09%	16 600,00	4,08%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 23.11.2012).

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (12.11.2012-23.11.2012)

USD/t	Wahania tygodniowe ceny 3- miesięcznej ¹		wahania roczne ⁴ ceny 3- miesięcznej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Cu	7 807,00	7 649,50	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 (12.11.2012-23.11.2012)

USD/t	średnia roku ¹ settlement	najwyższa w roku ² settlement	najniższa w roku ³ settlement
Cu	7 955,14	8 658,00	7 251,50
Sn	20 956,04	25 650,00	17 650,00
Pb	2 039,76	2 315,00	1 744,00
Zn	1 938,23	2 178,50	1 759,50
Al	2 012,91	2 308,00	1 793,50
Ni	17 552,17	21 830,00	15 190,00

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

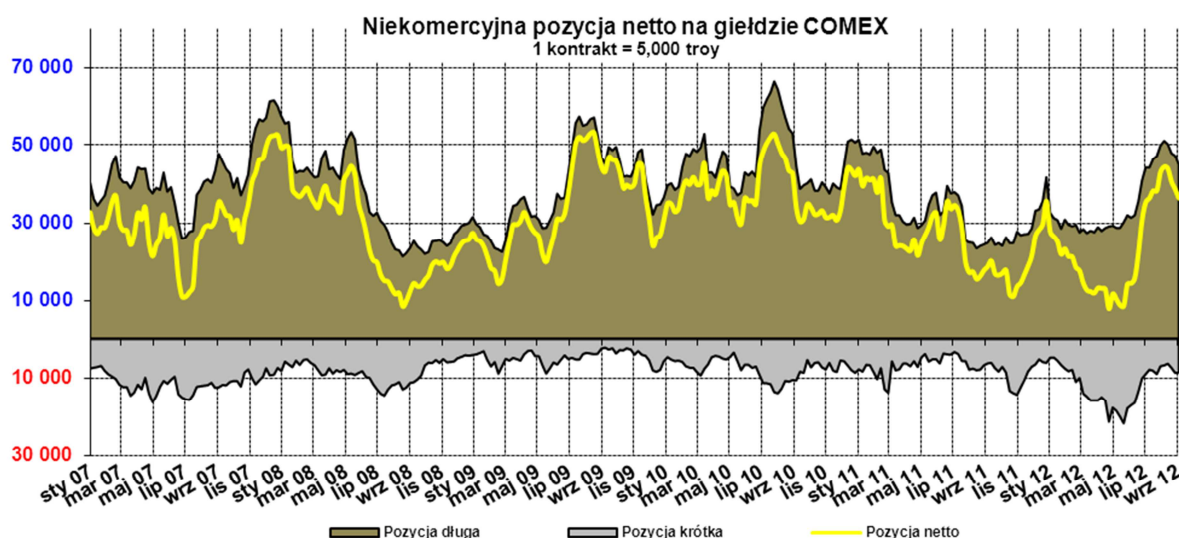
ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (12.11.2012-23.11.2012)

tony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	249 825	-5 350	502 325	-252 500
Sn	11 740	265	26 765	-15 025
Pb	361 525	29 275	146 500	215 025
Zn	1 200 550	39 575	488 050	712 500
Al	5 177 425	72 000	4 628 900	548 525
Ni	133 812	930	158 010	-24 198

RYNEK SREBRA

Ceny srebra w notowaniach ciągłych w ubiegłych dwóch tygodniach utrzymywały się w przedziale 32,09 – 34,16 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w piątek 23 listopada, a minimalną w piątek 16 listopada. W przypadku notowań oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w piątek 23 listopada (33,29 USD/uncję), a najniższą w piątek 16 listopada (32,27 USD/uncję).

Ostatnie dwa tygodnie to okres wąskiego przedziału notowań cen srebra oraz spadku wskaźnika gold/silver do poziomu poniżej 52 punktów. Ciekawie prezentuje się również wykres zmienności cen srebra. Implikowana, 3-miesięczna zmienność spadła poniżej 22% i jest na najniższych poziomach od 2007 roku. Często w historii okres niższej zmienności poprzedzał okres szerszych ruchów cenowych na rynku.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA Z OKRESU 12.11.2012-23.11.2012

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (12.11.2012-23.11.2012)

USD/troz	fixing ¹	tygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana	
Ag	AM FIX	33,41	3,53%	4,60%
	AM FIX	1 734,75	1,45%	2,10%
Au	PM FIX	1 734,50	1,23%	2,48%
	AM FIX	1 581,00	1,48%	2,07%
Pt	PM FIX	1 584,00	1,93%	2,66%
	AM FIX	654,00	4,81%	11,41%
Pd	PM FIX	657,50	5,54%	12,78%

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 23.11.2012.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (12.11.2012-23.11.2012)

USD/troz	fixing ¹	średnia roku	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	31,0215	37,2300	26,6700
	AM FIX	1665,33	1790,00	1537,50
Au	PM FIX	1665,95	1791,75	1540,00
	AM FIX	1548,28	1728,00	1391,00
Pt	PM FIX	1547,60	1729,00	1390,00
	AM FIX	638,74	721,00	564,00
Pd	PM FIX	638,95	722,00	565,00

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (12.11.2012-23.11.2012)

USc/troz	wahania tygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ⁴ ceny kasowej	
	MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
Ag	34,16	32,32	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

Ostatnie dwa tygodnie były sprzyjające dla waluty wspólnotowej pomimo obniżki ratingu Francji, słabych danych makroekonomicznych i braku porozumienia ws budżetu UE w perspektywie 2014-2020. Kurs EUR/USD dwa tygodnie temu zanotował najniższy poziom od lipca br. (1,2660), a następnie systematycznie rósł do poziomu 1,30. W obliczu wielu negatywnych doniesień ze strefy euro wzrost kursu EUR/USD jest zaskakujący. Jedyną pozytywną dla euro informacją z ubiegłego tygodnia to wprowadzenie tymczasowego rozwiązania dla nadmiernie zadłużonej Grecji w postaci nowej transzy wsparcia. W dalszym ciągu brak wiarygodnego i kompleksowego rozwiązania problemu długu Grecji. Najwyraźniej problemy strefy euro są już mocno w cenach, natomiast inwestorzy baczniej zaczynają przyglądać się problemom gospodarki amerykańskiej, która do końca roku będzie musiała zmierzyć się z koniecznością podwyższenia limitu zadłużenia (tzw. fiscal cliff).

Strefa euro ponownie w recesji i bez porozumienia ws budżetu

Z danych opublikowanych przez Eurostat wynika, że gospodarka eurolandu weszła w techniczną recesję, tj. po raz drugi kwartalny wynik dynamiki PKB (q/q) był ujemny. W trzecim kwartale 2012 PKB było niższe o 0,1% niż w drugim kwartale. Poprzednio strefa euro znajdowała się w recesji przez 5 kwartałów z rzędu (2Q 2009 – 2Q 2010). Według najnowszych danych motorem wzrostu gospodarczego strefy euro wciąż pozostają Niemcy i Francja, które odnotowały niewielki wzrost PKB. Państwa peryferyjne strefy pozostawały pod silnym wpływem kryzysu zadłużeniowego (konieczność redukcji deficytu budżetowego i długu publicznego). Pomimo słabych danych makroekonomicznych

przywódcy krajów Unii Europejskiej nie byli w stanie uzgodnić wspólnej polityki fiskalnej i działań ws budżetu na latach 2014 - 20. nie przyniósł porozumienia. Zaproponowana przez H. Van Rompuya propozycja budżetu zakładała jego wysokość na poziomie 972 mld EUR tj. o 20 mld EUR mniej niż obecny budżet na lata 2007-14. Nie znalazła jednak wsparcia wśród przedstawicieli UE. Jak podkreślał komisarz ds. budżetu J. Lewandowski Polska to jeden z trzech krajów, które w nowym budżecie otrzymywałyby więcej funduszy niż w obecnym. Dwa pozostałe kraje to Słowacja i Rumunia. Do ponownych rozmów w sprawie budżetu dojdzie najprawdopodobniej w styczniu 2013 roku.

Kolejne ustępstwa na rzecz Grecji w celu zredukowania długu

W ubiegłym tygodniu podczas kolejnego szczytu z udziałem Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) i Ministrów Finansów przyznano Grecji 43,7 mld euro pomocy. Pomoc ma zostać wypłacona na przełomie roku i zasili głównie kapitały greckich banków (ok. 55%) oraz grecki budżet (ok. 25%). Redukcji ulegnie również dług publiczny Grecji. Szacowana skala oszczędności wyniesie 40 mld euro w celu sprowadzenia do 2020 roku relacji długu do PKB na poziomie 124 proc. Grecja uzyskała szereg ustępstw ze strony instytucji

międzynarodowych, de facto kosztami zostaną obciążeni inwestorzy publiczni, inaczej mówiąc europejscy podatnicy. Oprocentowanie pożyczek dwustronnych ulegnie obniżeniu a terminy spłat zostaną wydłużone z 15 do 30 lat, jak również odroczeniu o 10 lat ulegnie natomiast termin spłat odsetek. Kolejnym ustępstwem jest zwrot przez EBC zysków z obligacji greckich w wysokości 11 mld euro zakupionych wcześniej. Rząd grecki dostał również zapewnienie, że część obligacji będzie mógł wykupić po niższym nominale.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

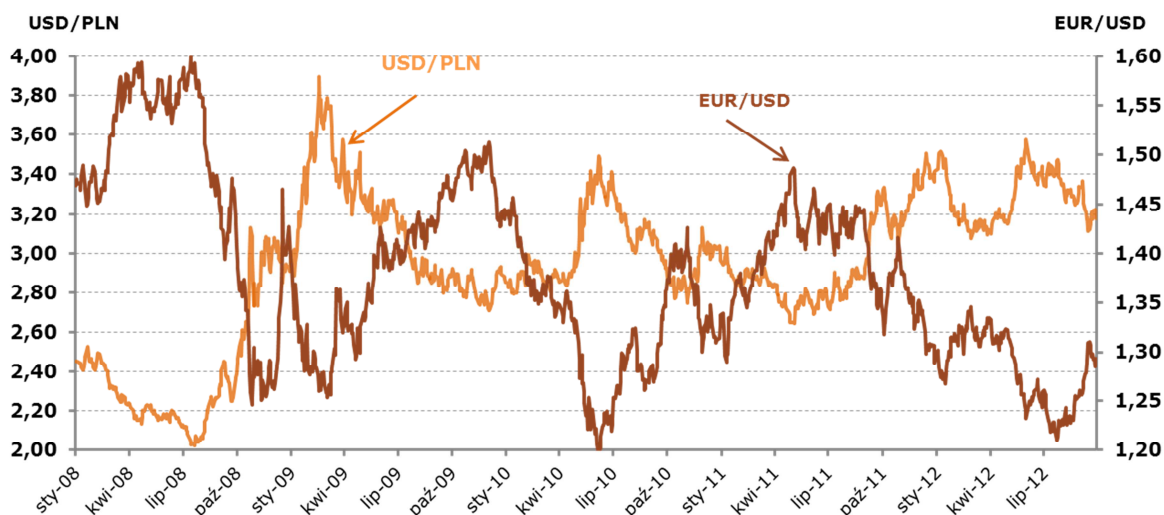
- Liczba rozpoczętych inwestycji w zakresie budowy domów mieszkalnych w USA wzrosła w październiku do 894 tys. w ujęciu rocznym, z 863 tys. we wrześniu, co było wynikiem wyraźnie lepszym od konsensusu rynkowego wskazującego na ich spadek do 840 tys.
- Indeks Uniwersytetu Michigan wzrósł w listopadzie do 82,7 pkt. z 82,6 pkt. miesiąc wcześniej.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

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

- Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców, wzrósł w listopadzie do 101,4 pkt. ze 100,0 pkt. w poprzednim miesiącu, co było wynikiem wyraźnie lepszy od oczekiwań na poziomie 99,5 pkt.
- Listopadowy wskaźnik PMI w strefie euro wzrósł nieznacznie o 0,1 pkt. do poziomu 45,8. Odczyt wskaźnika poniżej 50 pkt. nadal wskazuje na zwalniającą gospodarkę w strefie euro.



RYNEK EUR/PLN i USD/PLN - POLSKA

Po zwwyżce kursu USD/PLN w połowie listopada do poziomu blisko 3,30 oraz EUR/PLN do 4,17, aktualnie zaobserwować możemy trend umacniania się naszej waluty (do poziomów kolejno poniżej 3,20 i 4,12). Aprecjacja złotego początkowo była wynikiem wzrostu nadziei, że uda się uniknąć problemu klifu fiskalnego w USA wraz z początkiem nowego roku. Pozytywnym impulsem były również lepsze od oczekiwań dane dotyczące produkcji przemysłowej w Polsce.

Lekkie odbicie produkcji przemysłowej

Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 4,6% i była wyraźnie wyższa od oczekiwań rynkowych na poziomie 2,6%. Wzrost dynamiki produkcji przemysłowej w październiku wobec poprzedniego miesiąca wynika m.in. z korzystnego układu dni roboczych. Pozytywne dane mogą nie być symptomem trwałej poprawy aktywności w sektorze przemysłowym. Firmy wskazują na spadek portfela zamówień, na co wpływ miało w większym stopniu ograniczenie zagranicznego niż krajowego portfela

zamówień. Pogłębia się problem dotyczący koniunktury w budownictwie. Oceny bieżące i prognozy portfela zamówień, produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacji finansowej są bardziej niekorzystne od formułowanych we wcześniejszym miesiącu. Niemniej, w danych wyrównanych sezonowo również widać delikatne odbicie – w październiku wzrost o 0,6% r/r w porównaniu ze spadkiem o 1,6% przed miesiącem.

Trudniejsza sytuacja przedsiębiorstw

Przedsiębiorstwa zatrudniające co najmniej 50 osób w okresie od stycznia do września miały wyniki gorsze niż w analogicznym okresie

poprzedniego roku. Wzrost przychodów o 6,5% był niższy od rosnących kosztów na poziomie 7,6%. Wynik finansowy brutto wyniósł 81,2

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

mld PLN wobec 92,8 mld PLN przed rokiem. 72,1% ogółu przedsiębiorstw wykazało zysk netto, tj. tylko nieznacznie mniej niż przed rokiem (72,8%). Podstawowe relacje ekonomiczno-finansowe przedsiębiorstw eksportowych były lepsze niż dla ogółu przedsiębiorstw. Niepewność co do przyszłości powstrzymuje jednak polskie firmy przed inwestycjami. Łączna wartość kosztorysowa

inwestycji rozpoczętych wyniosła 31,0 mld PLN i była o 18,9% niższa niż przed rokiem. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw utrzymało w październiku dynamikę roczną na niezmiennym poziomie (0,0% r/r). W październiku wzrosła również dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw do 2,8% r/r z 1,6% r/r we wrześniu.

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

- Inflacja w październiku wyniosła 3,4% r/r i była zgodna z oczekiwaniami rynkowymi.
- Średnie wynagrodzenia brutto wzrosły o 2,8% r/r oraz 2,1% w ujęciu m/m i były wyższe niż oczekiwania analityków na poziomie kolejno 2,4% i 1,7%.
- Produkcja przemysłowa wzrosła w październiku o 4,6% r/r.

KURSY WALUT (zmienność w okresie 12.11.2012-23.11.2012)

waluta	notowania oficjalne ¹	tygodniowa zmiana [%]	wahania tygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX	MIN
USD/PLN	3,1945	-2,26%	3,2669	3,1647	3,6028	3,0493
EUR/PLN	4,1229	-0,93%	4,1645	4,1036	4,5241	4,0286
EUR/USD	1,2909	1,29%	1,2991	1,2730	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 12.11.2012-23.11.2012)

waluta	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,2709	3,5777	3,0730
EUR/PLN	4,1942	4,5135	4,0465
EUR/USD	1,2825	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:
12 listopada – 25 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, 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