

### BIULETYN RYNKOWY

#### PODSUMOWANIE

W ubiegłych dwóch tygodniach rynki skupione były na sytuacji w Europie. W Unii Europejskiej zawarto kompromis w sprawie budżetu na lata 2014-2020, który jako pierwszy w historii który będzie zakładał deficyt i będzie mniejszy od poprzedniego. W Europie narasta również napięcie odnośnie sytuacji politycznej we Włoszech, gdzie co prawda najprawdopodobniej wybory wygra koalicja z premierem Montim, jednak stopniowo wzrasta poparcie dla partii Silvio Berlusconi. Zaskoczeniem okazał się spadek sprzedaży detalicznej w Niemczech oraz spadek PKB w ostatnich trzech miesiącach 2012 roku w Stanach Zjednoczonych.

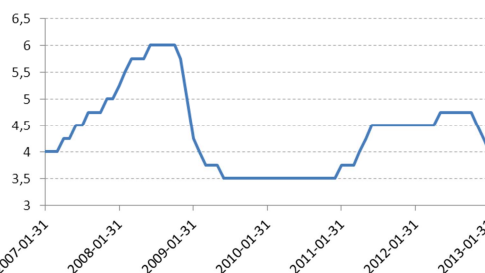
#### *Europa w centrum uwagi*

Na przełomie stycznia i lutego uwaga inwestorów skupiona była w znacznej mierze na Europie. Z jednej strony napłynęły informacje na temat kompromisu w sprawie budżetu Unii Europejskiej na lata 2014-2020, z drugiej strony pojawiło się napięcie względem sytuacji politycznej we Włoszech, gdzie partia Silvio Berlusconi zdobywa coraz większe poparcie. W komunikacie z posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, powtórzono że ocena wzrostu gospodarczego w Europie nie uległa zmianie, co rozczarowało inwestorów, którzy oczekiwali przedstawienia wizji stopniowej poprawy sytuacji w Europie. Rynek rozczarowały dane o spadku o 0,1% PKB

Stanów Zjednoczonych w ostatnim kwartale 2012, gdzie konsensus rynkowy był na poziomie +1,1%. Wynik spowodowany był przede wszystkim obniżeniem wydatków rządowych, w tym najwyższych od 40 lat spadków wydatków na obronność. W USA, pomimo wciąż nierozwiązanych problemów fiskalnych w kraju, nadal trwa odliczanie do pobicia rekordów wszechczasów na rynku akcji. Indeksy S&P 500 oraz DJIA znajdują się obecnie na najwyższych poziomach od pięciu lat i zaledwie kilka procent od historycznych rekordów.

**Czwarta z rzędu obniżka stóp procentowych w Polsce.** Zgodnie z oczekiwaniami, Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 25 punktów bazowych, w tym stopę referencyjną do 3,75%. Była to czwarta z rzędu obniżka stóp - łącznie od początku cyklu (który rozpoczął się w listopadzie 2012 r.) stopy NBP spadły o 100 pb.

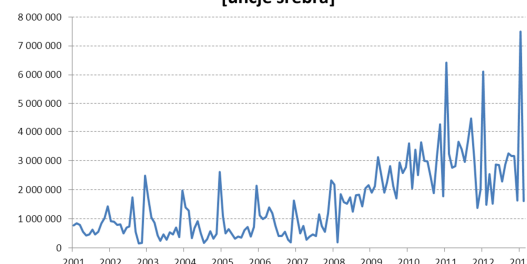
Stopa referencyjna w Polsce [%]



Źródło: Bloomberg

**Wzrasta popyt inwestycyjny na srebro.** Sprzedaż monet American Eagle wyniosła 7,4 mln uncji w styczniu 2013 roku, co było najwyższym wynikiem w historii. Co więcej, pod koniec zeszłego roku nastąpił 3-tygodniowy okres kiedy to amerykańska mennica nie mogła sprzedać bulionu do autoryzowanych dealerów, ponieważ po prostu go zabrakło. Podobna sytuacja powtórzyła się w połowie stycznia 2013.

Miesięczna sprzedaż bulionu American Eagle [uncje srebra]



Źródło: Bloomberg

### RYNEK MIEDZI

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 8 017,5 – 8 346 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana we wtorek 5 lutego, a minimalna w poniedziałek 28 stycznia. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 5 lutego i wyniosła ona 8 242,5 USD/t, a najniższą 29 stycznia – 8 010,5 USD/t. W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów spadła o 8 525 ton do poziomu 32 175 ton.

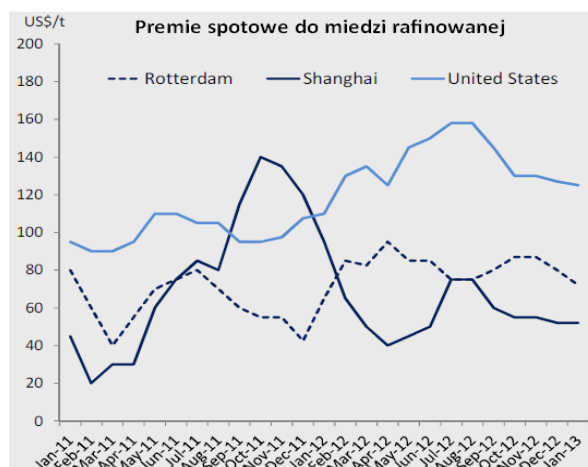
#### Czy miedź podąży drogą aluminium?

Od początku grudnia poziom zapasów miedzi na oficjalnych giełdach wzrósł o 122 tys. ton - widoczny jest transfer metalu z Azji w kierunku amerykańskim i europejskim. Sytuacja na rynku miedzi zaczyna przypominać rynek aluminium, gdzie metal przez długi czas traktowany był przez inwestorów jako wehikuł inwestycyjny i pomimo dużej podaży materiału na rynku, konsumenci mieli bardzo utrudnione zadanie, aby wydobyć go z magazynów giełdowych.

W ostatnich miesiącach miedź składowana jest głównie w dwóch lokalizacjach: w Antwerpii (66 tys. ton) oraz w Nowym Orleanie (45 tys. ton). Największym problemem dla konsumentów jest czas jaki trzeba będzie czekać na wyciągnięcie metalu z tych magazynów, który cały czas rośnie – obecnie wynosi aż kilka miesięcy. Warto ponadto zauważyć, że właścicielami zgromadzonej miedzi są największe instytucje działające na rynku finansowym i w handlu metalami: Metro (którego właścicielem jest Goldman Sachs), Henry Bath (JP Morgan), Pacorini (Glencore) oraz NEM (Trafigura). Firmy te ze względu na szeroką skalę prowadzonej działalności mają bardzo dużą wiedzę o transferach miedzi na rynku i potrafią wykorzystać okazje rynkowe.

Dodatkową zachętą do przetrzymywania zapasów miedzi jest obecnie contango na rynku terminowym, czyli sytuacji w której ceny futures miedzi są wyższe od cen bieżących.

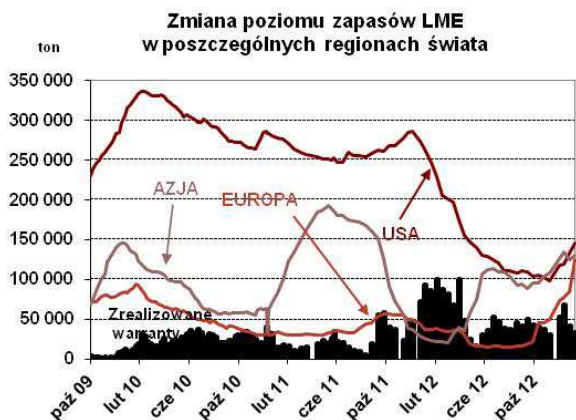
W ostatnich miesiącach można zauważyć spadek premii do katod we wszystkich najważniejszych lokalizacjach, co jest wynikiem mniejszej aktywności kupujących.



Źródło: Intierra BME

#### Ogromny wzrost zapasów na giełdzie LME

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zwiększył się w ostatnich dwóch tygodniach aż o 56 925 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 399 825 ton. Wzrost zapasów zanotowany został przede wszystkim w Europie (o 39 650 ton), ale także w USA (11 475 ton) oraz w magazynach azjatyckich (5 800 ton). W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów zmniejszyła się o 8 525 ton do poziomu 32 175 ton.

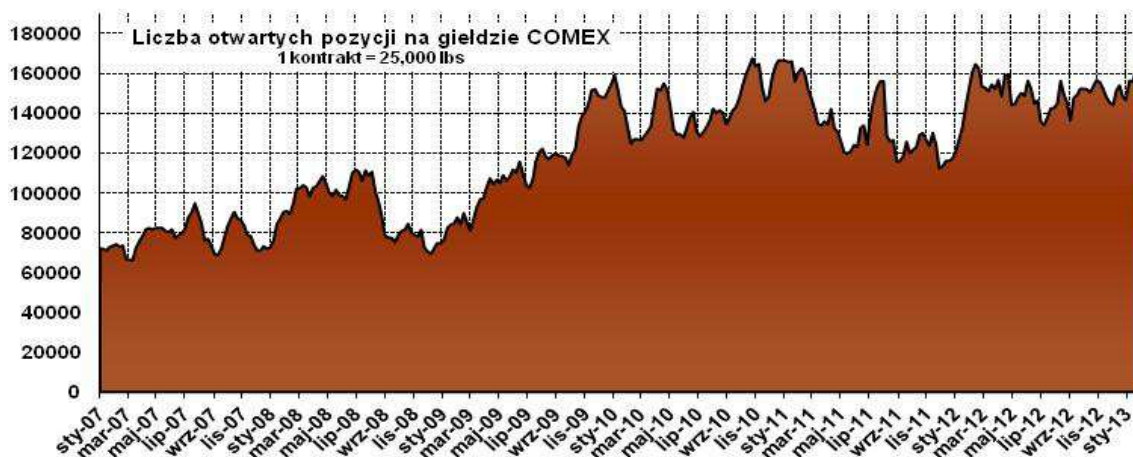
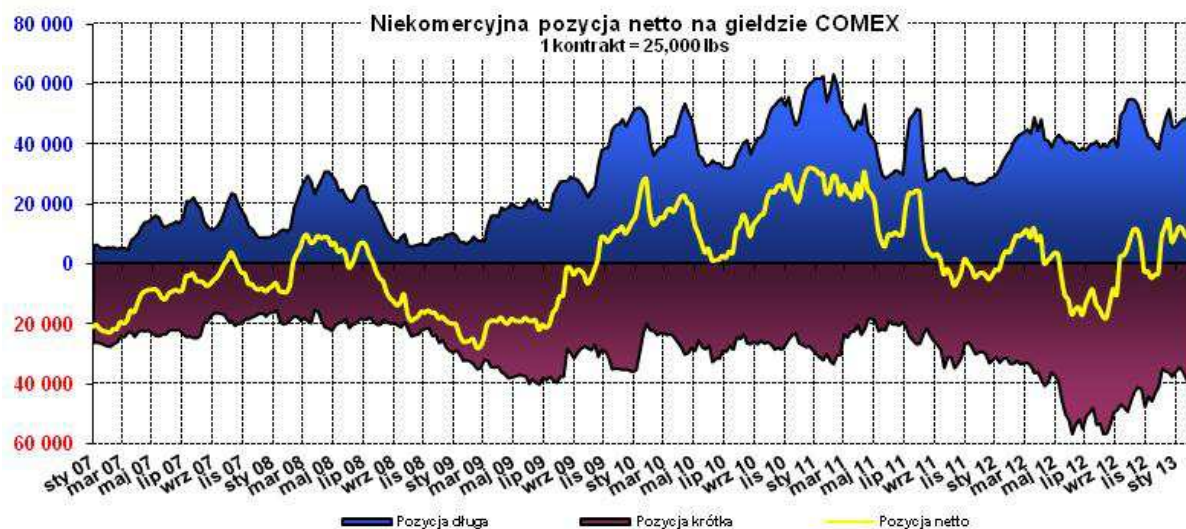
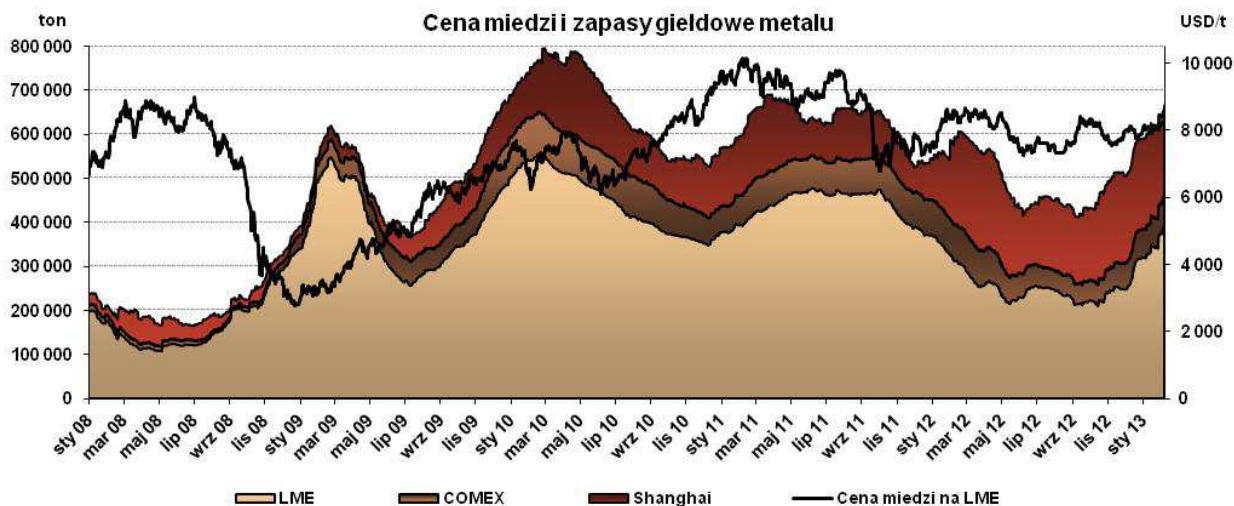


# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## Spadek poziomu zapasów w Szanghaju i lekki wzrost na giełdzie COMEX

Poziom zapasów na giełdzie w Szanghaju spadł w ostatnich dwóch tygodniach o 8 421 tony i wyniósł 196 699 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów zwiększył się o 922 ton i wyniósł 67 746 tony. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 49 426 tony wyższe niż dwa tygodnie temu. Poziom zapasów na trzech giełdach łącznie wyniósł 664 270 tony.



### ***Napięcie pomiędzy udziałowcami w projekcie wydobywczym Oyu Tolgoi***

Narasta napięcie pomiędzy udziałowcami w Oyu Tolgoi, aktualnie największej na świecie kopalni miedzi w fazie budowy. Projekt wydobywczy w Mongolii kontrolowany jest przez posiadającą 66 procent Turquoise Hill (w tłumaczeniu „Turkusowe wzgórze”, czyli Oyu Tolgoi w języku mongolskim), spółkę zależną od Rio Tinto. Pozostałe 34 procent udziałów w projekcie posiada rząd w Mongolii, który stopniowo wyraża coraz większe niezadowolenie z powodu rosnących kosztów projektu i braku możliwości podejmowania strategicznych decyzji. Szacunkowo, po pełnym uruchomieniu produkcji, Oyu Tolgoi ma odpowiadać za ponad 30% PKB kraju. Szacunkowe koszty projektu mają zamknąć się w kwocie 6,6 mld USD, czyli o 16% więcej niż planowe 5,7 mld USD w 2010 roku. Rząd w Mongolii obawia się, że przekroczenie kosztów w Oyu może mieć negatywny wpływ na pozostałe istotne projekty w kraju, w tym Tavan Tolgoi, potężną kopalnię węgla o szacunkowych złożach na poziomie 6,4 mld ton oraz program rozbudowy kolei na kwotę 1 mld USD. „Nie możemy dopuścić do sytuacji w której największe instytucje finansowe będą lokowały swoje pieniądze w aktywa, które nie

są odpowiednio zrównoważone i przewidywalne” – twierdzi źródło powiązane z rządem w Mongolii. Informator dodaje również, że wyższe koszty mogą oznaczać, że rząd w Mongolii otrzyma dywidendę dopiero w 2033 roku, czyli znacznie później niż w roku 2019, tak jak wcześniej planowano.

Rząd w Mongolii znajduje się pod presją opinii publicznej, która domaga się, aby Skarb Państwa miał dominującą rolę w strategicznych projektach planowanych w kraju. Pomysł wspiera cześć przedstawicieli parlamentu w kraju. Niektórzy parlamentarzyści opowiadają się również za zwiększeniem podatku od wydobycia kopalni w kraju. Rio Tinto, w reakcji na stanowisko drugiego udziałowca w mongolskim projekcie, rozważa tymczasowy przestój w budowie kopalni – poinformowała jedna z osób powiązana ze spółką.

Na początku stycznia bieżącego roku Turquoise Hill poinformował, że Oyu wyprodukowało pierwszą partię koncentratu zawierającego miedź i złoto. Pełna produkcja komercyjna planowana jest na czerwiec 2013 roku. Docelowo kopania ma produkować rocznie 425 tys. miedzi i 460 tys. uncji złota.

### ***Fundusze hedge inwestujące na rynku towarowym straciły 20% swoich aktywów***

Fundusze hedgingowe inwestujące na rynku towarowym straciły 20% swoich aktywów przez wzmożone wycofywanie środków przez inwestorów, twierdzą menadżerowie i zarządzający aktywami na rynku. Pośpieszne wyciąganie środków spowodowane jest najgorszymi wynikami funduszy od dekady. Średnio fundusze surowcowe zanotowały w 2012 roku stratę w wysokości 3,7 procent – pokazuje indeks opracowany przez Newedge. „Ostatni rok był prawdziwym wyzwaniem dla surowców” – twierdzi jeden z zarządzających w funduszu Oakley Capital. „Sentymen na rynku jest negatywny” – dodaje. Niepewność wśród inwestorów wzbudziły ujemne wyniki multimiliardowych funduszy, w tym największych Blenheim i Clive Capital. Po długoletniej, pozytywnej passie fundusze przez drugi rok z rzędu były pod kreską. Jak podają osoby związane ze spółką, Blenheim zanotował stratę w wysokości 5% w zeszłym roku i jego aktywa w tym samym czasie stopniały z 5 mld

do 3,5 mld USD, natomiast rok wcześniej procentowa strata funduszu była „dwucyfrowa”. Z kolei Clive Capital w zeszłym roku zanotował ponad 9 procentową stratę oraz spadek aktywów którymi zarządza do poziomu 2 mld USD, z rekordowych 5 mld wcześniej. W roku 2012 część funduszy musiała również zakończyć swoją działalność, w tym BlueGold inwestujący w ropę oraz Centaurus lokujący swoje środki na rynku gazu ziemnego. Aktualne wycofywanie środków przez inwestorów jest największe od początku zeszłej dekady, kiedy fundusze surowcowe zaczęły zyskiwać na popularności. Osvaldo Canavosio z FRM, twierdzi że „aktualnie zauważalna jest silna relokacja aktywów pomiędzy poszczególnymi surowcami.” Jest to również trudna sytuacja dla „funduszy funduszy”, w tym Aberdeen Asset Management oraz Stenham Asset Management, które zakończyły swoją działalność.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

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

- Wstępne dane o imporcie miedzi do Chin wskazują na poziom 341 tys. ton w grudniu 2012 roku, co oznacza spadek o 33% rok do roku.
- Z kolei wstępne dane o imporcie złomów zawierających miedź do Państwa Środka w grudniu 2012 sygnalizują wyraźny wzrost o 65% rok do roku, do poziomu 380 tys. ton.
- Prognozowany wzrost produkcji miedzi rok/rok w Peru szacowany jest na 14% w 2013 roku, twierdzą analitycy Scotiabank.

## NOTOWANIA Z OKRESU 28.01.2013-08.02.2013

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIELDZIE METALI (28.01.2013-08.02.2013)

USD/t	cena oficjalna settlement <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. <sup>2</sup>	tygodniowa zmiana [%]
<b>Cu</b>	<b>8 215,00</b>	<b>0,67%</b>	<b>8 241,00</b>	<b>0,62%</b>
<b>Sn</b>	24 875,00	0,26%	24 860,00	0,04%
<b>Pb</b>	2 409,00	-0,70%	2 420,00	-0,70%
<b>Zn</b>	2 157,50	1,29%	2 184,50	1,60%
<b>Al</b>	2 066,50	0,51%	2 105,50	0,65%
<b>Ni</b>	18 220,00	-0,87%	18 300,00	-0,81%

<sup>1</sup> Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Gieldzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 08.02.2013).

<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 (28.01.2013-08.02.2013)

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>	8 346,00	8 190,00	8 346,00	7 920,00

<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 (28.01.2013-08.02.2013)

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>8 083,55</b>	<b>8 242,50</b>	<b>7 910,50</b>
<b>Sn</b>	24 710,18	25 200,00	23 745,00
<b>Pb</b>	2 358,68	2 448,00	2 254,50
<b>Zn</b>	2 056,30	2 157,50	1 942,00
<b>Al</b>	2 044,20	2 108,50	1 991,00
<b>Ni</b>	17 667,86	18 600,00	17 145,00

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

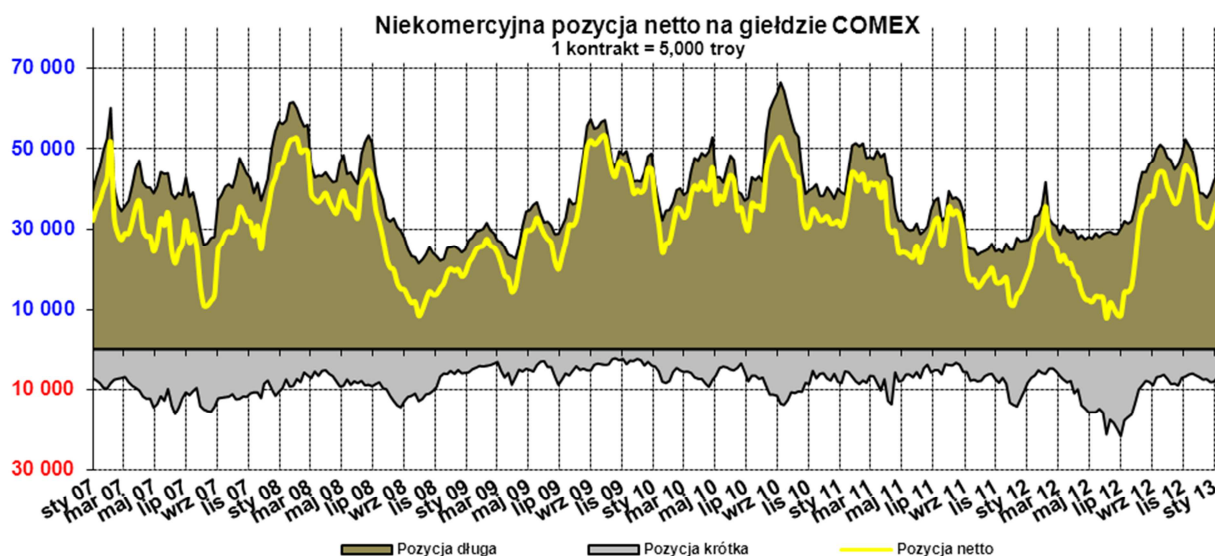
### ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (28.01.2013-08.02.2013)

tony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
<b>Cu</b>	<b>399 825</b>	<b>23 825</b>	<b>320 500</b>	<b>79 325</b>
<b>Sn</b>	13 310	-315	12 800	510
<b>Pb</b>	288 100	-2 025	317 700	-29 600
<b>Zn</b>	1 193 200	-12 075	1 220 725	-27 525
<b>Al</b>	5 158 925	3 625	5 210 350	-51 425
<b>Ni</b>	152 400	1 500	141 690	10 710

### RYNEK SREBRA

Ceny srebra w notowaniach ciągłych w ubiegłych dwóch tygodniach utrzymywały się w przedziale 30,73 – 32,22 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w środę 30 stycznia, a minimalną w poniedziałek 28 stycznia. W przypadku notowań oficjalnych cen fix na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w piątek 31 stycznia (32,03 USD/uncję), a najniższą w poniedziałek 28 stycznia (30,87 USD/uncję).

W ostatnim okresie ciekawie przedstawia się strona popytowa na rynku srebra, w szczególności zainteresowanie ze strony inwestorów. Sprzedaż bulionu American Eagle wyniosła 7,4 mln uncji w styczniu 2013 roku, co było najwyższym wynikiem w historii. Co więcej, pod koniec zeszłego roku nastąpił 3-tygodniowy okres kiedy to amerykańska mennica nie mogła sprzedaż bulionu do autoryzowanych dealerów, ponieważ po prostu go zabrakło. Podobna sytuacja powtórzyła się w połowie stycznia 2013. Na rynku pojawiają się również opinie, że możliwe odbicie w światowej gospodarce w 2013 roku może przełożyć się na wzrost popytu produkcyjnego na srebro. Po stronie podażowej, wstępne szacunki dotyczące roku 2012 wskazują, że koszt produkcji srebra (cash cost) wzrósł o 16,5% rok do roku. Był to wyraźnie niższy wynik niż w roku poprzednim (wzrost o 41,4%). Od 2001 roku koszt rośnie średnio o 10,5% rocznie.



# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## NOTOWANIA Z OKRESU 28.01.2013-08.02.2013

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (28.01.2013-08.02.2013)

USD/troz	fixing <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana	
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>31,52</b>	<b>0,29%</b>	<b>-5,29%</b>
<b>Au</b>	AM FIX	1 669,75	0,29%	-2,92%
	PM FIX	1 668,25	-0,04%	-3,23%
<b>Pt</b>	AM FIX	1 715,00	2,57%	5,67%
	PM FIX	1 714,00	1,60%	5,87%
<b>Pd</b>	AM FIX	747,00	0,27%	6,41%
	PM FIX	746,00	0,13%	6,57%

<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 08.02.2013.

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (28.01.2013-08.02.2013)

USD/troz	fixing <sup>1</sup>	średnia roku	najwyższa w roku <sup>2</sup>	najniższa w roku <sup>3</sup>
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>31,2282</b>	<b>32,2300</b>	<b>29,3200</b>
<b>Au</b>	AM FIX	1671,58	1692,50	1632,25
	PM FIX	1670,71	1693,75	1645,25
<b>Pt</b>	AM FIX	1656,93	1730,00	1545,00
	PM FIX	1658,09	1736,00	1551,00
<b>Pd</b>	AM FIX	721,52	767,00	672,00
	PM FIX	721,48	764,50	673,00

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

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (28.01.2013-08.02.2013)

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>31,78</b>	<b>31,12</b>	<b>32,48</b>	<b>29,24</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 – STREFA EURO, USA, CHINY

W przeciągu ostatnich dwóch tygodni kurs EURUSD po wzroście do poziomu 1,37 z końcem stycznia, wyraźnie obniżył się do poziomu 1,33 w pierwszym tygodniu lutego. Kluczowy wpływ na kurs miały posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego oraz niepokój dotyczący sytuacji w strefie euro. Sondaże we Włoszech wskazują na rosnące poparcie dla partii Silvio Berlusconi. Europejski Bank Centralny poinformował, że perspektywy w gospodarce europejskiej pozostały bez zmian, co rozczarowało inwestorów oczekujących oznak optymizmu.

#### *Niepokoje na europejskiej scenie politycznej*

Co prawda na szczycie unijnym osiągnięto wstępne porozumienie co do limitu wydatków budżetowych na lata 2014-2020, jednak wśród inwestorów wzrasta niepewność co do sytuacji w Hiszpanii i we Włoszech. Przywódcy europejscy osiągnęli porozumienie odnośnie budżetu Unii Europejskiej na lata 2014-2020. Ustalono rozwiązanie zakładające zobowiązania na poziomie 960 mld USD, a płatności 908 mld USD. Historycznie jest to pierwszy budżet który będzie zakładał deficyt i będzie mniejszy od poprzedniego. W obliczu ciągłych problemów fiskalnych dotyczących kraje

południa, w ostatnim okresie narasta ryzyko polityczne we Włoszech. Wydaje się, że najbardziej prawdopodobnym scenariuszem wyborów w kraju wydaje się kompromis pomiędzy centro-lewicową partią PD oraz partią Montiego. Z drugiej strony teoretyczna przewaga w przyszłym rządzie wciąż kurczy się na korzyść partii Silvio Berlusconi, dla którego poparcie regularnie wzrasta w kolejnych sondażach. Większe poparcie dla Berlusconi zwiększa ryzyko politycznego impasu względem podjęcia kluczowych decyzji i reform w kraju.

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

- Łączna sprzedaż pojazdów na rynku macierzystym w USA w styczniu wyniosła 12,08 mln jednostek. Rynek oczekiwał poziomu 11,90 mln szt.
- Indeks Uniwersytetu Michigan w styczniu wzrósł do 73,8 pkt. z 71,3 pkt. w grudniu.
- Stopa bezrobocia w styczniu wyniosła 7,9% i była o 0,1% wyższa niż poprzednim miesiącu. Analitycy oczekiwali poziomu 7,8%.
- Produkt Krajowy Brutto w ostatnich trzech miesiącach 2012 roku spadł o 0,1% kwartał/kwartał.

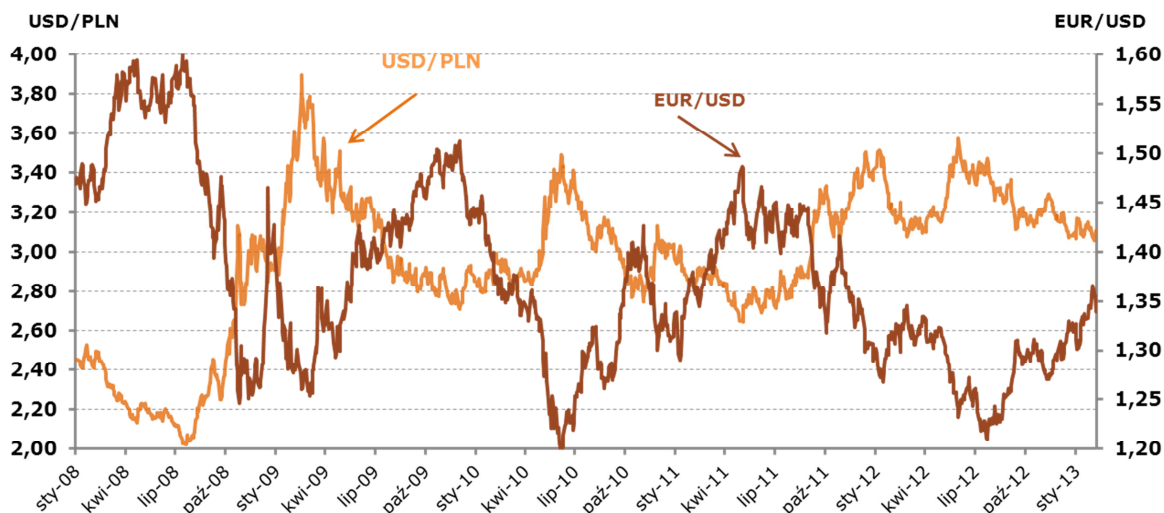
#### **Poniżej zaprezentowane zostały najistotniejsze dane dotyczące gospodarki strefy euro ogłoszone w zeszłym tygodniu:**

- Europejski Bank Centralny zgodnie z oczekiwaniami pozostawił stopy procentowe bez zmian. Obecnie stopa refinansowa wynosi 0,75%.
- Również Bank Anglii utrzymał stopy na niezmiennym poziomie. Aktualnie główna stopa wynosi 0,50%.
- Wstępny odczyt wskaźnik PMI wyniósł 48,6 pkt. i był nieznacznie powyżej oczekiwanego poziomu 48,2 pkt.
- Sprzedaż detaliczna w strefie euro w grudniu 2012 roku spadła o 3,4%. Analitycy oczekiwali poziomu -1,4%.
- Sprzedaż detaliczna w Niemczech w grudniu 2012 roku wyniosła -4,7%, co było wynikiem znacznie poniżej oczekiwań rynkowych na poziomie -1,5%.



# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



## RYNEK EUR/PLN i USD/PLN - POLSKA

W przeciągu pierwszej połowy grudnia kurs USDPLN oscylował w zakresie 3,04-3,14. Natomiast kurs EURPLN poruszał się w przedziale 4,13-4,21. Zgodnie z oczekiwaniami, Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 25 punktów bazowych, w tym stopę referencyjną do 3,75%. Rada podobnie jak w styczniu uzależniła kolejną decyzję od napływających danych oraz dodatkowo od nowej projekcji. Była to czwarta z rzędu obniżka stóp - łącznie od początku cyklu (który rozpoczął się w listopadzie 2012 r.) stopy NBP spadły o 100 pb.

### *Czwarta z rzędu obniżka stóp procentowych w obliczu coraz gorszych wiadomości z gospodarki*

Na lutowym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe po raz czwarty z rzędu. Po obniżce o 25 punktów bazowych aktualna stopa referencyjna wynosi 3,75%. Tradycyjnie RPP uzależniła dalsze obniżki od oceny napływających informacji dotyczących koniunktury gospodarczej i inflacji. Spodziewane jest dalsze obniżenie stóp w marcu, jednak nie jest ono aż tak pewne jak w poprzednich miesiącach. Rada ocenia, że dynamika PKB w najbliższych kwartałach pozostanie umiarkowana, przez co utrzymuje się ryzyko kształtowania się inflacji poniżej celu inflacyjnego NBP w średnim

okresie. Z kolei z polskiej gospodarki nadal napływają informacje o pogarszaniu sytuacji konsumentów. Stopa bezrobocia w styczniu wyniosła 14,2% wobec 13,2% w grudniu ubiegłego roku. Liczba wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy w styczniu wzrosła o 77% w porównaniu do grudnia i wyniosła 63,3 tys. W ocenie ministra pracy stopa bezrobocia nie powinna przekroczyć 15% w 2013 roku i od kwietnia powinniśmy zanotować spadek liczby bezrobotnych.

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

- RPP obniżyła stopy o 25 punktów bazowych. Stopa referencyjna wynosi aktualnie 3,75%.
- W styczniu polski indeks PMI w przemyśle wyniósł 48,6 pkt. sugerując dalszy spadek aktywności przemysłowej.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

- Według wstępnych szacunków Ministerstwa Finansów deficyt budżetu państwa wyniósł po styczniu ok. 8,4 ml PLN wobec planu na cały rok na poziomie 35,6 mld PLN.
- Stopa bezrobocia w styczniu wyniosła 14,2% i była wyższa od grudniowej o 0,8%. W ocenie ministra pracy stopa bezrobocia nie przekroczy 15% w 2013 roku.

### KURSY WALUT (zmienność w okresie 28.01.2013-08.02.2013)

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>3,1056</b>	1,01%	3,1241	3,0383	3,1743	3,0383
<b>EUR/PLN</b>	<b>4,1670</b>	-0,85%	4,1985	4,1354	4,2140	4,0575
<b>EUR/USD</b>	<b>1,3374</b>	-1,98%	1,3660	1,3353	1,3711	1,2998

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

<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, z okresu 28.01.2013-08.02.2013)

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>	3,1074	3,1700	3,0563
<b>EUR/PLN</b>	4,1474	4,2028	4,0671
<b>EUR/USD</b>	1,3340	1,3644	1,3012

<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:  
**28 stycznia – 8 lutego 2013:**

“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), [metalbulletin.com](http://metalbulletin.com), [nbportal.pl](http://nbportal.pl), [nbp.pl](http://nbp.pl), a także systemów Thomson Reuters i Bloomberg.

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

**Grzegorz Laskowski**  
**Łukasz Bielak**  
**Maciej Matuszewski**

[g.laskowski@kghm.pl](mailto:g.laskowski@kghm.pl)

[l.bielak@kghm.pl](mailto:l.bielak@kghm.pl)

[m.matuszewski@kghm.pl](mailto:m.matuszewski@kghm.pl)

tel. (076) 7478 158

tel. (076) 7478 157

tel. (076) 7478 862