

### BIULETYN RYNKOWY

#### PODSUMOWANIE

**Kluczowe wydarzenia w ostatnich dwóch tygodniach rozgrywały się na Cyprze. Kraj ten, podobnie jak wcześniej Grecja, Portugalia czy Hiszpania, znalazł się na skraju bankructwa. Trudnością w rozwiązaniu sytuacji Cypru jest ogromny sprzeciw społeczeństwa, które nie chce partycypować w kosztach związanych z wdrożeniem planu pomocowego. Rozmowy w sprawie pakietu, jak w dobrym filmie sensacyjnym, charakteryzowały się w ostatnich dwóch tygodniach gwałtownymi zmianami akcji. Brak stabilności bardzo szybko przełożył się na rynki finansowe, gdzie dominowały spadki indeksów, cen surowców oraz osłabienie walut emerging markets.**

#### *Niewielki Cypr wywołał ogromne zamieszanie*

Z drugiej strony Atlantyku napłynęły na rynek pozytywne dane: FED utrzymał stopy procentowe na niezmiennych poziomach i będzie kontynuował program luzowania ilościowego i wykupu obligacji za 85 mld USD miesięcznie. Dodatkowo kolejne dane potwierdzają ożywienie na rynku nieruchomości w USA. Jednakże dobre wiadomości zostały przesłonięte przez sytuację w Europie, gdzie do niewielkiego Cypru zbliżyło się widmo bankructwa. Kraje UE oraz Trojka zaproponowały pakiet pomocowy dla tego kraju, jednakże warunkiem *bailout'u* było przeprowadzenie restrukturyzacji sektora bankowego (w tym likwidacja banku Laiki oraz jednorazową opłatę nałożoną na depozyty powyżej 100 tys. EUR) oraz konsolidacji

finansów, reform strukturalnych i prywatyzacji. Niebezpieczny precedens w postaci planu sięgnięcia do kieszeni obywateli został odebrany w Europie jako potencjalne rozwiązanie problemów w innych krajach strefy euro i wywołał na rynkach finansowych duże zamieszanie i protesty społeczne. Przez kilka dni ministrowie krajów europejskich spotykali się ze sobą, aby wynegocjować odpowiednie warunki planu pomocowego. Czynnikiem komplikującym całą sytuację było bardzo duże zaangażowanie na Cyprze kapitału rosyjskiego, który powodował, że Rosja próbowała aktywnie uczestniczyć. Po gorących dwóch tygodniach ostatecznie udało się znaleźć rozwiązanie.

**Ministrowie finansów państw strefy euro i MFW uzgodnili w sobotę pakiet ratunkowy dla zagrożonego niewypłacalnością Cypru w wysokości 10 mld €. Środki z pakietu pomocowego mają głównie na celu dokapitalizowanie cypryjskich banków. Koszty ubezpieczenia przed niewypłacalnością tego kraju w ciągu zaledwie czterech dni wzrosły do poziomu najwyższego od września 2012.**

**Forint pozostaje najsłabszą walutą w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.** Węgierska waluta traciła do euro już od wielu tygodni, ale w ostatnim czasie trend przyspieszył, gdy nowym prezesem Węgierskiego Banku Centralnego został Gyoergy Matolcsy, bliski współpracownik premiera Viktora Orbana, dwukrotny minister gospodarki. EURHUF wzrósł do najwyższego poziomu od początku 2012 z powodu obaw o możliwe zbyt luźne prowadzenie polityki pieniężnej przez nowego prezesa.

Cypr: 5-letnie CDSy



Źródło: Bloomberg

Kurs walutowy EURHUF



Źródło: Thomson Reuters

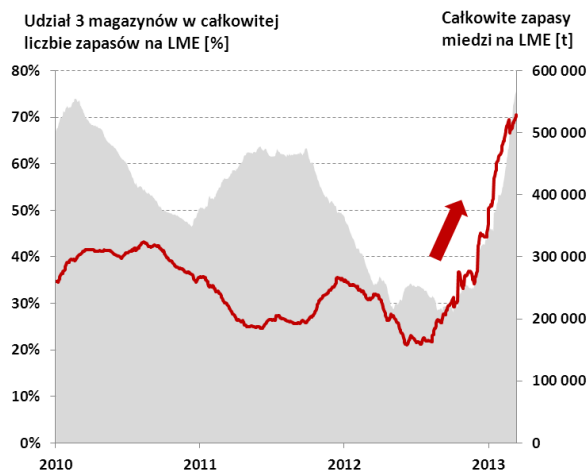
### RYNEK MIEDZI, METALE BAZOWE

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 7 486 – 7 883 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana we wtorek 12 marca, a minimalna we wtorek 19 marca. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 12 marca i wyniosła ona 7 815 USD/t, a najniższą 19 marca – 7 539 USD/t. W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów wzrosła o 41 100 ton do poziomu 64 950 ton.

#### Rośnie koncentracja miedzi w magazynach LME

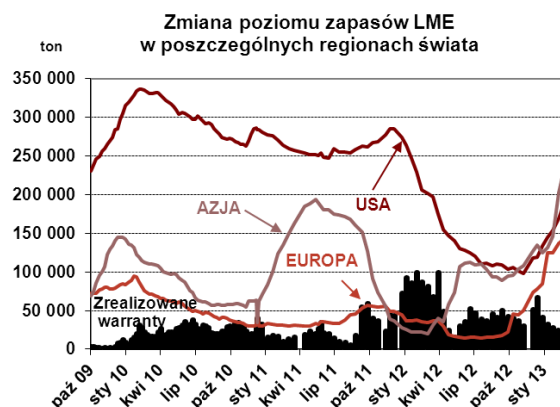
Jak podaje Reuters, w ostatnim okresie Glencore zachęca klientów do lokowania katod w porcie Johor, prowadząc strategię zwiększania przychodów z tytułu premii i opłat za przechowywanie metalu. Zapasy w malezyjskim magazynie wzrosły ponad 8-krotnie od grudnia 2012 roku i aktualnie wynoszą ponad 120 tys. ton. Położenie portu oraz niski popyt na miedź w pobliskim regionie powodują, że zwiększone poziomy zapasów prawdopodobnie utrzymają się tam przez dłuższy czas – twierdzi informator agencji Reuters. Zeszlóroczne zmiany opodatkowania koncentratów oraz zwiększone możliwości eksportu katod z Chin powodują, że huty w Państwie Środka dostarczają metal do klienta, który oferuje najwyższą kwotę. Tym nabywcą jest aktualnie Pacorini (spółka-córka Glencore, która zajmuje się magazynami) – twierdzi z kolei źródło zbliżone do funduszy hedge. Pacorini posiada również swoje magazyny w Nowym Orleanie, gdzie poziom zapasów wzrósł z poziomu 60 tys. ton na końcu grudnia do

poziomu ponad 160 tys. ton obecnie. Z kolei North European Marine Services (NEMS), spółka zależna od Trafigury, posiada magazyn w Antwerpii, gdzie poziom zapasów wzrósł analogicznie z 40 tys. do 110 tys. ton. Obecnie trzy lokalizacje posiadają ponad 71% zapasów miedzi dostępnych w magazynach LME.



#### Zapasy miedzi LME nadal rosną na wszystkich kontynentach

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zwiększył się w ostatnich dwóch tygodniach aż o 53 050 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 562 475 ton. Wzrost zapasów zanotowany został we wszystkich lokalizacjach: w Europie (o 5 250 ton), w USA (18 850 ton) oraz przede wszystkim w magazynach azjatyckich (28 950 ton). W tym okresie liczba zrealizowanych warrantów wzrosła o 41 100 ton do poziomu 64 950 ton.



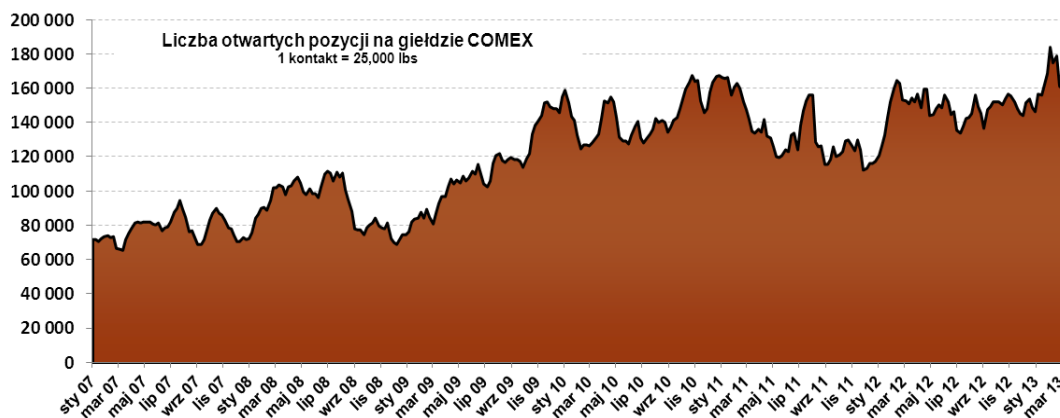
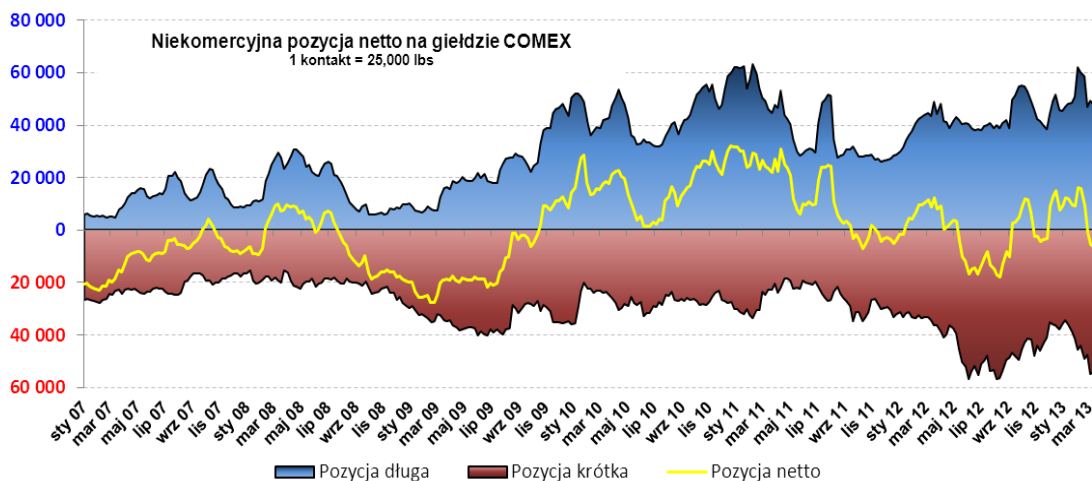
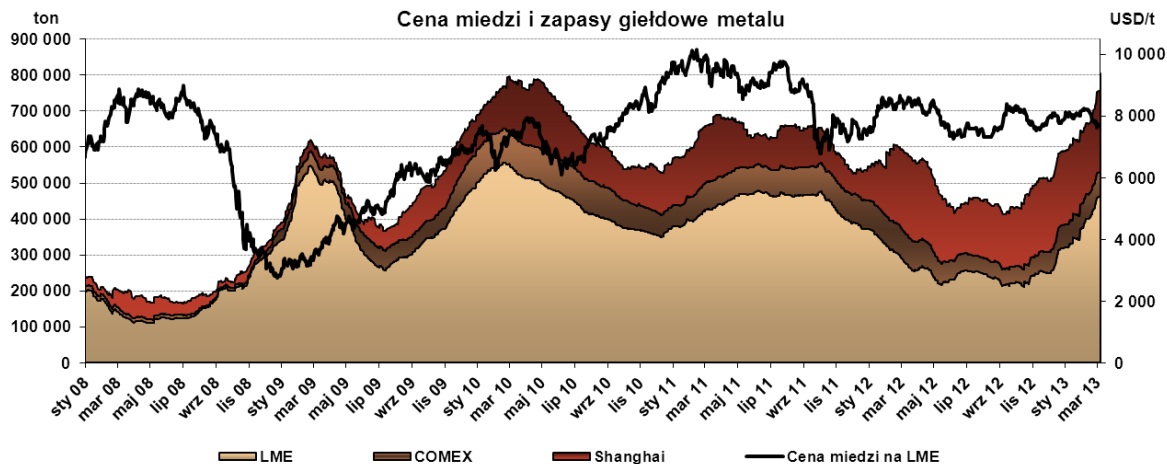
#### Dalszy wzrost zapasów w Szanghaju i na giełdzie COMEX

Poziom zapasów na giełdzie w Szanghaju wzrósł w ostatnich dwóch tygodniach o 13 857 ton i wyniósł 239 273 tony. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów zwiększył się o 412 ton i wyniósł 68 745 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

o 67 319 ton wyższe niż dwa tygodnie temu. Poziom zapasów na trzech giełdach łącznie wyniósł 870 493 tony.



### **First Quantum uzyskał zgodę akcjonariuszy na przejęcie Inmet Mining**

Agencja informacyjna Reuters podaje, że First Quantum uzyskał wystarczające poparcie właścicieli Inmet Mining do zrealizowania wartej około 5,1 mld USD

transakcji przejęcia. Firma w opublikowanym oświadczeniu podała, że jej oferta uzyskała poparcie na poziomie 85,5% głosów. Realizacja transakcji będzie oznaczała, że

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

First Quantum uzyska dostęp do największych na świecie nienaruszonych jeszcze złóż miedzi i sprawi, że firma będzie mogła zostać jednym z największych producentów czerwonego metalu. Potencjalne zyski wiążą się jednak ze znaczącym ryzykiem – najważniejsze złoża będące w posiadaniu Inmet Mining znajdują się w Panamie, co może oznaczać duże koszty - Panama prawdopodobnie nie posiada wystarczającej infrastruktury i doświadczenia firm współpracujących przy wydobywaniu. Prezes First Quantum Clive Newall zapewnia jednak, że firma będzie w stanie realizować

obecne plany zarówno w dotychczasowej strukturze jak również po przejęciu Inmet Mining i nie powinno to wpłynąć na zwiększenie kosztów czy wydłużenie okresu realizacji. Jak podaje Reuters część istniejących kontraktów w ramach operacji Inmet Mining może zostać renegocjowana w celu obniżenia kosztów. Zgodnie z zakładanym planem First Quantum do 2018 roku ma znaleźć się w czołowej piątce producentów miedzi z roczną produkcją na poziomie 1,3 miliona ton. Prezes spółki nie zaprzeczył jednocześnie, że firma nie rozważa dalszych przejęć na rynku.

### ***Eksport miedzi z Chile opóźniony ze względu na strajki***

Eksport miedzi z Chile – największego światowego producenta uległ spowolnieniu ze względu na trwający strajk pracowników w zlokalizowanym na północy porcie Angamos w regionie Antofagasta. Pracownicy rozpoczęli strajk 16 marca i jako postulaty wskazują na konieczność poprawy warunków pracy. Niepokoje są następstwem 24 – godzinnego strajku przeprowadzonego przez pracowników kopalni Coldeco w odpowiedzi na zatrudnienie innych podwykonawców do pracy w chilijskich kopalniach. Strajk w porcie opóźnił załadunek

towaru należącego do Codelco na statek transportowy i uniemożliwił wyjście z portu kolejnym dwóm. Port Angamos zazwyczaj obsługuje do 10 statków transportowych tygodniowo. Przedstawiciele firmy nie podają jaka ilość transportowanej miedzi została uwięziona w porcie. Jak przekazuje agencja informacyjna Bloomberg – według przedstawicieli związków zawodowych istnieje duże prawdopodobieństwo rozprzestrzenienia się strajku na pozostałe części Chile.

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

- Jak podaje CRU, wzrastające zdolności produkcyjne chińskich hut miedzi mogą mieć znaczący wpływ na rynkowe premie przerobowe. Zgodnie z przeprowadzoną analizą CRU pomimo rosnącej produkcji kopalni miedzi na świecie nadpodaż koncentratu zostanie częściowo przejęta przez popyt płynący z chińskich hut, które zwiększają swoje moce przerobowe i taka sytuacja będzie się utrzymywać nawet do 2014r. Wskaźnik TC/RC w styczniu osiągnął poziom ok. 70 USD/t.
- Agencja informacyjna Bloomberg podaje, że Grupa Rio Tinto otrzymała możliwość finansowania projektu rozbudowy kopalni Oyu Tolgoi od około dziesięciu banków do poziomu nawet 3mld USD. Każdy z finansujących kontrahentów ma zapewnić przynajmniej 300 mln USD.
- Chiński Zijin Group zajmujący się wydobywaniem miedzi planuje założyć fundusz inwestujący w aktywa powiązane z cenami miedzi i złota. Aktywa funduszu mają docelowo wynieść 500mln USD i w większości pochodzić od Zijin Mining Group, Americas Now Resources Investment Management Corp. oraz Sprott Inc. Brakujące finansowanie zostanie pozyskane głównie od inwestorów chińskich. Obrazuje to zmiany zachodzące na rynku miedzi, która w większym stopniu będzie towarem inwestycyjnym a przez to bardziej podatnym na zmiany sentymentu rynkowego.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## NOTOWANIA Z OKRESU 11.03.2013-22.03.2013

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (11.03.2013-22.03.2013)

USD/t	cena oficjalna settlement <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. <sup>2</sup>	tygodniowa zmiana [%]
<b>Cu</b>	<b>7 618,00</b>	<b>-2,11%</b>	<b>7 656,00</b>	<b>-1,99%</b>
<b>Sn</b>	22 750,00	-5,23%	22 710,00	-5,57%
<b>Pb</b>	2 163,50	-3,20%	2 185,50	-3,08%
<b>Zn</b>	1 913,00	-1,77%	1 945,00	-1,77%
<b>Al</b>	1 906,00	-1,95%	1 938,50	-2,34%
<b>Ni</b>	16 830,00	-1,61%	16 930,00	-1,54%

<sup>1</sup> Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 22.03.2013).

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

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (11.03.2013-22.03.2013)

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>	7 750,00	7 486,25	8 346,00	7 486,25

<sup>1</sup> Podstawowa cena kwotowana na Londyńskiej Giełdzie 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 GIEŁDZIE METALI (11.03.2013-22.03.2013)

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>7 954,59</b>	<b>8 242,50</b>	<b>7 539,00</b>
<b>Sn</b>	24 208,45	25 200,00	22 695,00
<b>Pb</b>	2 313,19	2 448,00	2 160,00
<b>Zn</b>	2 042,87	2 187,50	1 888,00
<b>Al</b>	2 010,82	2 123,00	1 895,50
<b>Ni</b>	17 351,12	18 600,00	16 425,00

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

### ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (11.03.2013-22.03.2013)

tony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
<b>Cu</b>	<b>562 475</b>	<b>36 650</b>	<b>320 500</b>	<b>241 975</b>
<b>Sn</b>	14 105	330	12 800	1 305
<b>Pb</b>	268 475	-9 025	317 700	-49 225
<b>Zn</b>	1 193 825	-10 725	1 220 725	-26 900
<b>Al</b>	5 230 025	56 950	5 210 350	19 675
<b>Ni</b>	162 762	1 218	141 690	21 072

### METALE SZLACHETNE

W przeciągu ubiegłych dwóch tygodni minimalna cena złota w oficjalnych notowaniach fix na Londyńskim Rynku Kruszców została osiągnięta w notowaniu popołudniowym w poniedziałek 11 marca (1577,50 USD/uncję) a najwyższa w notowaniu porannym w czwartek 21 marca (1613,75 USD/uncję).

Ceny srebra w notowaniach ciągłych utrzymywały się w przedziale 28,58 – 29,36 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano we wtorek 12 marca, a minimalną w czwartek 14 marca. W przypadku notowań oficjalnych cen fix na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano we wtorek 12 marca (29,25 USD/uncję), a najniższą w czwartek 14 marca (28,64 USD/uncję).

#### ZŁOTO

Po silnych spadkach z lutego, w drugiej połowie marca kurs trzymiesięcznych kontraktów opartych o cenę złota na Londyńskiej Giełdzie Metali zmienił kierunek na wzrostowy i w notowaniach ciągłych sięgnął poziomu powyżej 1616,36 USD/oz. Głównym powodem zmiany krótkoterminowego trendu była niepewna sytuacja cypryjskiego sektora bankowego, który potrzebował gwarancji zapewnienia płynności przez Europejski Bank Centralny oraz rozwiązania problemu braku możliwości spłaty zadłużenia. Początkowo propozycja udziału wszystkich depozytariuszy cypryjskich banków w pakiecie ratunkowym dla sektora bankowego sprawiła, że inwestorzy w obawie przed przełożeniem się wydarzeń na Cyprze (w szczególności sposobu rozwiązania kryzysu w sektorze bankowym) na sytuację pozostałych peryferyjnych państw strefy euro wykazywali zwiększone zapotrzebowanie na aktywa powiązane z kursem złota. Drugim czynnikiem stanowiącym wsparcie dla kursu było zapewnienie ze strony FED o kontynuowaniu wpływającego negatywnie na dolara programu skupu papierów do momentu wyraźnej poprawy sytuacji amerykańskiej gospodarki, w szczególności rynku pracy. Przewodniczący FED, Ben Bernanke na zorganizowanej po posiedzeniu konferencji prasowej zapewniał, że FOMC zacznie rozważać wygaszenie programu skupu papierów dopiero wtedy, gdy:

- bezrobocie w USA na dłuższy czas powróci poniżej 6,5% i będzie wykazywało stałą tendencję spadkową,
- wskaźnik inflacji nie będzie utrzymywał się powyżej poziomu 2% oraz
- wszystkie pozostałe wskaźniki koniunktury przez dłuższy czas (a nie jedynie w przeciągu kilku miesięcy) wskazywać będą na stabilny wzrost amerykańskiej gospodarki.

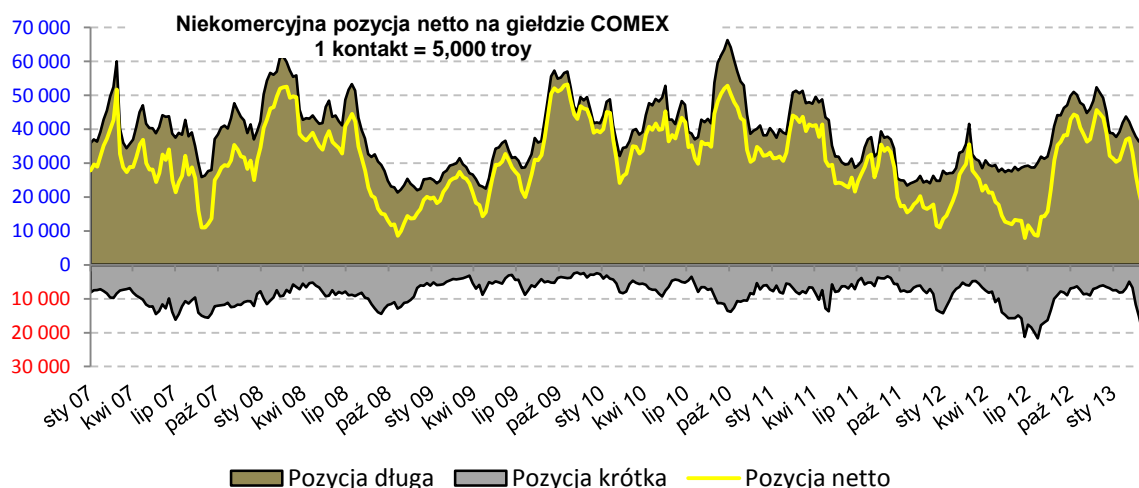
Wysoka cena złota nie utrzymała się jednak przez dłuższy okres - wstępne uzgodnienie warunków pakietu ratunkowego dla cypryjskiego sektora bankowego i uspokojenie nastrojów wraz z kontynuowaniem wzrostów na amerykańskim rynku akcji sprawiła, że rynek złota powrócił do kontynuacji trendu spadkowego.

#### SREBRO

Utrzymująca się okresowo wzrostowa tendencja na rynku złota przełożyła się z kolei na stagnację na rynku srebra. Cena srebra nie zdołała utrzymać się przez dłuższy czas powyżej 29 USD/oz i trend spadkowy rozpoczęty w połowie stycznia (od poziomu ok. 32 USD/oz) jest kontynuowany. Negatywny sentyment na rynku srebra jest uzasadniony utrzymywaniem się spadkowej tendencji w sektorze metali szlachetnych (Dow Jones Precious Metals Index znajduje się w nieprzerwanym trendzie spadkowym od sierpnia 2012) tym, że zasoby metalu w magazynach giełd utrzymują się na wysokich poziomach a niekomercyjna pozycja netto spadła o ponad 20% w badanym okresie.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



## NOTOWANIA Z OKRESU 11.03.2013-22.03.2013

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (11.03.2013-22.03.2013)

USD/troz	fixing <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana	
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>29,06</b>	<b>0,52%</b>	<b>-9,81%</b>
	AM FIX	1 611,50	1,15%	-2,24%
<b>Au</b>	PM FIX	1 607,75	0,77%	-2,96%
<b>Pt</b>	AM FIX	1 582,00	-0,57%	-4,93%
	PM FIX	1 580,00	-0,82%	-4,59%
<b>Pd</b>	AM FIX	755,00	-2,33%	8,32%
	PM FIX	754,00	-2,58%	7,87%

<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 22.03.2013.

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (11.03.2013-22.03.2013)

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>30,2163</b>	<b>32,2300</b>	<b>28,0100</b>
	AM FIX	1634,87	1692,50	1568,50
<b>Au</b>	PM FIX	1633,99	1693,75	1574,00
<b>Pt</b>	AM FIX	1637,95	1730,00	1545,00
	PM FIX	1638,51	1736,00	1551,00
<b>Pd</b>	AM FIX	736,82	773,00	672,00
	PM FIX	737,94	774,00	673,00

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

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (11.03.2013-22.03.2013)

US\$/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>29,32</b>	<b>28,59</b>	<b>32,48</b>	<b>27,96</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.

### CHINY

Dane z początku roku wskazują na powolne ożywienie w gospodarce Państwa Środka. Zarówno dane o wskaźniku PMI (na poziomie 51,7pkt) oraz pozytywne symptomy płynące z przemysłu (wzrost o 9,9% rok do roku w okresie styczeń-luty) potwierdzają o oddalaniu scenariusza twardego lądowania. Ostatnie dane z rynku nieruchomości mogą z kolei zwiastować niższe tempo wzrostu w kolejnych okresach spowodowane zaostrzeniem regulacji polityki mieszkaniowej.

#### *Wzrosty na chińskim rynku nieruchomości i motoryzacyjnym*

Oficjalne dane z Chin dotyczące rynku nieruchomości pokazują znaczne wzrosty w sektorze. Sprzedaż budynków komercyjnych w okresie styczeń-luty 2013 wzrosła o blisko 50% rok do roku w ujęciu metrażowym oraz o 77% rok do roku w przeliczeniu wartościowym. Powierzchnia rozpoczętych inwestycji wrosła o blisko 15% i była zdecydowanie wyższa niż dane na początku lat 2011 i 2012. Pojawiają się opinie, że może być to spowodowane dalszym zacieśnianiem regulacji na nieruchomości w najbliższych miesiącach. Jednocześnie nadal nie ma symptomów ożywienia na rynku gruntów i działek, które są

głównym źródłem finansowania budżetów lokalnych. Z kolei sprzedaż samochodów w pierwszych dwóch miesiącach obecnego roku była o 19% wyższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Silne wzrosty na początku roku były widoczne również w poprzednich latach, jednak wraz z nadejściem kolejnych miesięcy stopa wzrostu okazywała się niższa. Analitycy spodziewają się wzrostu w okolicach 7% w 2013 roku, co może przełożyć się na przekroczenie po raz pierwszy w historii poziomu sprzedaży 20 mln aut.

#### *Umowa na dostawy gazu z Rosji*

Gazprom oraz China National Petroleum Corporation (CNPC), po blisko 10-letnich negocjacjach, podpisały umowę na dostawy gazu z Rosji do Państwa Środka. 30-letnie

porozumienia ma opiewać na dostawy liczące 18 mld m<sup>3</sup> gazu począwszy od 2018 roku. W 2012 roku Chiny skonsumowały łącznie 147 mld m<sup>3</sup> gazu.

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

- Wskaźnik HSBC PMI w marcu wyniósł 51,7 pkt i był wyższy od oczekiwań rynkowych na poziomie 50,8 pkt
- Eksport z Chin w okresie styczeń-luty wzrósł o 23,6% rok do roku.
- Inwestycje w nieruchomości w Państwie Środka wzrosły w okresie styczeń-luty wzrosły o 22,8% rok do roku.
- Produkcja przemysłowa w okresie styczeń-luty wzrosła o 9,9% rok do roku.



### RYNEK EUR/USD – STREFA EURO, USA

Zgodnie z oczekiwaniami FED utrzymał stopy procentowe na niezmiennych poziomach, obiecując kontynuację luzowania ilościowego i wykup obligacji za 85 mld USD miesięcznie. W większości pozytywne dane z USA pozostały jednak w cieniu wizji bankructwa Cypru, a co za tym idzie, kolejnych zawirowań w strefie euro. Pomimo porozumienia z Trojka, kłopoty finansowe wyspy przełożyły się na kurs EURUSD, który pogłębił tendencje spadkową, poruszając się w ostatnich dwóch tygodniach w kierunku 1,29.

#### *Cypr na tapecie*

Pozytywne informacje z rynku nieruchomości w USA: rozpoczęte budowy (+0,8% m/m), pozwolenia (+4,6% m/m) oraz sprzedaż nieruchomości na rynku wtórnym (+0,8% m/m) zostały przygaszone przez kryzysową sytuację, która rozgrywała się na Cyprze do czasu uzyskania porozumienia w sprawie pomocy finansowej. Warunkiem *bailout*'u jest przeprowadzenie restrukturyzacji sektora bankowego (w tym likwidacja banku Laiki oraz jednorazową opłatę nałożoną na depozyty powyżej 100 tys. EUR) oraz konsolidacji finansów, reform strukturalnych i prywatyzacji. Niebezpieczny precedens został

odebrany przez rynki finansowe jako potencjalne rozwiązanie problemów w innych krajach strefy euro. Ponadto, oliwy do ognia dodatkowo dolewa niepokój związany z wydarzeniami we Włoszech. Po wyborach parlamentarnych przeprowadzonych miesiąc temu, wciąż nie udało się sformować koalicji rządzącej, a czasu na utworzenie większościowego rządu jest coraz mniej. Kolejne problemy strefy euro wspierają pozytywne *momentum* amerykańskiego rynku kapitałowego, na którym 25 marca Dow Jones Industrial Average po raz kolejny pobił rekord, zamykając się na poziomie 14560,28 pkt.

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

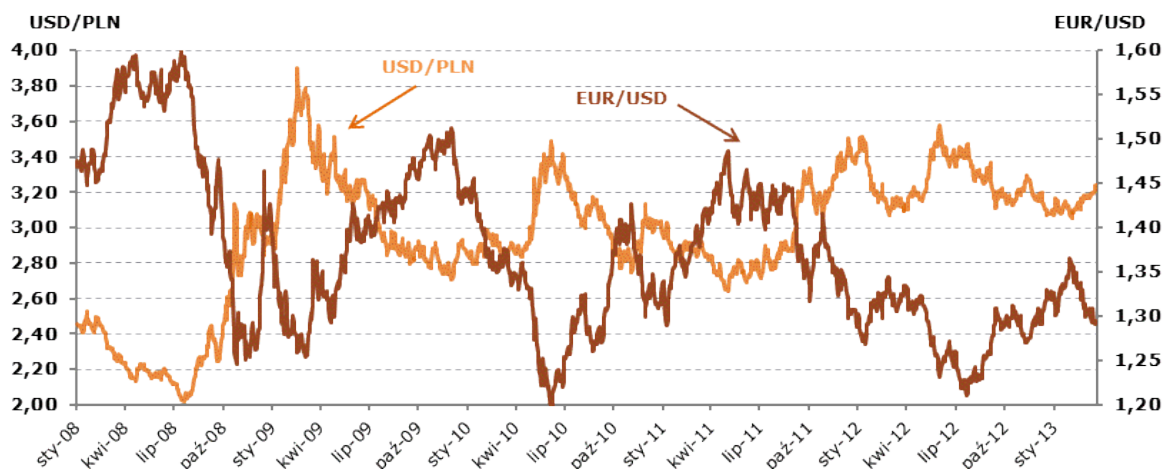
- Sprzedaż detaliczna w lutym wyniosła 4,6% r/r, wobec 4,4% r/r w styczniu.
- Dynamika inflacji CPI, podobnie jak bazowej, wzrosła w lutym do 2%, natomiast PPI wyniosła 1,7%, wszystkie w ujęciu rocznym.
- Ilość rozpoczętych budów wzrosła do poziomu 917 tys. w lutym w stosunku do 910 tys. (po rewizji) w poprzednim miesiącu. Pozwolenia na budowę nowych domów przewyższyła oczekiwania rynkowe i wyniosła 945 tys., natomiast sprzedaż domów na rynku wtórnym wyniosła 4,98 mln, około 40 tys. więcej niż miesiąc wcześniej.
- Wskaźnik sentymentu Uniwersytetu Michigan spadł nieoczekiwanie w lutym do 71,8 pkt z 77,6 pkt. miesiąc wcześniej. Rynek oczekiwał wartości na poziomie 78 pkt.
- FOMC postanowiła pozostawić stopy procentowe na poziomie 0,25%.
- Dynamika produkcji przemysłowej wyniosła 0,7% r/r, nieco powyżej konsensusu (0,4%).

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

- Dynamika produkcji przemysłowej (WDA) w lutym spowolniła o 1,3% w ujęciu rocznym oraz o 0,4% m/m.
- Zatrudnienie w miesiącu lutym spadło o 0,8% r/r oraz o 0,3% m/m.
- Dynamika cen konsumentów (CPI) w lutym wzrosła o 1,8% w ujęciu rocznym oraz 0,4% m/m. Inflacja bazowa wzrosła o 1,3% r/r.
- Bilans handlu zagranicznego w styczniu wyniósł -3,9 mld EUR, natomiast obroty na rachunku bieżącym zanotowały 14,8 mld EUR nadwyżki.
- Agencja ratingowa S&P obniżyła rating Cypru do CCC z CCC+. Perspektywa ratingu jest negatywna.
- Wskaźnik sentymentu gospodarczego ZEW spadł w marcu do poziomu 33,4 pkt z 42,4 pkt miesiąc wcześniej.
- Wskaźnik PMI w marcu wyniósł 46,5 pkt (PMI usług: 46,5; PMI przemysłu 46,6 pkt), 1,4 pkt niżej niż w lutym.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



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

Kursy EUR/PLN oraz USD/PLN pozostawały pod wpływem licznych, w większości negatywnych dla polskiej gospodarki, publikacji makroekonomicznych. Po lokalnym minimum w lutym (minimum w okolicach 3,05) stworzyła się dość zdecydowana tendencja deprecjacyjna złotego w stosunku do dolara, która dotarła w miniony piątek do okolic 3.25. Przecena na EUR/PLN, która ma miejsce od początku marca (minimum w okolicach 4,12) wyniosła kurs do poziomu 4,18 złotego za jedno euro. Warte uwagi jest dezinflacyjna tendencja cen konsumenckich. Spowolnienie wzrostu dynamiki cen do 1,3% w ujęciu rocznym, przebiło dolne odchylenie celu inflacyjnego.

### *Dane wskazują na hamowanie gospodarki*

Liczne dane makroekonomiczne opublikowane za styczeń i luty bieżącego roku, wskazują na postępujące wyhamowywanie polskiej gospodarki. Na taki obraz składa się nie tylko rekordowa w ostatnich miesiącach stopa bezrobocia (14,4%), ale również spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw (-0,8%), sprzedaży detalicznej (-0,8%), produkcji przemysłowej (-2,1%) oraz tendencje dezinflacyjne świadczą o spowolnieniu konsumpcji w minionych tygodniach. Zapowiadane dopełnienie się cyklu obniżek rekordowo niskich stóp procentowych stoi pod

znakiem zapytania, głównie ze względu na znaczące obniżenie dynamiki wzrostu cen konsumenckich zarówno w styczniu i w lutym. Ponadto, w minionym miesiącu dynamika CPI wyniosła 1,3%, czyli 0,2pp poniżej dolnej granicy celu inflacyjnego (2,5% +/- 1). Zarówno z przemysłowego jak i infrastrukturalnego punktu widzenia niepokojące są również ostatnie odczyty wskaźników koniunktury, szczególnie w budownictwie, w którym nastroje są zdecydowanie najgorsze od przełomu 2002 i 2003 roku.

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

- Deficyt na rachunku bieżącym wyniósł w styczniu 1.546 mln EUR, natomiast bilans handlu zagranicznego zanotował nadwyżkę i wyniósł 0,5 mld EUR. Wartość eksportu stanowiła 12,178 mld przy imporcie na poziomie 12,173 mld EUR.
- Dynamika wzrostu cen konsumenckich (CPI) zaskoczyła konsensus rynkowy (oczekiwano 1,5% r/r oraz 0,2% m/m) i wyniosła odpowiednio 1,3% r/r oraz 0,0% m/m w lutym. Inflacja bazowa spowolniła w stosunku do poprzedniego miesiąca do 1,1% r/r i spadła o 0,1% m/m. Indeks cen producentów (PPI) zanotował spadek w skali rocznej o 0,4% natomiast wzrósł o 0,3% m/m.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

- Deficyt budżetowy od początku roku wyniósł 21,65 mld złotych, co stanowi 60,9% całorocznego założenia na 2013 rok.
- Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło nominalnie o 4% w skali rocznej do poziomu 3709,99 zł. GUS opublikował również dane na temat zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, które w ujęciu rocznym spadło o 0,8%, natomiast w skali miesięcznej o 0,2%.
- Dynamika produkcji przemysłowej spowolniła do 2,1% r/r oraz do 2,8% m/m.
- Sprzedaż detaliczna w lutym spowolniła o 0,8% w ujęciu rocznym oraz 2,6% m/m.
- Stopa bezrobocia w lutym wzrosła o 0,2pp do poziomu 14,4%.

### KURSY WALUT (zmienność w okresie 11.03.2013-22.03.2013)

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>3,2361</b>	1,55%	3,2534	3,1900	3,2534	3,0383
<b>EUR/PLN</b>	<b>4,1860</b>	0,64%	4,1950	4,1442	4,2140	4,0575
<b>EUR/USD</b>	<b>1,2948</b>	-1,05%	1,3010	1,2844	1,3711	1,2844

<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 11.03.2013-22.03.2013)

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>	3,1383	3,2387	3,0563
<b>EUR/PLN</b>	4,1534	4,2028	4,0671
<b>EUR/USD</b>	1,3231	1,3644	1,2910

<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:  
**11 marca – 22 marca 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), [metabulletin.com](http://metabulletin.com), [nbpportal.pl](http://nbpportal.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

<b>Grzegorz Laskowski</b>	<a href="mailto:g.laskowski@kgmh.pl">g.laskowski@kgmh.pl</a>	tel. 76 7478 158
<b>Łukasz Bielak</b>	<a href="mailto:l.bielak@kgmh.pl">l.bielak@kgmh.pl</a>	tel. 76 7478 157
<b>Maciej Matuszewski</b>	<a href="mailto:m.matuszewski@kgmh.pl">m.matuszewski@kgmh.pl</a>	tel. 76 7478 862
<b>Marek Krochta</b>	<a href="mailto:m.krochta@kgmh.pl">m.krochta@kgmh.pl</a>	tel. 76 7478 792
<b>Wojciech Demski</b>	<a href="mailto:w.demski@kgmh.pl">w.demski@kgmh.pl</a>	tel. 76 7478 793