

BIULETYN RYNKOWY

PODSUMOWANIE

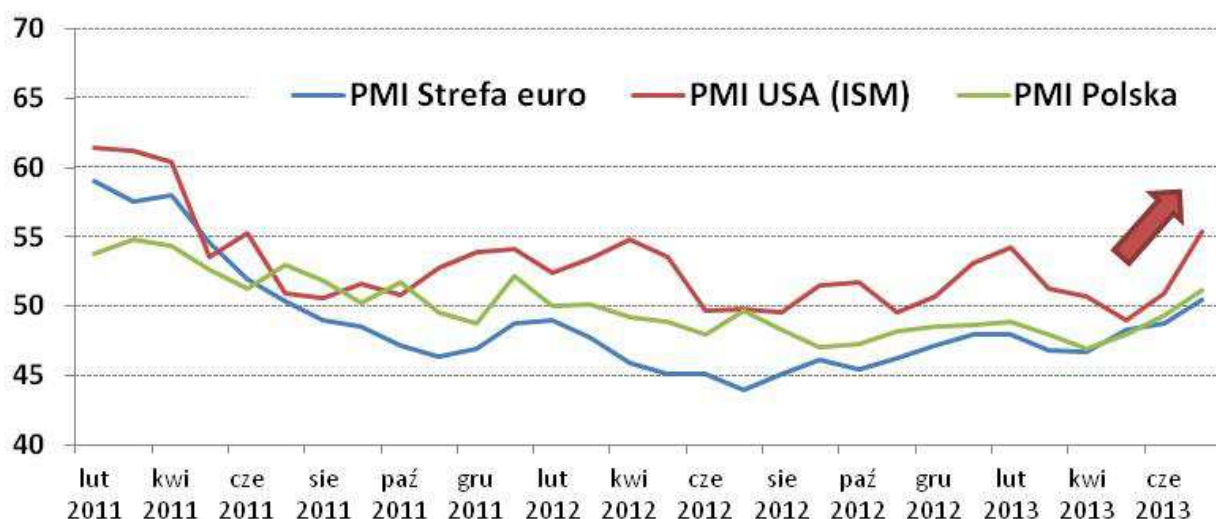
Rynek finansowy funkcjonuje obecnie w spokojnej, wakacyjnej atmosferze, a do tego po opublikowaniu pozytywnych danych z gospodarek europejskiej i amerykańskiej, w coraz lepszym nastroju. Szczególnie dobrze odebrane zostały lepsze od oczekiwań wskaźniki PMI ze strefy euro oraz Niemiec, które wskazują, że w drugiej połowie roku możemy mieć do czynienia z przyspieszeniem ożywienia gospodarczego.

Ożywienie gospodarcze nabiera tempa

Niepewność związana z tonem komunikatu po posiedzeniu FOMC była obecna na rynku, co było widoczne w zwiększonej zmienności kursów walutowych. Inwestorzy mieli nadzieję, że sygnał z amerykańskiego banku centralnego (oraz EBC), będzie gołębi i ich oczekiwania zostały spełnione. Dużo większy wpływ na rynek niż komunikaty FOMC i EBC miały odczyty wskaźników makroekonomicznych, które okazały się znacznie lepsze od konsensu. Wstępne lipcowe PMI dla przemysłu strefy euro oraz Niemiec bardzo pozytywnie zaskoczyły, a większość pozostałych publikowanych danych

(m.in. Ifo czy pierwszy szacunek PKB za II kw. w Wielkiej Brytanii) były bliskie oczekiwaniom. Pozytywne informacje napłynęły również z Państwa Środka. Chiński eksport wzrósł w lipcu o 5,1% rok do roku i zdecydowanie przebił oczekiwania rynkowe na poziomie 2,0%. Pozytywnie zaskoczył również import, gdzie odnotowano wzrost o 10,9% rok do roku – analitycy spodziewali się wzrostu na poziomie 1%. Dobre dane z chińskiej gospodarki przełożyły się na wzrost optymizmu na rynkach finansowych i dodatkowo wpłynęły na ceny metali bazowych.

Obserwując **wskaźniki wyprzedzające PMI** dla gospodarek USA i strefy euro, można mieć nadzieję, że wzrost gospodarczy w tych obszarach będzie przyspieszał. Wskaźnik amerykański znajduje się obecnie na najwyższym poziomie od czerwca 2011 roku. Pozytywnie zaskoczył wskaźnik PMI dla strefy euro, który w lipcu (pierwszy raz od lipca 2011 roku) przekroczył kluczowy poziom oddzielający strefę wzrostu od spadków (50,5 pkt.). Analogicznie porusza się wskaźnik dla Polski, który w lipcu ukształtował się na poziomie 51,1 pkt.



Źródło: Thomson Reuters

RYNEK MIEDZI, METALE BAZOWE

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 6 721 – 7 298 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana w piątek 9 sierpnia, a minimalna we wtorek 30 lipca. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 9 sierpnia i wyniosła ona 7 186 USD/t, a najniższą 30 lipca – 6 752 USD/t. W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 6 275 ton do poziomu 313 475 ton.

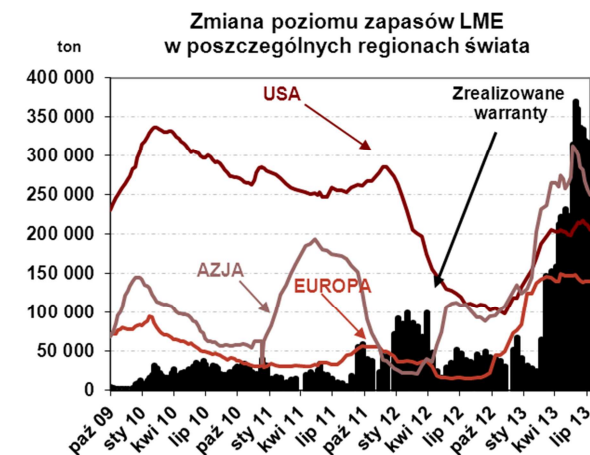
Rekordowy poziom premii za katody w Chinach symptomem wzrostu konsumpcji?

Pozytywne dane z gospodarki chińskiej przywróciły optymizm na rynku, który spowodował wzrosty cen surowców, w tym miedzi do poziomu ponad 7 200 USD/t. Dane dotyczące chińskiego eksportu były lepsze od oczekiwań, co rynek odebrał jako oznakę poprawy gospodarki w Państwie Środka. Co jest również istotne, w kraju który jest największym konsumentem miedzi na świecie, nadal utrzymują się bardzo wysokie premie za czerwony metal. Od początku roku poziom wzrósł ponad trzykrotnie i premie wciąż przekraczają 200 USD/t. Wysokość premii, wg niektórych traderów, jest zaskakująco wysoka biorąc pod uwagę ostatni nieco

„negatywny” sentyment do gospodarki chińskiej. Na wysokość premii przełożenie mają problemy po stronie podażowej (ograniczona podaź złomów i przerwy w produkcji w niektórych kopalniach) oraz długie kolejki po odbiór metalu z magazynów. Część traderów twierdzi jednak, że wspomniany poziom 200 USD/t można odbierać jako symptom ożywienia gospodarki - część twierdzi również, że rynek nie docenił chińskiego popytu na czerwony metal. Mogą to potwierdzać lepsze od oczekiwań dane dotyczące przemysłu oraz rekordowo wysoki import rudy żelaza do Państwa Środka.

Spadek zapasów w USA, Azji i Europie

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zmniejszył się w ostatnich dwóch tygodniach o 26 675 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 594 500 ton. Spadki odnotowano zarówno w magazynach azjatyckich (17 850 ton), europejskich (50 ton) oraz w USA (8 775 ton). W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 6 275 ton do poziomu 313 475 ton.



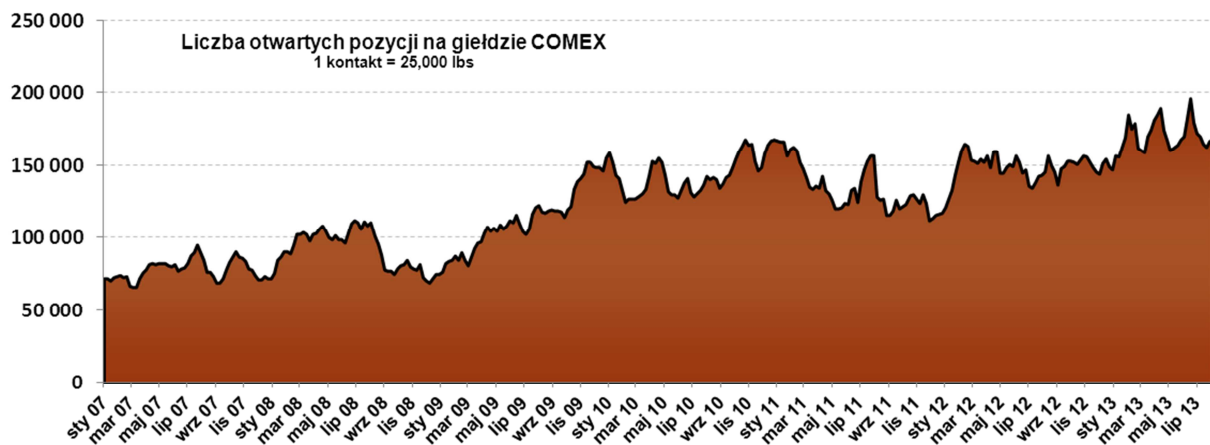
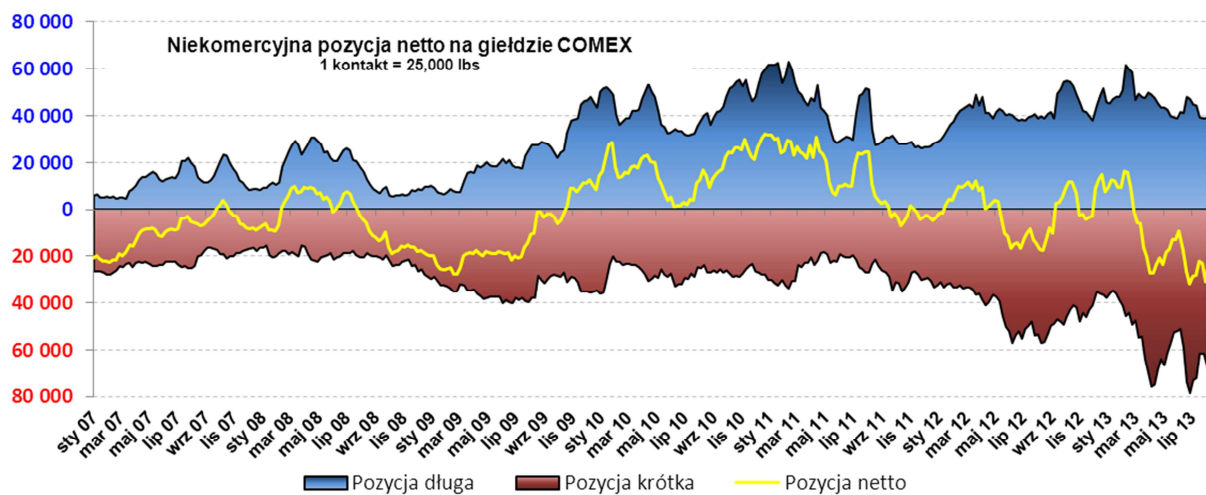
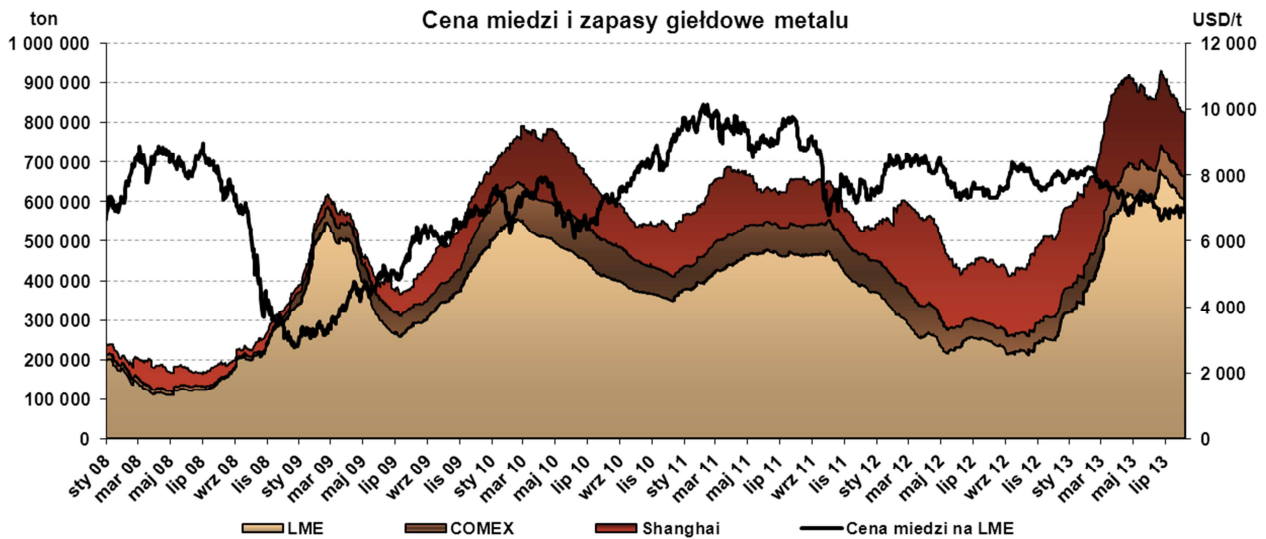
Źródło: Reuters, KGHM Polska Miedź

Spadek zapasów na giełdzie Comex i w Sznaghaju

Poziom zapasów na giełdzie w Sznaghaju spadł w ostatnich dwóch tygodniach o 10 416 ton i wyniósł 151 148 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów zmniejszył się o 2 694 ton i wyniósł 56 639 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 39 758 ton niższe niż dwa tygodnie temu. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł łącznie 802 287 ton.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM



UBS sprzedaje do JP Morgan segment biznesowy odpowiedzialny za handel instrumentami pochodnymi na towary

JP Morgan, amerykański bank inwestycyjny, ujawnił w ostatnim czasie plany sprzedaży swojego ramienia odpowiedzialnego za fizyczny handel na rynku towarowym. Bank zamierza rozwinąć w to miejsce część biznesu opartą na instrumentach pochodnych. UBS, szwajcarski oferent, potwierdził z kolei, że już w październiku zeszłego roku przygotowywał się do operacji sprzedaży poprzez ograniczenie skali zawieranych transakcji na towarach przemysłowych, derywatach finansowych i innych instrumentach. Działanie jest częścią planu „odchudzenia banku” i ma na celu zmniejszenie ryzykowności prowadzonej działalności, prawdopodobieństwa strat a co za tym idzie zagwarantowanie mniejszych wymogów

kapitałowych. Zmniejszenie skali działalności UBS wynika też z konieczności ograniczenia strat i poziomu ryzyka generowanego przez swoją działalność inwestycyjną (w szczególności w okresie kryzysu). Bank pozostanie aktywny jedynie w segmencie metali szlachetnych oraz instrumentów opartych na indeksach cen. Taka strategia podyktowana jest chęcią położenia nacisku na segmenty zarządzania aktywami, które będą w ofercie dla klientów zamożnych. JP Morgan na bazie transakcji wraz z działalnością i infrastrukturą będzie zmuszony do przejęcia aktywnych transakcji pochodnych, a co za tym idzie przyjąć do swojego portfela generowane przez nie ryzyko.

Nikną szanse na powstanie miedziowych ETF

Zmiany pośród operatorów magazynów metali mają szanse być pozytywne dla rynku miedzi. Większa konkurencyjność, zmiana nieracjonalnych regulacji i większa dostępność metalu zmniejszy co prawda premie płacone za bezpośrednią dostawę metalu ale pozwoli na lepszą dystrybucję kapitału i zysków w segmencie producenckim. Jako, że segment pośredników, do których zaliczają się też operatorzy magazynów będzie już nieco mniej zyskowny, to banki inwestycyjne, które dyktowały do tej pory warunki cenowe, powoli wycofują się z biznesu ogólnie dotyczącego fizycznego handlu metalami. Takie działanie poza powyższymi plusami ma także swoje negatywne strony. Nikną szanse na powstanie dużych funduszy ETF kupujących metal na rynku fizycznym i umożliwiających ekspozycję na zmiany cen szerszej grupie inwestorów. Powstanie takich funduszy umożliwiłoby inwestorom indywidualnym poprzez zakup akcji na giełdzie pozyskanie do swoich portfeli aktywów opartych o ceny miedzi i innych metali bazowych. Dla rynku miedzi byłaby to szansa na powstanie

nowego silnego źródła popytu, które działałoby wspierająco na ceny. Powstanie takich funduszy np. na rynku metali szlachetnych (w szczególności złota i srebra) dało inwestorom efektywne narzędzie inwestycyjne i odegrało dużą rolę we wzrostach cen w ostatnich latach. Duże banki inwestycyjne, które są potencjalnie w najlepszej pozycji do uruchomienia funduszy ETF wymagają posiadania też sprawnej sieci magazynów, a z tej się wycofują. W ostatnim czasie zarówno JP Morgan jak i Goldman Sachs poinformowały rynek o trwających analizach mających na celu przeprowadzenie wyjścia z segmentu fizycznego handlu metalami. Banki odstrasza przede wszystkim duże zainteresowanie regulatorów rynku takich jak SEC (amerykańskiego odpowiednika polskiego KNF) czy Urzędu Rezerwy Federalnej USA, które rozważają zakazanie bankom działalności na rynkach fizycznych gdyż nie jest to związane z podstawowym założeniem ich działalności i z racji przewagi konkurencyjnej oraz skali działalności może prowadzić do nadużyć.

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

- W ostatnich dniach na rynku amerykańskim znacząco wzrósł popyt na miedziany złom. Główną przyczyną takiej sytuacji jest poprawa koniunktury i zwiększone zapotrzebowanie na wyroby, w których miedź jest produktem składowym. Zdaniem analityków - konsumenci tacy jak producenci wyrobów z mosiądzu, którzy są w stanie przetwarzać

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

miedziane złomy we własnym zakresie, starają się zabezpieczyć dostawy i uniknąć konieczności zakupu droższych katod. Powyższa sytuacja stanowi znaczące wsparcie dla cen miedzi elektrolitycznej i może przyczynić się do jej wzrostu w przypadku kontynuacji stanu niedoboru na rynku złomów.

- Firma Eurasian Natural Resources działająca w Kazachstanie zwiększyła w drugim kwartale wydobywanie i osiągnęła kwartalną zdolność produkcyjną na poziomie 22,7 tys. ton. Jak podaje firma taki poziom produkcji mógł zostać osiągnięty ze względu na stabilizację procesu w kopalniach Luita i Chambishi, w których wydobywanie prowadzone jest metodą SX/EW.
- Chilijski wydobywca miedzi – firma Codelco w przeciągu ostatnich dwóch tygodni poinformowała rynek o planowanych emisjach obligacji w celu pozyskania dodatkowego finansowania działalności. Spółka planuje skorzystać z utrzymujących się jeszcze stosunkowo niskich poziomów stóp procentowych na międzynarodowych rynkach. Rynek prognozuje, że firma może zaoferować emisję w wysokości 750 milionów USD na okres 10 lat. Możliwy do osiągnięcia poziom oprocentowania byłby 1,875 punktów procentowych powyżej oprocentowania amerykańskich obligacji rządowych.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 29.07.2013-09.08.2013

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (29.07.2013-09.08.2013)

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	cena 3-miesięczna ²	dwutygodniowa zmiana [%]
Cu	7 186,00	4,06%	7 211,00	4,13%
Sn	22 150,00	14,68%	22 125,00	14,64%
Pb	2 152,00	4,44%	2 161,00	4,60%
Zn	1 905,50	3,98%	1 946,00	4,26%
Al	1 821,50	3,41%	1 866,50	3,38%
Ni	14 450,00	4,48%	14 480,00	4,14%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 29.08.2013).

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (29.07.2013-09.08.2013)

USD/t	wahania dwutygodniowe ceny 3-miesięcznej ¹		wahania roczne ceny 3-miesięcznej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Cu	7 298,00	6 721,00	8 346,00	6 602,00

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 (29.07.2013-09.08.2013)

USD/t	średnia roku settlement ¹	najwyższa w roku settlement ²	najniższa w roku settlement ³
Cu	7 419,80	8 242,50	6 637,50
Sn	22 021,17	25 200,00	19 275,00
Pb	2 155,12	2 448,00	1 949,00
Zn	1 917,05	2 187,50	1 784,00
Al	1 889,38	2 123,00	1 719,50
Ni	15 674,61	18 600,00	13 160,00

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

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (29.07.2013-09.08.2013)

tony	aktualny poziom	dwutygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	594 500	-26 675	320 500	274 000
Sn	13 750	-795	12 800	950
Pb	199 275	1 025	317 700	-118 425
Zn	1 047 875	-3 150	1 220 725	-172 850
Al	5 463 350	-19 825	5 210 350	253 000
Ni	204 024	4 446	141 690	62 334

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

METALE SZLACHETNE

W przeciągu ubiegłych dwóch tygodni minimalna cena złota w oficjalnych notowaniach fix na Londyńskim Rynku Kruszców została osiągnięta w notowaniu porannym w środę 7 sierpnia (1275,50 USD/uncję) a najwyższa w notowaniu porannym w środę 31 lipca (1331,50 USD/uncję).

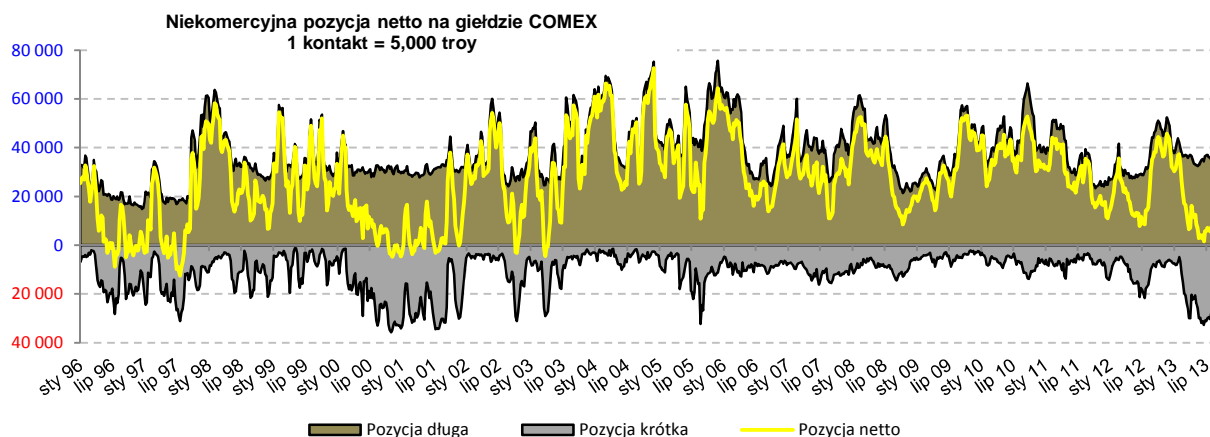
Ceny srebra w notowaniach ciągłych utrzymywały się w przedziale 19,13 – 20,33 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w czwartek 8 sierpnia, a minimalną w środę 7 sierpnia. W przypadku notowań oficjalnych cen fix na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w piątek 9 sierpnia (20,31 USD/uncję), a najniższą w środę 7 sierpnia (19,27 USD/uncję).

ZŁOTO

W okresie od 29 lipca do 9 sierpnia ceny złota kontynuowały korekcyjne wzrosty zapoczątkowane na przełomie lipca i sierpnia. Pomimo wzrostowej korekty ceny nadal znajdują się w trakcie trendu spadkowego zapoczątkowanego w 2012r. Powodem odreagowania po silnych spadkach z czerwca, a wcześniej kwietnia, była łagodząca wypowiedź przewodniczącego Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC) Bena Bernanke, który przyznał, że pomimo obserwowanego obecnie stopniowego wychodzenia USA z okresu spowolnienia oraz malejącej stopy bezrobocia, gospodarka nadal potrzebuje stymulującej polityki monetarnej. Inwestorzy na bazie komentarza przewodniczącego kupując złoto dyskontują późniejsze niż wstępnie zakładano wyjście z programu „quantitative easing” (QE), który w uproszczeniu przekładał się na osłabienie dolara. Do krótkookresowego wzrostu ceny coraz mocniej przyczyniają się zakupy „techniczne”, w których inwestorzy spekulacyjni przyłączając się do trendu wzrostowego chcą zrealizować dodatkowe zyski. W międzyczasie fundusze ETF, które do tej pory sprzedawały swoje aktywa w złocie powstrzymały akcję sprzedażową, pozbywając się dużo mniejszych ilości metalu niż uprzednio bądź wręcz zwiększając posiadanie. Popyt fizyczny płynący od jednego z głównych konsumentów złota – Indii znacząco wzrósł w ostatnim czasie z uwagi na zakupy przed zbliżającymi się świętami religijnymi. Możliwe jednak, że niedługo wzrost zainteresowania złotem przez Hindusów będzie miał jedynie umiarkowany wpływ na ceny ze względu na kolejne działania rządu Indii mające na celu ograniczenie zakupów złota, które pogarszają sytuację indyjskiego bilansu płatniczego i znacząco osłabiają walutę. W ostatnim czasie rząd Indii po raz kolejny podniósł podatek płacony od zakupu importowanego kruszcu o 2 punkty procentowe do poziomu 10%.

SREBRO

Srebro w przeciągu ostatnich dwóch tygodni również pozostawało w fazie korekty trendu spadkowego zapoczątkowanego jeszcze w 2012r. W przypadku największych inwestorów fizycznych – funduszy ETF – pozostawiły one stan posiadania srebrnego kruszcu na poziomie niezmiennym, porównywalnym z tym z połowy maja po zanotowaniu minimum na przełomie czerwca i lipca. Na ruchy rynkowe wpływały też działania inwestorów na rynku terminowym. W tym segmencie niekomercyjna pozycja netto wzrosła nieznacznie głównie za sprawą redukcji pozycji krótkich, które oznaczają realizację zysków inwestorów po czerwcowych spadkach. Wzrosty pozycji netto obserwowane już od czterech tygodni mogą świadczyć także o oczekiwaniu wzrostów.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 29.07.2013-09.08.2013

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (29.07.2013-09.08.2013)

USD/troz	Fixing ¹		dwutygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana [%]
Ag	AM FIX	20,31	1,45%	-26,73%
Au	AM FIX	1 305,50	-1,68%	-18,75%
	PM FIX	1 309,00	-1,65%	-18,70%
Pt	AM FIX	1 487,00	3,41%	6,52%
	PM FIX	1 492,00	4,48%	6,88%
Pd	AM FIX	738,00	-0,40%	28,13%
	PM FIX	739,00	1,09%	28,30%

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 09.08.2013.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (29.07.2013-09.08.2013)

USD/troz	Fixing	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	25,2791	32,2300	18,6100
Au	AM FIX	1478,14	1692,50	1203,25
	PM FIX	1477,80	1693,75	1192,00
Pt	AM FIX	1523,13	1730,00	1323,00
	PM FIX	1522,96	1736,00	1317,00
Pd	AM FIX	724,44	774,00	644,00
	PM FIX	724,85	774,00	643,00

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (29.07.2013-09.08.2013)

USc/troz	wahania dwutygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ceny kasowej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Ag	20,58	19,17	32,48	18,23

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.

CHINY

Chiński eksport wzrósł w lipcu o 5,1% rok do roku i zdecydowanie przebił oczekiwania rynkowe na poziomie 2,0%. Pozytywnie zaskoczył również import, gdzie odnotowano wzrost o 10,9% rok do roku – analitycy spodziewali się wzrostu na poziomie 1%. Dobre dane z chińskiej gospodarki przełożyły się na wzrost optymizmu na światowych rynkach finansowych i dodatkowo wpłynęły na ceny metali bazowych. Gospodarka Państwa Środka musi jednak przewyciężyć wiele narastających problemów, aby utrzymać długoterminowe, wysokie tempo wzrostu PKB. Jedną z kluczowych przeszkód może być problem poniesienia kosztów związanych z ambitnym planem urbanizacji kraju.

Lokalne przeszkody w planie urbanizacji kraju

Ambitny plan urbanizacji kraju w najbliższych latach napotyka przeszkody ze strony samorządów lokalnych – informuje Li Tie, urzędnik z agencji planowania podczas forum dotyczącego urbanizacji kraju. Do kluczowych problemów należą również zagrożenia związane ze zbyt szybką rozbudową miast (i ekonomiczne uzasadnienie poszczególnych inwestycji) oraz koszty zniesienia „hukou” (system zameldowania w Chinach, który często uniemożliwia osobom przeprowadzającym się z terenów wiejskich do miast z korzystania z socjalnych benefitów w nowym miejscu zamieszkania). Wcześniej w swoich wypowiedziach premier Chin, Li Keqiang, określił urbanizację jako „potężny motor wzrostu” dla całej gospodarki. W najbliższych latach nawet 260 mln osób ma przeprowadzić się na stałe do miast, co ma bezpośrednio wpłynąć na wzrost inwestycji oraz konsumpcji wewnętrznej i tym samym PKB. „W rzeczywistości nikt nie chce, aby duża grupa migrantów mieszkała w bezpośrednim sąsiedztwie, co przekłada się na konfliktów interesów poszczególnych grup. Wpływa to na decyzje podejmowane przez lokalne władze ” – kontynuuje Li.

Bank HSBC szacuje, że w przypadku gdy każdego roku 10 mln osób przeprowadzi się z terenów wiejskich do miast, przełoży się to na coroczny wzrost konsumpcji o 16,3 mld USD. Proces może trwać nawet 20-30 lat. Jednak kluczowym problemem jest kto realnie poniesie koszty urbanizacji i zapewni nowym

mieszkańcom miast odpowiednią infrastrukturę, świadczenia ochrony zdrowia i edukacji. HSBC szacuje, że rozbudowa miejsc mieszkalnych oraz świadczenia edukacyjne dla 260 mln osób mogą wynieść łącznie 6,24 biliona juanów (ponad 1 bilion USD). Natomiast władze lokalne mają ograniczony dostęp do rynku obligacji oraz długu bankowego, ze względu na restrykcyjną politykę fiskalną. W celu finansowania poszczególnych inwestycji, samorzady tworzą spółki celowe, które z kolei pozyskują finansowanie z rynku. Mao Daqing, wiceprezes największego chińskiego dewelopera pod względem kapitalizacji China Vanke, twierdzi że nie wszystkie samorzady lokalne podążają kosztem związanym z urbanizacją. „Biorąc pod uwagę np. Pekin, zakładając że każdego roku przybędzie 700 tys. nowych mieszkańców, to zwiększy to koszty o co najmniej 77 mld juanów (12,5 mld USD). Jest to ekwiwalent rocznego, dwukrotnego zwiększenia przychodów ze sprzedaży ziemi lub 25%-tego zwiększenia przychodów z tytułu podatków.” – twierdzi Mao.

Według oficjalnych danych publikowanych przez władze centralne, w 2011 roku po raz pierwszy w historii w miastach mieszkało więcej osób (691 mln osób) niż na terenach wiejskich (657 mln osób). Według prognoz Banku Światowego, do 2020 roku w miastach ma mieszkać 67% ludności Chin. Oznacza to możliwy wzrost liczby mieszkańców miast o 13 mln osób każdego roku.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Chin:

- Produkcja energii elektrycznej wzrosła w lipcu o 8,1% rok do roku. W czerwcu wzrost wyniósł 6% rok do roku.
- Sprzedaż detaliczna w lipcu wzrosła o 13,2% rok do roku i był to poziom nieznacznie niższy od prognoz rynkowych 13,5%.
- Produkcja przemysłowa w lipcu wzrosła o 9,7% rok do roku. Analitycy spodziewali się wzrostu na poziomie 8,9%.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

RYNEK EUR/USD – STREFA EURO, USA

Z europejskiej gospodarki zaczynają płynąć coraz lepsze dane. Przoduje w nich największa w Europie gospodarka Niemiec, gdzie w lipcu PMI dla przemysłu wyniósł 50,7 pkt, natomiast PMI dla usług 51,3 pkt – obydwa wskaźniki świadczą o możliwym ożywieniu. Pozytywne informacje konfrontowane są wciąż z nierozwiązanym problem krajów południa Europy - "Der Spiegel" poinformował o dokumencie Bundesbanku, który wskazuje że prawdopodobnie do początku 2014 r. konieczny będzie nowy program ratunkowy dla Grecji.

Coraz lepsze dane z Niemiec

Coraz lepsze dane pochodzą z niemieckiej gospodarki, gdzie produkcja przemysłowa wzrosła w czerwcu o 2,4% m/m, po spadku o 0,8% w maju i wobec oczekiwanego wzrostu o 0,3%. W ujęciu rok do roku, po wyeliminowaniu wpływu liczby dni roboczych, produkcja zwiększyła się o 1,0% po spadku o 1,2% miesiąc wcześniej. Było to kolejne po nowych zamówieniach i indeksach koniunktury dobre dane z Niemiec, które potwierdzają przyspieszenie wzrostu w największej europejskiej gospodarce. Co ciekawe wzrost nie jest konsekwencją eksportu, ale silnego popytu krajowego. W czerwcu eksport Niemiec wzrósł o 0,6% m/m po uwzględnieniu dni roboczych i zmian sezonowych, po spadku miesiąc wcześniej o 2,0% i wobec oczekiwanego wzrostu o 0,9%. W tym samym czasie import spadł o 0,8% m/m po wzroście o 1,4% w maju i wobec oczekiwań na poziomie 0,5%. Poprawiająca się sytuacja w Niemczech ma także pozytywny wpływ na całą

strefę euro, gdzie indeks PMI określający koniunkturę w sektorze usług wzrósł w lipcu do 49,8 pkt. z 48,3 pkt. w poprzednim miesiącu. Wstępny odczyt wskaźnika wyniósł 49,6 pkt. Koniunktura w usługach strefy euro jest więc bliska stabilizacji. Indeks PMI composite, który mierzy aktywność w całym sektorze prywatnym strefy euro wzrósł natomiast do 50,5 pkt. wobec 48,7 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca, a jego wartość powyżej 50 pkt. oznacza wzrost aktywności w europejskiej gospodarce.

Do negatywnych aspektów ubiegłych dwóch tygodni należy ponownie kwestia południa Europy. "Der Spiegel" poinformował o dokumencie Bundesbanku odnośnie Grecji. Raport wskazuje, że prawdopodobnie do początku 2014 r. konieczny będzie nowy program ratunkowy dla Grecji. Spowodowane jest to „poważnymi wątpliwościami”, czy rząd Grecji zdoła przeprowadzić konieczne reformy.

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA:

- Zamówienia w przemyśle w czerwcu wzrosły o 1,5% m/m. Oczekiwania rynkowe były na poziomie 2,3% m/m.
- Wydatki amerykańskich konsumentów wzrosły w czerwcu o 0,5% m/m po wzroście o 0,2% m/m w maju.
- Stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 7,4%. Analitycy spodziewali się wyniku 7,5%.
- Deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych spadł w czerwcu do 34,2 mld USD z 44,1 mld USD miesiąc wcześniej po korekcie. Oczekiwano odczytu na poziomie 43,5 mld USD.
- Indeks ISM dla sektora usług w USA wzrósł w lipcu do 56,0 pkt. z 52,2 pkt. w czerwcu. Oczekiwano wzrostu do 53,0 pkt.
- Opracowywany przez Conference Board indeks zaufania amerykańskich konsumentów spadł w lipcu do 80,3 pkt. z 82,1 pkt. w czerwcu i wobec oczekiwanego spadku do 81,3 pkt. z 81,4 pkt. przed korektą

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki strefy euro:

- Stopa bezrobocia w strefie euro w czerwcu wyniosła 12,1%, co oznacza spadek o 0,1% względem poprzedniego miesiąca.
- Odczyt PMI w lipcu wyniósł 50,5 pkt. wobec 50,4 pkt w czerwcu.

- Sprzedaż detaliczna w czerwcu spadła o 0,9% rok do roku. Jest to wynik lepszy od prognoz analityków na poziomie -1,3% rdr.
- Zamówienia w niemieckim przemyśle wzrosły w czerwcu 2013 r. o 3,8% m/m i 4,3% r/r. Oczekiwano wzrostu zamówień o 1,0% m/m. W maju zamówienia spadły o 1,8% r/r po korekcie

mdm = miesiąc do miesiąca; rdr = rok do roku; nsa = bez uwzględniania czynników sezonowych;

RYNEK EUR/PLN i USD/PLN - POLSKA

Wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu wzrósł w najszybszym tempie od sierpnia 2011 roku i w lipcu wyniósł 51,1 pkt. Dobre dane z gospodarki wspierane są poprawą sytuacji w Niemczech, które są największym odbiorcą naszych dóbr eksportowych oraz symptomami możliwego ożywienia w konsumpcji wewnętrznej. Banki dostrzegają wyższy popyt na kredyty konsumpcyjne i mieszkaniowe, łagodząc przy tym politykę kredytową.

Najgorsze za nami?

Wskaźnik opisujący koniunkturę w polskim przemyśle - indeks PMI, w lipcu wyniósł 51,1 pkt. co oznacza wzrost o 1,8 pkt. z poziomu 49,3 pkt. w czerwcu. Dane był wyższe od prognoz rynkowych na poziomie 50 pkt, który jest również wskaźnikiem, który oddziela okres spowolnienia (<50) od ożywienia (>50). Indeks PMI wskazał na ogólną poprawę warunków w sektorze przemysłowym, kończąc okres spadków rozpoczęty w kwietniu 2012r. Liczba nowych zamówień wzrosła drugi miesiąc z rzędu i to w najszybszym tempie od sierpnia 2011r. Najnowsze dane wskazały, że wzrost liczby nowych zamówień był wspierany zarówno przez popyt krajowy, jak i eksportowy. Poprawa wskaźnika może świadczyć o tym, że polska gospodarka

najgorsze może mieć za sobą. Znakiem zapytania wciąż jednak pozostaje tempo wzrostu w drugiej połowie roku, które może być mniej dynamiczne od prognoz. Pozytywne sygnały dochodzą również z sektora bankowego. Sygnały ożywienia widoczne są w segmencie kredytów dla klientów indywidualnych – banki dostrzegają wyższy popyt na kredyty konsumpcyjne i mieszkaniowe, łagodząc przy tym politykę kredytową (m.in. pod wpływem wdrożenia zmian rekomendacji nadzorczych). Może to ułatwić proces wychodzenia z zapaści popytu krajowego, w szczególności stopniowe przyspieszenie dynamiki konsumpcji w II półroczu.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Polski:

- Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0116 za 5,7 mld PLN przy popycie 9,2 mld PLN i rentowności 2,961%.
- Wiceminister finansów H. Majszczyk powiedziała, że według wstępnych szacunków deficyt budżetowy po lipcu wyniósł około 26 mld PLN. H. Majszczyk podała, że dochody z VAT wzrosły w lipcu o około 10% rdr.
- Narodowy Bank Polski podał, że oficjalne aktywa rezerwowe wzrosły w lipcu do 82,9 mld EUR.
- Wiceminister pracy J. Męcina powiedział, że stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 13,1% wobec 13,2% w czerwcu. Liczba bezrobotnych wyniosła w lipcu 2 094 361 i wobec czerwca spadła o prawie 15 tys.
- Z danych instytutu Samar wynika, że w lipcu liczba rejestracji aut wzrosła o prawie 18% r/r i spadła o nieco ponad 3% m/m.
- GUS podał, że przeciętne wynagrodzenie wyniosło w Q2 2013r. 3612,51 zł i było o 3,3% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 29.07.2013-09.08.2013

KURSY WALUT (zmienność w okresie 29.07.2013-09.08.2013)

waluta	notowania oficjalne ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	wahania dwutygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
USD/PLN	3,1336	-1,56%	3,2302	3,1266	3,3878	3,0383
EUR/PLN	4,1940	-0,84%	4,2646	4,1804	4,3696	4,0575
EUR/USD	1,3373	0,85%	1,3400	1,3190	1,3711	1,2746

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 29.07.2013-09.08.2013)

waluta	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,1934	3,3724	3,0563
EUR/PLN	4,1935	4,3432	4,0671
EUR/USD	1,3133	1,3644	1,2768

¹ USDPLN i EURPLN – fix NBP, EURUSD – fix ECB.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu:
29 lipca – 09 sierpnia 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*

„Raport dzienny” *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. 76 7478 158
Łukasz Bielak	l.bielak@kghm.pl	tel. 76 7478 157
Maciej Matuszewski	m.matuszewski@kghm.pl	tel. 76 7478 862
Marek Krochta	m.krochta@kghm.pl	tel. 76 7478 792
Wojciech Demski	w.demski@kghm.pl	tel. 76 7478 793