

BIULETYN RYNKOWY

PODSUMOWANIE

Przy zgodnych z oczekiwaniami danych makroekonomicznych napływających z gospodarek zachodnich, oczy inwestorów skierowane były na wschód, a w szczególności na Państwo Środka. Chiński Bank Centralny po raz kolejny pokazał, że kontroluje sytuację na rynku zarówno walutowym jak i stóp procentowych. Zdeprecjonowanie waluty Państwa Środka to zabieg intencjonalny, którego celem było zniechęcenie inwestorów do ustawiania długoterminowych krótkich pozycji na kursie USDCNY.

Mieszane sygnały z Chin niepokoją inwestorów

W ostatnich dwóch tygodniach inwestorzy z niepokojem wpatrywali się w dane napływające z Państwa Środka. Istotny z punktu widzenia przyszłej koniunktury wskaźnik PMI, obrazujący koniunkturę w chińskim przemyśle, w ostatnich miesiącach spowalniał, co przełożyło się na obawy o trwałość dynamicznego wzrostu gospodarczego w Chinach. Podczas gdy oficjalny wskaźnik pokazuje poziom powyżej 50 punktów, będącym granicą pomiędzy ożywieniem (>50) i spowolnieniem, wskaźnik nieoficjalny HSBC wskazuje wartości poniżej tej granicy.

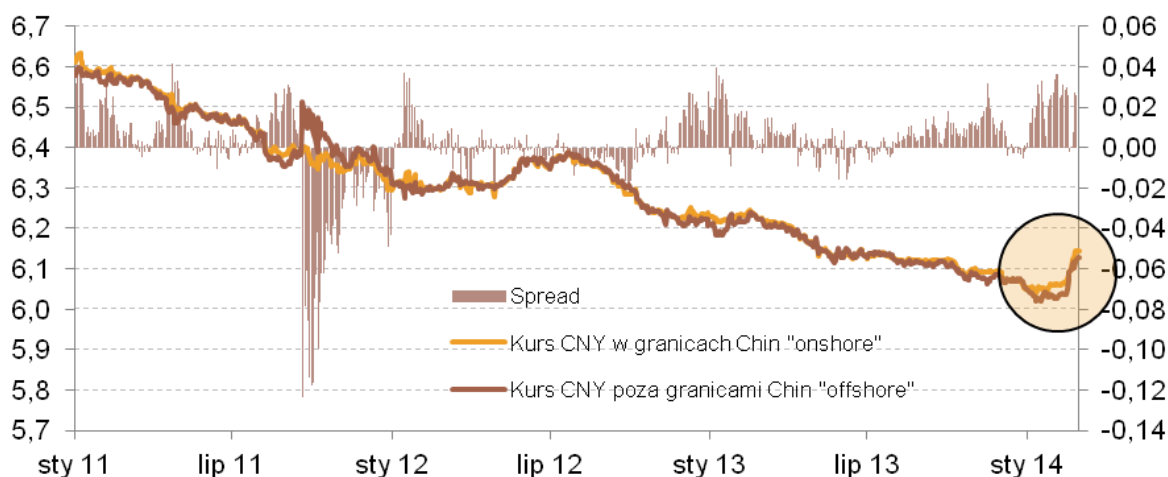
Bank Centralny Chin przygotowuje juana do operowania w szerszych widelkach cenowych (z +/-1% do +/-2%), co wiązało się z interwencją na rynku walutowym. Poza zabiegiem czysto technicznym, instytucje finansowe doszukują się próby deprecjonowania juana w celu zwiększenia konkurencyjności chińskiego eksportu, a tym samym wpłynięcia pozytywnie na konkurencyjność chińskiej gospodarki.

Wiele niepewności pojawia się w ostatnim czasie na rynku miedzi, gdzie chiński

rząd rozważa wprowadzenie kolejnych ograniczeń w procesie finansowania zabezpieczonego zapasami miedzi, aby uniknąć eskalacji tego proceduru. Ewentualne zdecydowane działania oficjeli Państwa Środka mogą się negatywnie przełożyć na popyt na czerwony metal z sektora finansowego, szczególnie w krótkim terminie.

Na marcowym spotkaniu Kongresu Komunistycznej Partii Chin wyznaczono oficjalną ścieżkę wzrostu gospodarczego na poziomie 7,5% oraz dynamikę wzrostu poziomu cen (inflację CPI) 3,5%. Władze Państwa Środka podtrzymały zmianę projakościową wzrostu gospodarczego oraz przestawienie na konsumpcję prywatną, przy zachowaniu inwestycji infrastrukturalnych i rozwoju rynku nieruchomości. Jest to pozytywny sygnał dla rynków surowcowych, który oznacza, że popyt na towary w dalszym ciągu powinien być wysoki. Chiny nie są w stanie zrealizować wyznaczonego celu PKB bazując wyłącznie na konsumpcji, rocznie Państwo Środka musi stworzyć około 10-12 mln nowych miejsc pracy. Jest to cena spokoju społecznego.

Umocnienie juana zaskoczyło wielu inwestorów



RYNEK MIEDZI, METALE BAZOWE

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych (po cenach z zamknięcia) poruszała się w przedziale 7 010 – 7 195 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana w czwartek 27 lutego, a minimalna we wtorek 19 lutego. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 19 lutego i wyniosła ona 7 220 USD/t, a najniższą 27 lutego – 7 095 USD/t. W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 27 125 ton do poziomu 146 625 ton.

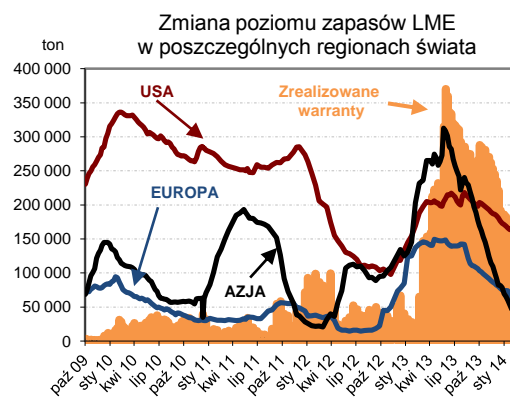
Kraje afrykańskie stają się coraz poważniejszym graczem na rynku miedzi

Jak wynika z informacji Międzynarodowego Funduszu Walutowego, Demokratyczna Republika Kongo (DRK) wyprodukowała w 2013 roku 942 tys. ton, co równa się wzrostowi o 52% w relacji rocznej (szacunki instytucji analitycznej CRU International to 846 tys. ton). Wydobyte miedzi w DRK prawdopodobnie przewyższyło w ostatnim roku poziom wydobycia tego surowca w Zambii, co miałyby miejsce po raz pierwszy od roku 1988. Taka dynamika wzrostu czyni, według CRU, Kongo największym afrykańskim producentem miedzi. Powołując się na wstępne dane analitycy wykazują wielkość produkcji miedzi w Kongo na poziomie 846 000 ton w 2013 roku, czyli około 2 % więcej niż wyprodukowano w sąsiadującej Zambii. W każdym z państw skala działania może się jeszcze podwoić w kolejnej dekadzie. Inwestycje górnicze zdecydowanie pobudziły wzrost gospodarczy w Zambii i Kongo. Firmy górnicze starają się możliwie najlepiej wykorzystać ceny miedzi, które podwoiły się w przeciągu ostatniej dekady. Dodatkowo obydwa kraje są w trakcie zmian regulacji prawnych w zakresie górnictwa i rozważają podwyższenie wysokości opłat licencyjnych. Firmy takie jak First

Quantum Minerals Ltd., Barrick Gold Corp. czy Vedanta Resources Plc mają swoje kopalnie w Zambii. Największymi producentami operującymi w Kongo są Freeport McMoRan Copper & Gold Inc. i Eurasian Natural Resources Corp. Zgodnie z prognozami MFW dzięki rekordowej produkcji miedzi pobudzony wzrost gospodarczy Demokratycznej Republiki Konga może przyspieszyć nawet do 8.7%. Największe obawy, jakie wykazują inwestorzy przemysłu górniczego w Kongo i Zambii, dotyczą stabilności prawa górniczego, dostaw energii elektrycznej oraz bezpieczeństwa. Szczególnie podaż energii elektrycznej jest kwestią, która może hamować dalszy rozwój górnictwa w DRK. Brak dostępności energii wstrzymało produkcję GlencoreXstrata na 63 dni do października 2013 roku. Z tego też powodu, rząd Demokratycznej Republiki Konga rozpoczął racjonowanie zasobów energetycznych na poszczególne spółki, a tam gdzie brakuje elektryczności jest ona według informacji agencji informacyjnej Bloomberg importowana z Zambii. Największy przyrost miedzi w nadchodzącym roku będzie pochodził z kopalni: Katanga, Mutanda (SxEw) oraz Frontier.

Spadek zapasów w Europie i Azji, nieznaczny wzrost w USA

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zmniejszył się w ostatnich dwóch tygodniach o 22 900 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 276 225 ton. Spadki odnotowano w magazynach azjatyckich (12 850 ton) oraz europejskich (10 250 ton). Nieznaczny wzrost poziomów magazynowych odnotowano w USA (200 ton). W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 27 125 ton do poziomu 146 625 ton.

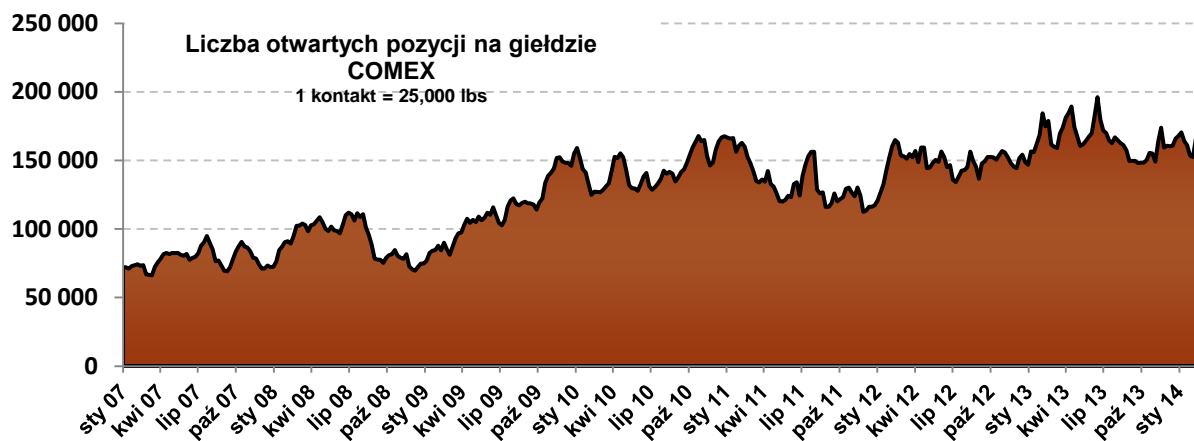
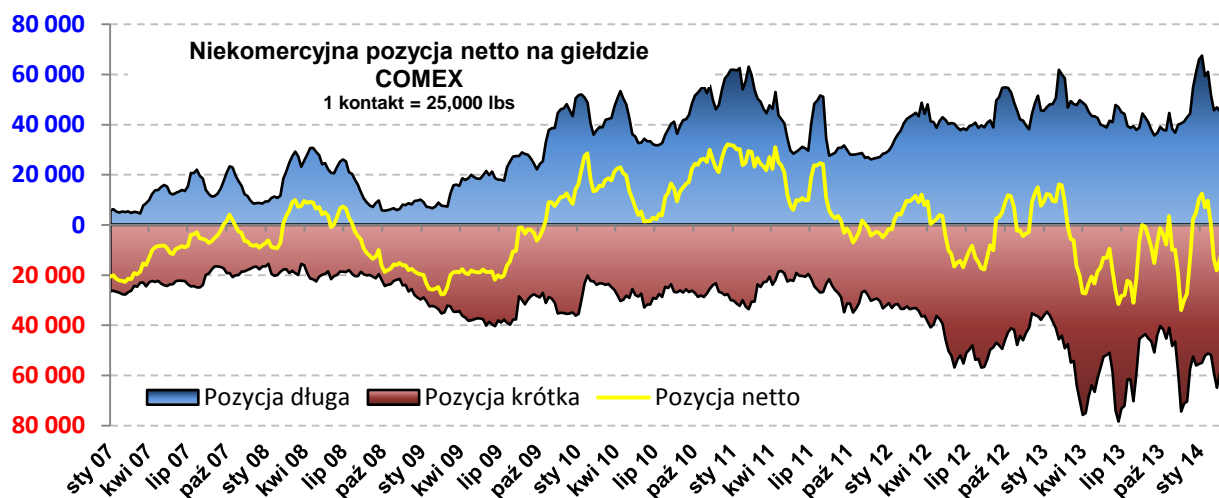
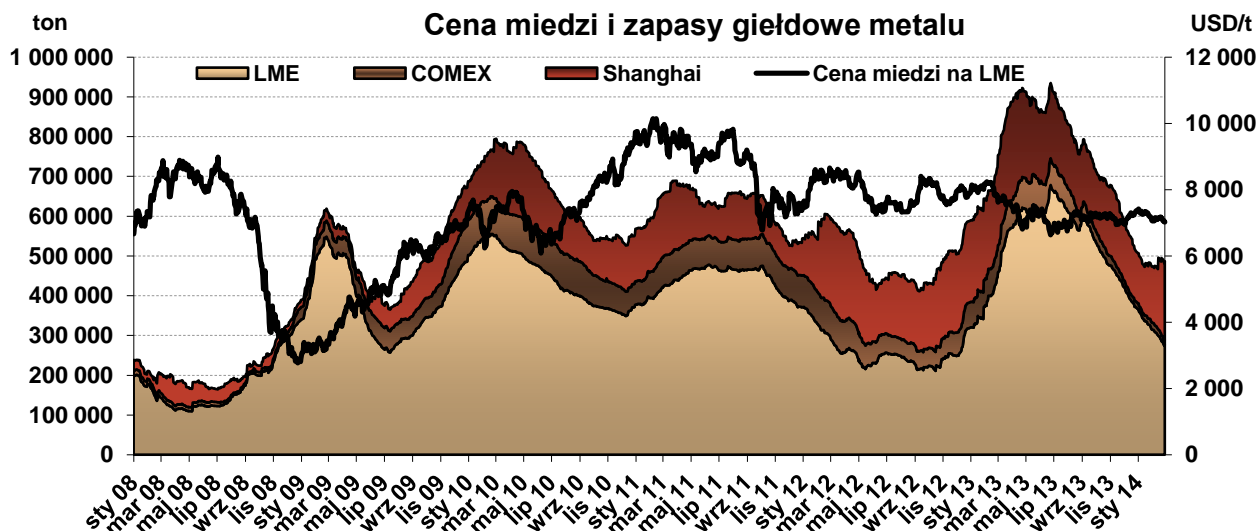


KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Wzrost zapasów w Szanghaju, spadek na giełdzie Comex

Poziom zapasów na giełdzie w Szanghaju wzrósł w ostatnich dwóch tygodniach o 17 945 ton i wyniósł 198 286 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów spadł o 3 662 ton i wyniósł 12 328 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 8 617 ton wyższe niż dwa tygodnie temu. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł łącznie 486 839 ton.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Wzrost produkcji miedzi i niklu w Vale

Brazylijska firma górnicza Vale SA oczekuje w najbliższym czasie w przybliżeniu czterokrotnie większych zysków z metali bazowych, które mają wynikać z uruchomienia nowych projektów wydobywczych miedzi i niklu oraz zwiększenia produkcji przy założeniu stabilności cen. EBITDA firmy wyniosła w 2013 roku 1.64 mld USD, co oznaczało wzrost o 172 % w stosunku do poprzedniego roku. Metale bazowe, produkowane i sprzedawane przez Vale, obejmują zazwyczaj dwa surowce: nikiel oraz miedź. Warto zauważyć, że Vale SA jest drugim co do wielkości producentem niklu na świecie. Przez ostatnie 2 lata spółka zainwestowała w nowe projekty 6.72 mld USD. Obecnie firma zaczyna odczuwać korzyści z poniesionych kosztów. Świadczą o tym dane z raportów firmy. Produkcja niklu wzrosła przez ostatni rok o 9,9%, osiągając wielkość 260 000 ton. Produkcja miedzi z kolei wyniosła rekordowe 370 000 ton, co oznacza 27% przyrost w stosunku do lat poprzednich. Rząd Indonezji począwszy od stycznia skutecznie blokuje

eksport niklu, co znacząco odbiło się na cenie metalu, jako że jego produkcja w tym kraju stanowi więcej niż 20% produkcji światowej. W związku z tym Vale jako drugi producent na świecie, oczekuje znaczącego wzrostu wpływów na globalnym rynku niklu. Zgodnie z deklaracjami dyrektora wykonawczego ds. metali bazowych w firmie, nowe projekty niklowe w Nowej Kaledonii i Kanadzie, kopalnia niklu Onca Puma w Brazylii oraz kopalnia miedzi Salobo powinny wpłynąć na wzrost wskaźnika EBITDA o 3 mld USD w 2015 roku, w porównaniu z rokiem ubiegłym. Co więcej, prognozowany wzrost cen niklu do poziomu 20 000 USD za tonę ma zapewnić dodatkowe 1,5 mld USD zysku dla spółki. To ma doprowadzić Vale do osiągnięcia zakładanego zysku na poziomie 6 mld USD, co pozostaje bardzo ostrożnym założeniem, zważywszy na oczekiwanie wzrostu cen niklu z powodu nałożonych zakazów eksportowych w Indonezji. W 2014 roku wynik finansowy spółki powinien ukształtować się na poziomie 4 - 4.5 mld USD.

Indonezja ma nadzieję na wydanie pozwolenia na wywóz koncentratu do końca marca

Jak wynika z oficjalnych informacji rządowych, Indonezja nie zaakceptuje żadnego z pozwoleń eksportowych na koncentraty mineralne najwcześniej do końca przyszłego miesiąca. 12 stycznia prezydent Susilo Bambang Yudhoyono wprowadził kontrowersyjne prawo górnicze, które obejmuje zakaz eksportu nieprzerobionych rud i nałożenie podatku od eksportu koncentratów. Od czasu wprowadzenia nowych regulacji eksport

utknął w martwym punkcie. Dyrektor Nadzoru Produkcji w firmie Hersonyo Prio Wibowo wyraża nadzieję na wydanie rekomendacji eksportowej. Sześć firm już ubiega się o listy rekomendacyjne. Aby wznowić sprzedaż koncentratów za granicę eksporterzy muszą otrzymać list polecający z Ministerstwa Górnictwa, przedtem składając wnioski do Ministerstwa Handlu z prośbą o przyznanie statusu zarejestrowanego eksportera.

Produkcja miedzi w Peru wzrasta

Zgodnie z danymi Ministerstwa Energii i Górnictwa w Peru produkcja krajowa miedzi, cynku, ołowiu, cyny i srebra wzrosła w stosunku do poprzedniego roku, podczas gdy produkcja złota spadła. W kraju wyprodukowano 130 152 ton miedzi miesięcznie, co wskazuje na 8-procentowy wzrost roczny. Produkcja w Compañia Minera Antamina wzrosła o 10,9 %

do poziomu 44 703 ton. Zwiększenie produkcji w kopalni Glencore Xstrata Antapaccay zaowocowało wzrostem wydobycia do 12 036 ton z poziomu 3 208 ton jaki osiągnięto rok wcześniej. Peru zakończyło rok 2013 z wynikiem produkcyjnym na poziomie 1,37 mln ton, co stanowiło 5-procentowy wzrost w stosunku do roku poprzedniego.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Dwukrotnie większa zdolność produkcyjna indonezyjskiej Huty Inalum

PT Indonesia Asahan Aluminium (Inalum) zamierza zainwestować około 1,4 bln USD żeby podwoić swoje zdolności produkcyjne. W zeszłym roku rząd Indonezji wydał zgodę na zapłatę japońskiemu konsorcjum 556,7 mln USD za udziały w zlokalizowanej na wyspie Sumatrze hucie. Głównym celem inwestycji ma być zwiększona zdolność produkcyjna. Powinna ona osiągnąć poziom 500 000 ton rocznie w 2019 roku i wzrosnąć o kolejne 100 000 t do poziomu 600 000 t w roku 2023. Studium wykonalności dla

ekspansji jest obecnie w trakcie tworzenia, oczekiwany termin ukończenia to koniec bieżącego roku. Przejęcie PT Inalum było częścią polityki Indonezji, mającej na celu uzyskanie większych przychodów z wydobycia surowców naturalnych. Inalum, która jest jedną z niewielu hut w Indonezji, importuje obecnie tlenek glinu z Australii by zaopatrzyć swoje oddziały hutnicze. Podwojenie mocy produkcyjnych ma z kolei umożliwić zaopatrywanie huty bezpośrednio w Indonezji.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 17.02.2014-28.02.2014

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (17.02.2014-28.02.2014)

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	cena 3-miesięczna ²	dwutygodniowa zmiana [%]
Cu	7 097,50	-1,09%	7 026,00	-1,47%
Sn	23 545,00	2,68%	23 525,00	2,62%
Pb	2 115,50	-0,35%	2 137,00	0,07%
Zn	2 110,00	3,08%	2 075,00	1,37%
Al	1 724,00	0,79%	1 765,50	0,86%
Ni	14 550,00	2,21%	14 595,00	2,31%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 28.02.2014).

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (17.02.2014-28.02.2014)

USD/t	wahania dwutygodniowe ceny 3-miesięcznej ¹		wahania roczne ceny 3-miesięcznej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Cu	7 220,00	6 993,50	7 460,00	6 993,50

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 (17.02.2014-28.02.2014)

USD/t	średnia roku settlement ¹	najwyższa w roku settlement ²	najniższa w roku settlement ³
Cu	7 226,92	7 439,50	7 091,00
Sn	22 422,86	23 590,00	21 500,00
Pb	2 130,60	2 212,00	2 078,00
Zn	2 036,98	2 110,00	1 963,00
Al	1 710,94	1 767,50	1 641,50
Ni	14 134,17	14 645,00	13 365,00

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

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (17.02.2014-28.02.2014)

tony	aktualny poziom	dwutygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	276 225	-22 900	365 700	-89 475
Sn	8 065	-740	9 660	-1 595
Pb	202 225	-1 700	213 950	-11 725
Zn	761 725	-41 650	931 175	-169 450
Al	5 311 300	-60 125	5 451 800	-140 500
Ni	270 618	1 638	261 468	9 150

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

METALE SZLACHETNE

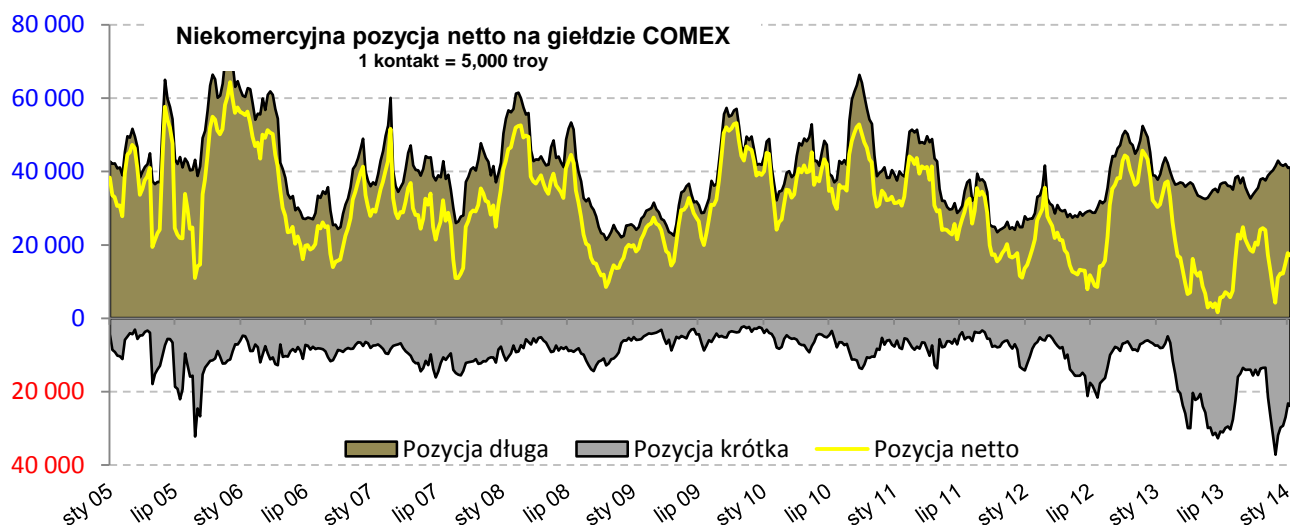
W przeciągu ubiegłych dwóch tygodni minimalna cena złota w oficjalnych notowaniach fix na Londyńskim Rynku Kruszców została osiągnięta w notowaniu porannym w czwartek 20 lutego (1313,75 USD/uncję) a najwyższa w notowaniu porannym w środę 26 lutego (1340,00 USD/uncję). Ceny srebra w notowaniach ciągłych utrzymywały się w przedziale 20,96 – 22,16 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w poniedziałek 24 lutego a minimalną w czwartek 27 lutego. W przypadku notowań oficjalnych cen fix na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w poniedziałek 24 lutego (22,05 USD/uncję), a najniższą w piątek 28 lutego (21,27 USD/uncję).

ZŁOTO

Ostatnie 2 tygodnie na rynku metali szlachetnych upłynęły pod znakiem konfliktu na Ukrainie, a także niepokojących informacji o stanie gospodarki napływających z Chin. Taka sytuacja makroekonomiczna spowodowała, że cena złota osiągnęła poziom najwyższy od października ubiegłego roku. Równocześnie cenom złotego metalu udało się przewyższyć roczną średnią kroczącą. W obliczu widma kryzysu politycznego złoto wciąż jest, i z dużą pewnością pozostanie, dla inwestorów zabezpieczeniem. W związku z takim podejściem nie trzeba było długo czekać na reakcję rynków na zaostrzającą się sytuację na Ukrainie. Możliwość wybuchu konfliktu zbrojnego popycha inwestorów do dywersyfikacji części portfela w kierunku złota. Po informacjach, które dotarły z rynku w środę, kiedy to Rosja ogłosiła, że użycie siły będzie ostatecznością, notowania złota nieznacznie spadły. Z kolei w drugiej części dnia pojawiła się informacja na temat negatywnej sytuacji na rynku pracy w USA, co ponownie umocniło pozycję żółtego metalu. Sytuacja polityczna na świecie jest dynamiczna, dlatego inwestorzy z uwagą obserwują sytuację na wschodzie. Na tle innych walut zyskują dolar i frank, jednocześnie spada rentowność amerykańskich i niemieckich obligacji. Finalny indeks PMI obrazujący kondycję przemysłu chińskiego spadł z 49,5 do 48,5 pkt, co jest równoznaczne z problemami, z jakimi zaczyna borykać się druga gospodarka świata. Taka sytuacja również ma wpływ na wzrastającą cenę złota, jednak największym obciążeniem dla gospodarki i zagrożeniem dla inwestorów pozostaje kwestia Ukrainy.

SREBRO

Notowania srebra, podobnie jak złota, wykazują zbliżony trend i również są determinowane przez niestabilną sytuację polityczną na Ukrainie. Srebro rozpoczęło ubiegły tydzień od gwałtownego wzrostu, osiągając w poniedziałek najwyższe notowanie od tygodnia (21,62 USD/ uncję).



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 17.02.2014-28.02.2014

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (17.02.2014-28.02.2014)

USD/troz	Fixing ¹		dwutygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana [%]
Ag	AM FIX	21,27	0,85%	-27,08%
Au	AM FIX	1 327,75	1,47%	-16,62%
	PM FIX	1 326,50	0,49%	-16,38%
Pt	AM FIX	1 444,00	1,55%	-11,25%
	PM FIX	1 455,00	2,03%	-10,19%
Pd	AM FIX	741,00	0,95%	-0,80%
	PM FIX	746,00	0,81%	-0,27%

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 28.02.2014.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (17.02.2014-28.02.2014)

USD/troz	Fixing	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	20,3451	22,0500	19,2700
Au	AM FIX	1269,57	1340,00	1219,75
	PM FIX	1271,55	1339,00	1221,00
Pt	AM FIX	1415,55	1466,00	1379,00
	PM FIX	1417,14	1470,00	1374,00
Pd	AM FIX	730,19	748,00	703,00
	PM FIX	731,48	749,00	702,00

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (17.02.2014-28.02.2014)

USc/troz	wahania dwutygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ceny kasowej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Ag	22,18	21,00	22,18	19,01

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.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

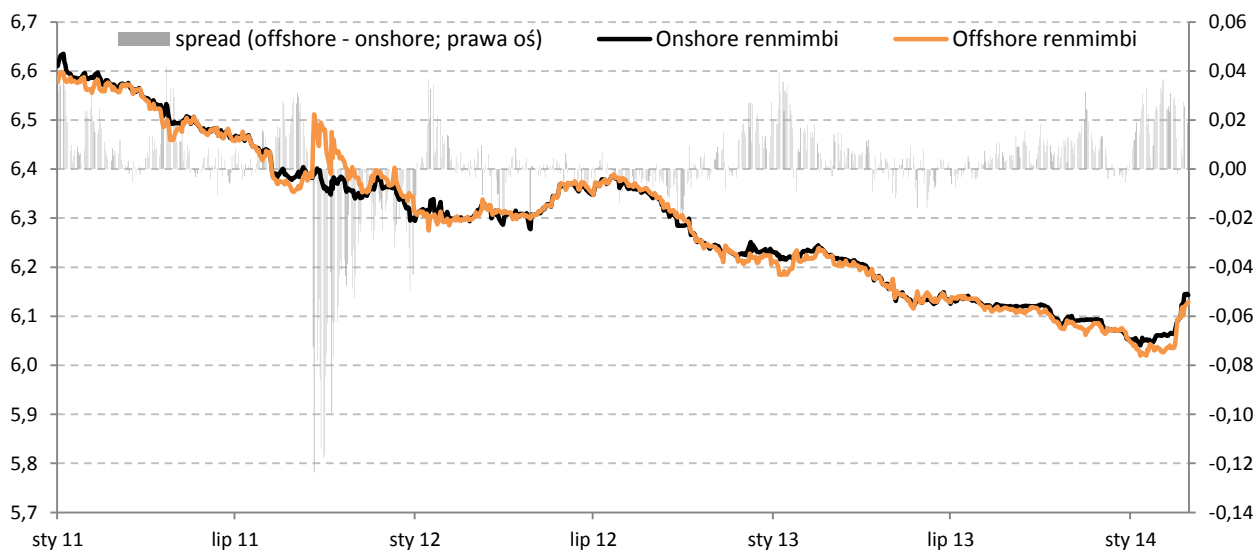
CHINY

Chiński Bank Centralny po raz kolejny pokazał, że kontroluje sytuację na rynku zarówno walutowym jak i stóp procentowych. Zdeprecjonowanie waluty Państwa Środka to zabieg intencjonalny, którego celem było zniechęcenie inwestorów do ustawiania długoterminowych krótkich pozycji na kursie USDCNY.

Interwencja walutowa Banku Centralnego Chin (PBoC)

Przekonanie inwestorów o bezterminowym umacnianiu się waluty chińskiej zostało po raz kolejny przerwane interwencją Chińskiego Banku Centralnego na rynku walutowym. Wśród argumentacji takich działań PBoC, analitycy banku inwestycyjnego Barclays wymieniają przygotowanie do poszerzenia widełek (z +/-1% do +/-2%), w których porusza się juan oraz pomoc dla sektora eksportowego poprzez zwiększanie jego konkurencyjności przy niższej aktywności gospodarczej w minionych tygodniach. Jak podaje Barclays, zakupy juana których dokonał PBoC w ostatnim

kwartale 2013 roku (oraz prawdopodobnie w styczniu i lutym) znalazły odzwierciedlenie w umocnieniu kursu USDCNY. Z drugiej jednak strony bank centralny na pewno nie ma w swoich zamiarach zmiany optyki na rynku walutowym, gdyż odwracanie trendu na deprecjacyjny dla juana może spowodować znaczny odpływ zagranicznego kapitału z Państwa Środka. Ponadto, należy zwrócić uwagę na zapowiadaną przez chińskie zmianę jakościową z proinwestycyjnej do konsumpcji prywatnej oraz utrzymanie reputacji juana jako waluty rezerwowej w regionie Azji.



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Założenia chińskiego kongresu kluczowe dla światowej gospodarki w 2014 roku

Rozpoczynający się 5 marca kongres Partii Komunistycznej Chin będzie z kluczowym jeśli chodzi o trajektorię światowej gospodarki w 2014 roku. Oczekiwania rynku wobec dynamiki wzrostu PKB oscylują wokół poziomu 7,5%. Docelowy poziom inflacji ma wynieść 3,5%. Należy spodziewać się nacisku na kontynuację jakościowego podejścia do wzrostu poprzez reformy gospodarcze oraz wzrost innowacyjności. Poza reformami, wśród głównych obszarów, które będą z pewnością rozpatrywane można wymienić:

reformą przedsiębiorstw państwowych, zarządzanie zadłużeniem samorządów lokalnych, regulacje oraz dalsza liberalizacja sektora finansowego, ochrona środowiska, strefy wolnego handlu, opieką nad ludźmi w podeszłym wieku oraz reformę emerytalną. Ponadto, chińskie władze będą z dużym prawdopodobieństwem debatować nad procedurami antykorupcyjnymi, jak również dystrybucją dochodu, relacjami szczebla centralnego z lokalnymi samorządami oraz reformą rolną. Na poziomie mikro, głównie

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

związanym z sektorem bankowym kongres może podjąć dyskusję na temat liberalizacji stopy depozytowej, rozwiązaniem kwestii nadmiernego zadłużenia samorządów lokalnych, reformą przedsiębiorstw państwowych oraz uregulowaniem obszaru

shadow banking. W przypadku ostatniego punktu kluczowe będzie opracowanie procedury, która wspomogę działania zabezpieczające ryzyko kolejnych bankructw tego sektora.

Istotne aktualne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Chin:

- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wyniósł w lutym 2014 roku 48,3 pkt. wobec 49,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca.

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

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

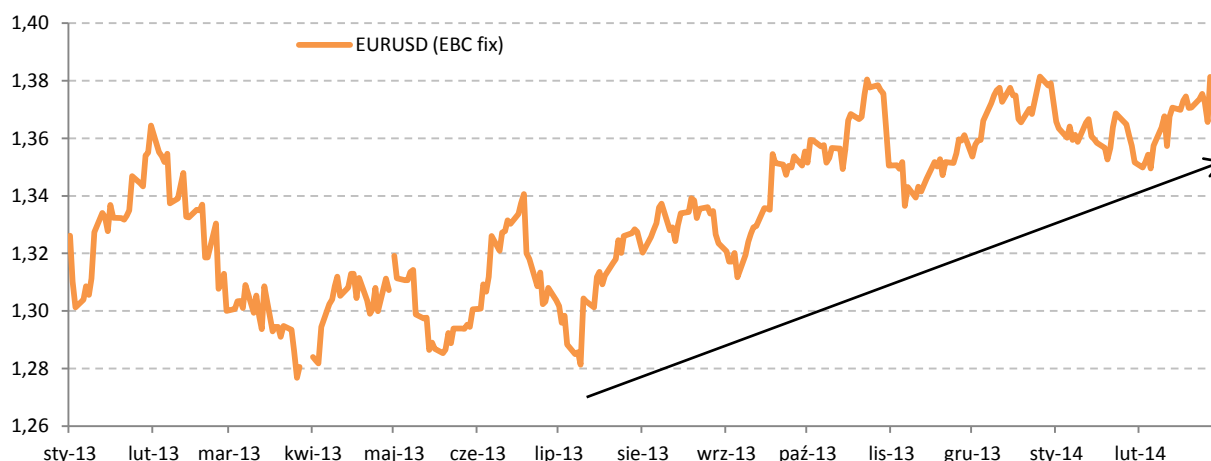
GOSPODARKA ŚWIATOWA, RYNKI WALUTOWE

Gotowość Fed do dalszego ograniczania *quantitative easing* jak na razie nie potwierdza zeszłorocznych przewidywań rynkowych odnośnie umacniania się dolara w stosunku do euro. Sytuacja wygląda wręcz przeciwnie. Stabilna sytuacja w strefie euro, proces delewarowania i oczyszczania bilansów banków centralnych powoduje, że strefa euro jest coraz bardziej wiarygodnym fundamentem dla eurodolara. W okresie minionych dwóch tygodni wspólna waluta umocniła się o 0,77% w stosunku do waluty amerykańskiej.

Fed nieugięty w wycofywaniu QE

Ostatnie przesłuchanie Janet Yellen przed amerykańskim kongresem pokazało, że nowa przewodnicząca Fed jest osobą z reguły dążącą do konsensusu i jednocześnie przykładającą dużą wagę do lansowania tez zgodnych z ogólnym poglądem rynku. Podobnie jak rynek, Yellen zapowiedziała, że skup aktywów będzie przebiegał gradualnie i do odstąpienia od ograniczenia będzie potrzeba znacznie

gorszych danych niż te ostatnie, które zdaniem Fed były głównie związane z kiepską pogodą w USA. Otwartym pytaniem pozostaje wciąż termin pierwszych podwyżek stóp procentowych, ale wydaje się, że nastąpi to najwcześniej w czwartym kwartale tego roku, choć taki scenariusz jest wyceniany przez rynek na 20%.



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Polski:

- Deficyt budżetu państwa po styczniu 2014 r. wyniósł 2.643,8 mln zł czyli 5,6 proc. planu na 2014 r.
- Przeciętne wynagrodzenie brutto w styczniu wyniosło 3.805,28 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 3,4 proc., a mdm spadło o 9,9 proc.
- Produkcja przemysłowa w styczniu wzrosła o 4,1 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 2,9 proc.
- Sprzedaż detaliczna w styczniu wzrosła o 4,8 proc. w porównaniu z analogicznym okresem 2013 roku, a mdm spadła o 21,3 proc.
- Stopa bezrobocia w styczniu wyniosła 14,0 proc. wobec 13,4 proc. w grudniu.
- Transfery środków Unii Europejskiej do Polski wyniosły w styczniu 2014 roku 641,27 tys. Euro.
- PKB w IV kwartale 2013 roku wzrósł o 2,7 proc. rdr w porównaniu ze wzrostem o 1,9 proc. rdr w III kwartale.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA:

- Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) w USA w styczniu 2014 r. wzrosły o 0,1 proc. mdm.
- Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA w styczniu spadła do 4,62 mln w ujęciu rocznym.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

- Sprzedaż nowych domów w styczniu wyniosła 468 tys. w ujęciu rocznym.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki strefy euro:

- Indeks ZEW mierzący oczekiwania co do wzrostu gospodarczego Niemiec, spadł do 55,7 pkt. z 61,7 pkt. miesiąc wcześniej.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro wyniósł w lutym 2014 roku 53,0 pkt. wobec 54,0 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano wstępne wyliczenia.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec wyniósł w lutym 2014 roku 54,7 pkt. wobec 56,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano wstępne wyliczenia.
- Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wzrósł w lutym 2014 r. do 111,3 pkt. ze 110,6 pkt. w poprzednim miesiącu.
- Stopa bezrobocia w Niemczech w lutym 2014 r., po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 6,8 proc. wobec 6,8 proc. miesiąc wcześniej.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki światowej:

- PKB Japonii wzrósł w IV kw. 2013 r. o 1,0 proc. w ujęciu zanualizowanym wobec wzrostu w III kw. o 1,1 proc.
- Bank centralny na Węgrzech obniżył we wtorek stopy procentowe o 15 pkt. bazowych.
- PKB Wielkiej Brytanii wzrósł w IV kw. 2013 r. o 0,7 proc. kdk, podczas gdy w III kw. wzrósł o 0,8 proc.
- Stopa bezrobocia w Japonii w styczniu 2014 r. wyniosła 3,7 proc. wobec 3,7 proc. miesiąc wcześniej.
- Produkcja przemysłowa w Japonii w styczniu 2014 r. wzrosła mdm o 4,0 proc., po wzroście miesiąc wcześniej o 0,9 proc.

mdm = miesiąc do miesiąca; rdr = rok do roku; kdk = kwartał do kwartału nsa = bez uwzględniania czynników sezonowych; proc. = %;

NOTOWANIA Z OKRESU 17.02.2014-03.03.2014

KURSY WALUT (zmiennosc w okresie 17.02.2014-03.03.2014)

waluta	notowania oficjalne ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	wahania dwutygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
USD/PLN	3,0254	-0,26%	3,0707	3,0053	3,1588	3,0053
EUR/PLN	4,1602	0,17%	4,1896	4,1394	4,2621	4,1394
EUR/USD	1,3813	0,77%	1,3825	1,3643	1,3825	1,3477

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, EBC, z okresu 17.02.2014-03.03.2014)

waluta	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,0631	3,1370	3,0250
EUR/PLN	4,1781	4,2375	4,1450
EUR/USD	1,3633	1,3813	1,3495

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:
17 lutego 2014 – 28 lutego 2014:

“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*

„Codziennik” *BZ WBK*

„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, metabulletin.com, nbportal.pl, nbp.pl, a także systemów Thomson Reuters i Bloomberg.

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

- metale podstawowe www.lme.com/dataprices_products.asp (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto www.lbma.org.uk/stats/silvfixg
- platyna i pallad www.lppm.org.uk/statistics_cover.html

ZASTRZEŻENIE

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Departamentu Zarządzania Ryzykiem Rynkowym i Kredytowym 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 Zarządzania Ryzykiem Rynkowym i Kredytowym
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48
59-301 Lubin

Grzegorz Laskowski	g.laskowski@kgbm.pl	tel. 76 7478 158
Łukasz Bielak	l.bielak@kgbm.pl	tel. 76 7478 157
Marek Krochta	m.krochta@kgbm.pl	tel. 76 7478 792
Wojciech Demski	w.demski@kgbm.pl	tel. 76 7478 793