

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

PODSUMOWANIE

Oczy inwestorów skierowane były w ubiegłym tygodniu na Ukrainę, gdzie odbyły się wybory prezydenckie. Opanowanie sytuacji politycznej na wschodzie Europy jest bardzo ważne dla utrzymania słabego, ale jednak, wzrostu gospodarczego na Starym Kontynencie. Pomimo dużej politycznej niepewności, ostatnie dane makroekonomiczne pokazują, że coraz lepiej radzą sobie gospodarki Niemiec i Polski. Szef Europejskiego Banku Centralnego Mario Draghi chciałby pomóc także innym krajom i zapowiedział, kolejną odsłonę luzowania ilościowego, co natychmiast przełożyło się na umocnienie USD do poziomu 1,36.

Polska i Niemcy motorem wzrostu w Europie

W ubiegłą niedzielę na Ukrainie odbyły się wybory prezydenckie, które według rezultatów sondażowych wygrał w pierwszej rundzie biznesmen, były szef dyplomacji Petro Poroszenko. Wybór Poroszenki na najważniejszą funkcję państwową daje pewną nadzieję na rozwiązanie konfliktu na Ukrainie, który w ostatnich tygodniach przekształcił się już prawie w wojnę domową.

Sytuacja na wschodzie Europy i potencjalna eskalacja konfliktu stanowi duże obciążenie dla wzrostu gospodarczego w Europie. Niektóre kraje takie jak Niemcy i Polska radzą sobie stosunkowo dobrze, ale już Francja i Włochy rozwijają się dużo wolniej od oczekiwań. Niepokoić jednak mogą odczyty PMI i wskaźniki sentymentu konsumentów, które w ostatnich tygodniach zaczęły spadać w większości krajów, w dużej mierze na bazie niepewności w jakim kierunku podążą relacje pomiędzy UE a Rosją.

Polska gospodarka przyspiesza

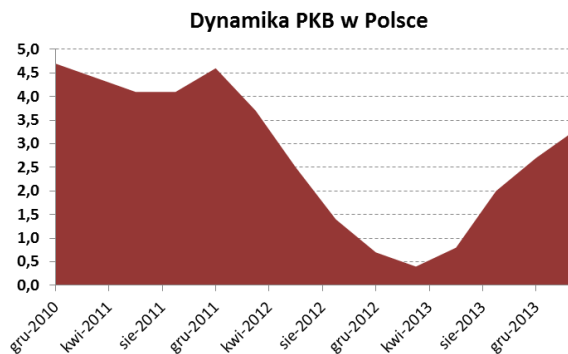
Szacunek wzrostu PKB w Polsce w pierwszym kwartale tego roku wynosi 3,3%. Jest to bardzo dobry wynik, biorąc pod uwagę bieżące polityczne i ekonomiczne otoczenie Europy. Polska gospodarka opuściła już fazę spowolnienia i zbliżyła się do poziomu potencjalnego, głównie za sprawą popytu krajowego (konsumpcja i inwestycje), jednakże eksport w dalszym ciągu pozostaje eksport.

Pozytywnym sygnałem jest wzrost produkcji przemysłowej, a w szczególności produkcji budowlano-montażowej, która wskazuje na zwiększenie poziomu inwestycji sektora rządowego.

W ubiegłych dwóch tygodniach EURUSD osiągnął najniższy poziom od lutego tego roku. Było to związane przede wszystkim z oczekiwaniem analityków na większą aktywność Europejskiego Banku Centralnego w zakresie luzowania polityki monetarnej, potwierdzone przez wystąpienie Mario Dragiego. Dodatkowo ważną informacją, która pojawiła się na rynku była zmiana retoryki przedstawicieli niemieckiego Bundesbanku, którzy poparli plany ECB, bojąc się pogłębienia deflacji w strefie euro.



Źródło: Bloomberg



Źródło: Bloomberg

RYNEK MIEDZI

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych (po cenach z zamknięcia) poruszała się w przedziale 6 831 – 6 925 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana w poniedziałek 19 maja, a minimalna w środę 21 maja. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 19 maja i wyniosła ona 7 009 USD/t, a najniższą 21 maja – 6 841 USD/t. W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 10 850 ton do poziomu 83 200 ton.

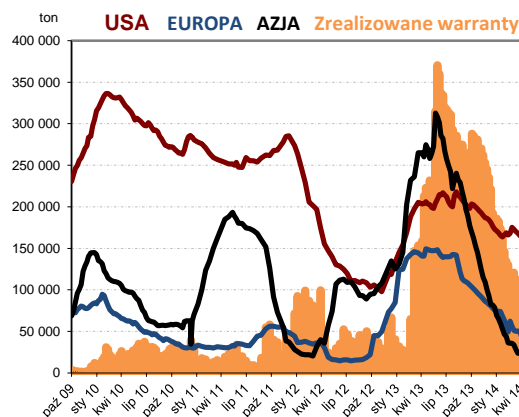
Chińskie huty opóźniają zakup koncentratów oczekując wzrostów premii TC/RC

Zgodnie z informacjami podanymi przez agencję informacyjną Reuters, chińskie zakłady hutnicze odraczają większe zakupy koncentratów miedziowych oparte na cenach bieżących, licząc na zmiany w wysokości opłat przerobowych i rafinacyjnych, które mogą spowodować poprawę rentowności w drugiej połowie roku. Opłaty są większe lub mniejsze w zależności od wielkości popytu i podaży koncentratu. W ubiegłym miesiącu, premie wzrosły do 110 USD/t i 11 centów za funt po tym jak Jinchuan, (trzeci co do wielkości chiński producent miedzi), uruchomił klauzulę siły wyższej, ogłaszając wstrzymanie importu koncentratu co doprowadziło do nagłego wzrostu materiału na rynku. Dodatkowo, według oczekiwań chińskich zakładów hutniczych, Indonezja wznowi eksport koncentratu w trzecim kwartale tego roku po zatrzymaniu transportów w styczniu. Oczekuje się również wzrostu podaży koncentratu z nowych

projektów górniczych, które uruchamiają obecnie produkcję. Przewidując wzrosty w premiach TC/RC huty zmniejszają zakupy koncentratu w chwili obecnej i chcą poczekać na dalszy rozwój sytuacji. Podczas gdy większe oddziały hutnicze nie są skłonne do podejmowania bieżących zakupów, mniejsze huty borykają się z opóźnieniami importu koncentratu ze względu na wzmożone kontrole kredytowe przez lokalne banki w Chinach. Indonezyjski eksport może być zatem kluczowym czynnikiem w ustalaniu spotowych premii TC/RC. Według prognoz premie mogą wzrosnąć nawet do poziomu 150USD/t. Jeżeli premie TC i RC nie wzrosną w drugiej połowie roku to w połączeniu ze słabymi cenami miedzi rafinowanej może przyczynić się to do opóźnień w rozpoczęciu produkcji z nowych inwestycji chińskich o zakładanej łącznej zdolności produkcyjnej nawet 300 000 ton koncentratu rocznie.

Spadek poziomu zapasów w USA i Azji, status quo w Europie

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zmniejszył się w ostatnich dwóch tygodniach o 32 475 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 175 850 ton. Spadki odnotowano w magazynach amerykańskich (12 075 ton), azjatyckich (4 025 ton) oraz europejskich (16 375). W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 10 850 ton do poziomu 83 200 ton.



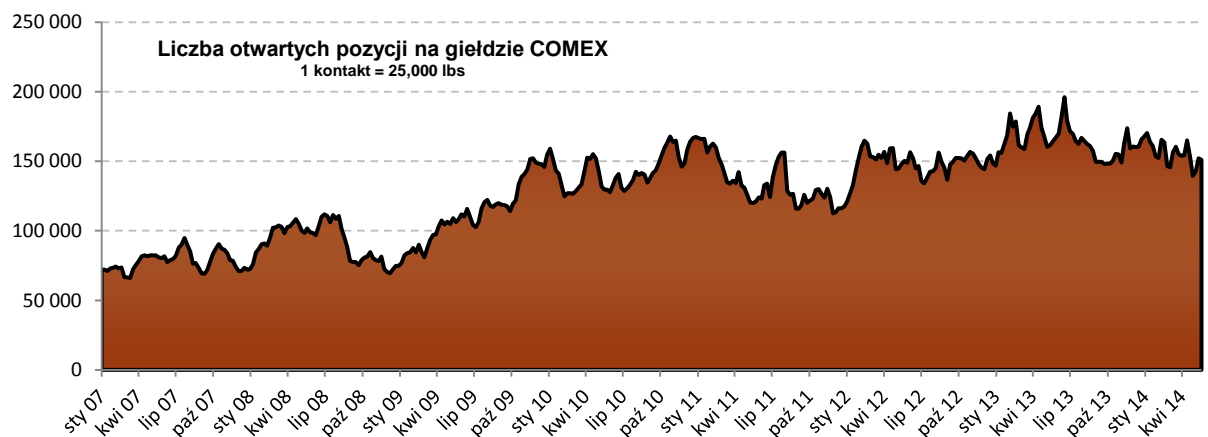
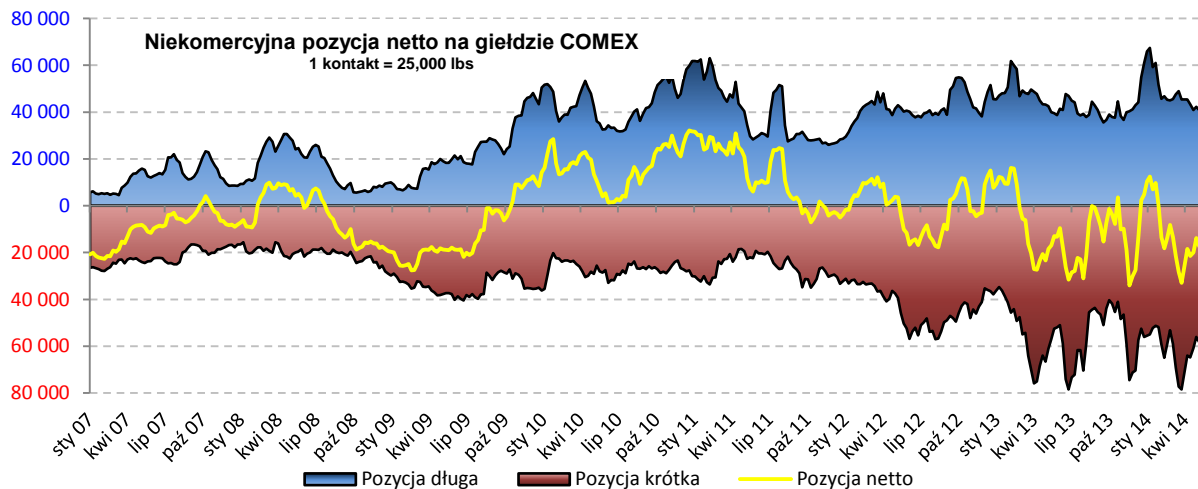
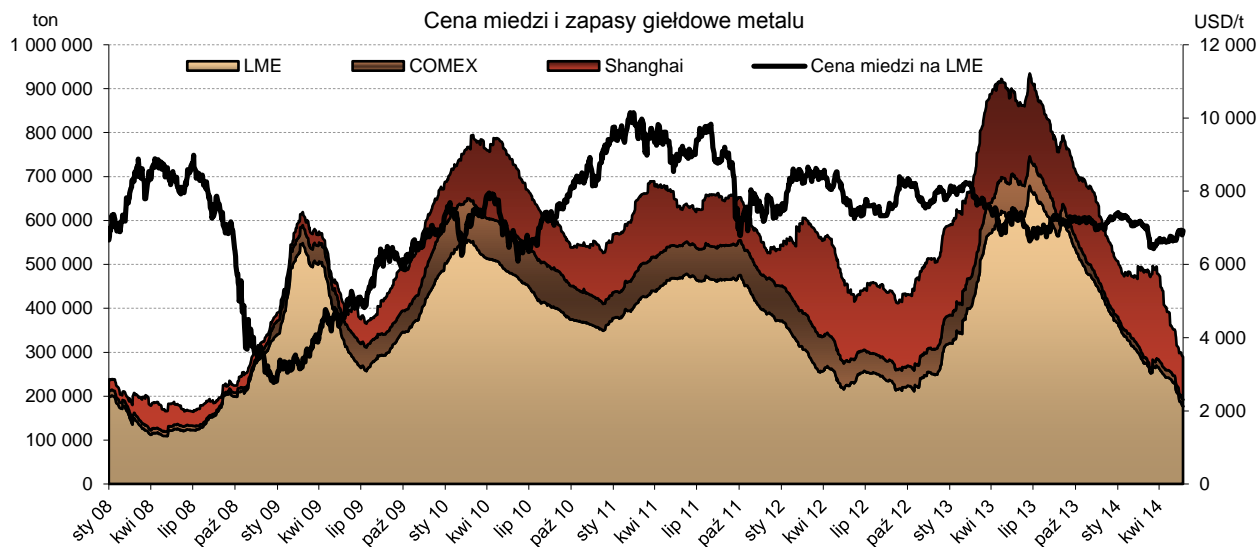
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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 2 072 tony i wyniósł 92 652 tony. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów spadł o 855 ton i wyniósł 15 143 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 31 258 ton niższe niż dwa tygodnie temu. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł łącznie 283 645 tony.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Nowe potencjalne projekty miedziowe

Mitsubishi Materials Corp., będąca trzecią największą hutą miedzi w Japonii, zamierza zainwestować w nowe projekty górnicze. Firma obecnie pokrywa zapotrzebowanie na koncentrat z własnych źródeł jedynie w 25 procentach. Celem do zrealizowania do roku 2020 jest osiągnięcie pułapu 50% produkcji pochodzącej z własnych kopalń. Nowe plany wynikają z chęci zabezpieczenia dostaw materiału do przerobu w długim terminie i są zgodne z zaprezentowaną niedawno nową strategią spółki. Mitsubishi Materials Corp. posiada już udziały w kilku kopalniach takich jak Escondida (1.25% udziału) oraz Los Pelambres (10%). W roku biznesowym

kończącym się 31 marca, firma wyprodukowała 316 tys. ton miedzi rafinowanej w swoich japońskich hutach oraz dodatkowo 197 tys. ton w swojej indonezyjskiej spółce – PT Smelting. Tokijska firma, która poza miedzią elektrolityczną produkuje również walcówkę oraz cement, zainwestowała w projekt Zafranal w Peru oraz zwiększyła swój udział w kanadyjskich kopalniach Huckleberry do poziomu 35.71% (z 31.25% rok do roku). Dodatkowo, firma ma jeszcze udziały w kanadyjskiej kopalni Copper Mountain (25%) oraz 1.75% w indonezyjskim Batu Hijau.

Aurubis również liczy na wzrost premii TC/RC na rynku

Największa w Europie firma hutnicza miedzi – niemiecki Aurubis, spodziewa się, że wyniki finansowe w bieżącym roku poprawią się w związku z zakończeniem modernizacji w hucie w Hamburgu oraz lepszą sytuacją gospodarczą na rynkach światowych. Przychody w drugim kwartale poprawiły się ze względu na rosnące premie przerobowe oraz lepszą sprzedaż produktów miedziowych. Na poziomie zysku netto firma

zanotowała jednak stratę w wysokości 34 milionów euro wobec 27 milionów zysku w roku ubiegłym. Według informacji ze spółki, za sytuację można obwiniać słaby popyt na kwas siarkowy, który przełożył się na jego niskie ceny oraz niskie opłaty za przerób złomów. Dodatkowym czynnikiem były z pewnością przeciągające się prace, a co za tym idzie brak produkcji pochodzącej z huty w Hamburgu.

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

- Australijska firma Finders Resources oznajmiła, że wysłała już pierwszy transport katod ze swojej nowej instalacji SX/EW w Indonezji. Obecna roczna moc produkcyjna instalacji przewidziana jest na 3 tys. ton rocznie. Pierwszy transport 102.5 ton katod miedzianych jest oczekiwany z końcem maja w porcie w Surabaya we wschodniej Jawie, z przeznaczeniem na sprzedaż na azjatyckim rynku spotowym. Eksport katod nie jest objęty wprowadzonymi przez rząd Indonezji sankcjami, jako że jest to produkt przetworzony. Spółka rozważa też budowę nowej instalacji do SX/EW z planowanymi maksymalnymi mocami produkcyjnymi na poziomie 25 tys. ton miedzi rocznie. Jej działalność miałaby rozpocząć się w drugiej połowie 2015 roku.
- Firma Ivanhoe Mines przeznaczy kapitał własny w wysokości 150 milionów dolarów kanadyjskich (138 mln. USD), na sfinansowanie nowych projektów miedziowych w Demokratycznej Republice Konga. Spółka notowana na giełdzie w Toronto, dofinansuje w ten sposób rozwój projektów Kipushi oraz Kamao. Ivanhoe podpisało umowę z konsorcjum subemitentów z BMO Capital Markets na czele, oraz z innymi instytucjami takimi jak CIBC czy Macquarie Capital Markets Canada.
- Hopu Investments Co. Ltd., firma z sektora private equity, której głównym obszarem zainteresowania są Chiny, zamierza pozyskać pakiet mniejszościowy w największych w Rosji, dotąd niezagospodarowanych złożach miedzi. Operator projektu firma Baikal Mining Company oraz Hopu doszły do porozumienia w sprawie utworzenia konsorcjum. Złoże Udokan, które jest przedmiotem zainteresowania firm jest jednym z największych na świecie zasobów miedzi, zawierającym około 26.7 miliona ton czerwonego metalu oraz srebro. Koszty kapitałowe, pomijając infrastrukturę, są szacowane na 6 miliardów USD.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 12.05.2014-23.05.2014

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (12.05.2014-23.05.2014)

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	cena 3-miesięczna ²	dwutygodniowa zmiana [%]
Cu	6 991,00	3,26%	6 919,00	2,89%
Sn	23 340,00	0,17%	23 300,00	0,65%
Pb	2 123,00	2,02%	2 146,00	2,26%
Zn	2 083,50	2,76%	2 089,50	2,68%
Al	1 781,50	3,70%	1 818,50	3,21%
Ni	19 620,00	-2,41%	19 625,00	-2,51%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 23.05.2014).

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (12.05.2014-23.05.2014)

USD/t	wahania dwutygodniowe ceny 3-miesięcznej ¹		wahania roczne ceny 3-miesięcznej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Cu	6 954,00	6 749,25	7 460,00	6 321,00

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 (12.05.2014-23.05.2014)

USD/t	średnia roku settlement ¹	najwyższa w roku settlement ²	najniższa w roku settlement ³
Cu	6 935,64	7 439,50	6 434,50
Sn	22 908,33	23 905,00	21 500,00
Pb	2 100,34	2 212,00	2 008,00
Zn	2 034,15	2 155,50	1 942,00
Al	1 733,55	1 853,50	1 641,50
Ni	15 975,35	21 200,00	13 365,00

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

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (12.05.2014-23.05.2014)

tony	aktualny poziom	dwutygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	175 850	-32 475	365 700	-189 850
Sn	10 760	1 255	9 660	1 100
Pb	192 275	-1 200	213 950	-21 675
Zn	728 425	-32 750	931 175	-202 750
Al	5 230 600	-82 700	5 451 800	-221 200
Ni	280 404	2 274	261 468	18 936

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 popołudniowym w środę 21 maja (1287,25 USD/uncję) a najwyższa w notowaniu popołudniowym w środę 14 maja (1305,25 USD/uncję). Ceny srebra w notowaniach ciągłych utrzymywały się w przedziale 18,97 – 19,97 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w środę 14 maja a minimalną w poniedziałek 12 maja. W przypadku notowań oficjalnych cen fix na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w środę 14 maja (19,87 USD/uncję), a najniższą w środę 21 maja (19,31 USD/uncję).

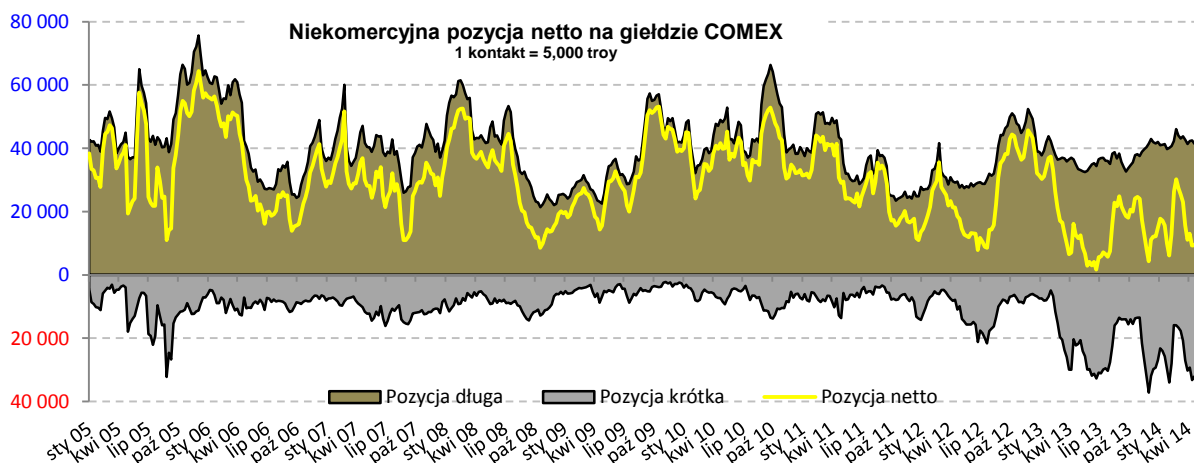
ZŁOTO

Notowania złota w ostatnich dwóch tygodniach pozostawały w wąskim obszarze konsolidacji wokół poziomu 1295 USD/troz, bez ustalenia konkretnego kierunku. Taka niepewność i brak większego ruchu ceny wynikała głównie z mieszanych i niejednoznacznych informacji makroekonomicznych jakie były publikowane w USA. Zauważalny był też spadek zmienności.

World Gold Council, organizacja zajmująca się promowaniem złotego kruszcu i analizami jego uwarunkowań rynkowych, opublikowała raport o trendach panujących na rynku złota w pierwszym kwartale 2014r. Z raportu wynika, że globalny popyt w badanym okresie nie zmienił się znacząco w porównaniu z rokiem ubiegłym i wyniósł 1074,5 tony. Popyt na biżuterię wzrósł o 3% na co główny wpływ miały niższe ceny oraz czynniki sezonowe takie jak większe zakupy z okazji obchodów chińskiego nowego roku. Chiny i Indie odpowiadają za większość światowego popytu na biżuterię przy czym same Chiny w ubiegłym kwartale wykazały popyt na biżuterię na poziomie o 50 ton większym niż średnia z pięciu ostatnich lat. W zakresie popytu inwestycyjnego wpływy do funduszy ETF utrzymywały się na poziomie zerowym w porównaniu do redukcji o 1774 tony w roku ubiegłym. Dużo gorsze informacje przyniósł sektor sztabek i złotych monet – tu popyt inwestycyjny spadł o 39% w stosunku do roku ubiegłego. Sumarycznie popyt inwestycyjny (generowany przez segmenty ETF oraz sztabek i monet) wyniósł 282,3 tony i był o 6 ton niższy niż przed rokiem. Segment technologiczny wygenerował popyt na poziomie 99 ton (4 tony mniej niż przed rokiem) a zakupy banków centralnych wyniosły około 122 tony (6 ton mniej niż przed rokiem).

SREBRO

Srebro w przeciągu ostatnich dwóch tygodni poruszało się podobnie jak złoto w wąskim zakresie konsolidacji. Stan posiadania funduszy ETF nie uległ zmianie a inwestorzy na rynku derywatów kontynuowali budowanie krótkiej pozycji na rynku, co nadal negatywnie oddziaływało na globalną pozycję netto całego rynku.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 12.05.2014-23.05.2014

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (12.05.2014-23.05.2014)

USD/troz	Fixing ¹		dwutygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana [%]
Ag	AM FIX	19,42	0,88%	-10,34%
Au	AM FIX	1 292,00	0,23%	-4,56%
	PM FIX	1 291,50	0,02%	-4,67%
Pt	AM FIX	1 484,00	3,70%	2,20%
	PM FIX	1 483,00	3,78%	2,49%
Pd	AM FIX	835,00	3,99%	13,45%
	PM FIX	828,00	2,99%	12,81%

¹ Fixing dla srebra ustalany jest raz dziennie (godz. 12.00 GMT), natomiast dla złota, platyny i palladu – dwa razy dziennie (godz. 10.30 oraz 15.00 GMT), poziomy z dnia 23.05.2014.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (12.05.2014-23.05.2014)

USD/troz	Fixing	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	20,1527	22,0500	19,0600
Au	AM FIX	1293,89	1379,00	1219,75
	PM FIX	1294,43	1385,00	1221,00
Pt	AM FIX	1432,43	1484,00	1379,00
	PM FIX	1433,63	1492,00	1374,00
Pd	AM FIX	764,77	835,00	703,00
	PM FIX	766,53	837,00	702,00

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (12.05.2014-23.05.2014)

USc/troz	wahania dwutygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ceny kasowej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Ag	20,00	19,05	22,18	18,85

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

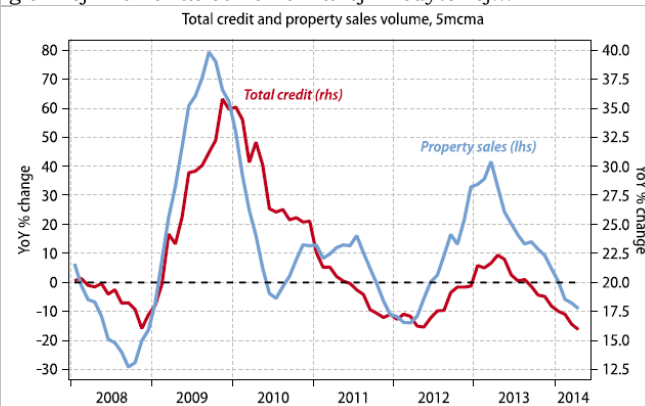
Zacieśnienie warunków monetarnych trwające od ubiegłego roku wpłynęło negatywnie na rynek nieruchomości w Chinach. Zdaniem prezesa Chińskiego Banku Centralnego (PBoC) – Zhou Xiaochuana, bańka spekulacyjna na rynku nieruchomości istnieje, jednakże tylko na niektórych rynkach. Pomimo, że istnieją metody rozwiązania tego problemu, to zdaniem szefa PBoC, bardzo trudno je zaimplementować na poziomie centralnym, biorąc pod uwagę zmieszanie spekulacyjnego popytu wraz z tym związanym z masowym procesem urbanizacji.

PBoC próbuje sterować rynkiem nieruchomości

Spowodowane wizją zmiany podatku od nieruchomości, ceny domów na początku 2013 roku uległy znacznej aprecjacji. Po zacieśnieniu warunków monetarnych, sprzedaż nieruchomości spadła, szczególnie w większych miastach, wbrew przewidywaniom rynkowym, które mówiły o bardziej prawdopodobnej korekcie w mniejszych miejscowościach ze względu na znacznie większą podaż. Niższa sprzedaż oraz trudniejsze warunki finansowania znacznie nadważyły przepływy pieniężne deweloperów, co prawdopodobnie pociągnie za sobą dalsze spadki cen na rynku nieruchomości. Zgodnie z ankietą Bloomberg, 12 z 18 ekonomistów uważa, że w Państwie Środka występuje nadpodaż na rynku nieruchomości, jednakże jedynie 7 na 18 uważa, że występuje bańka cenowa. Warto podkreślić rząd wielkości – dynamika konstrukcji nowych nieruchomości spadła w tym roku o 22%, natomiast sprzedaż łącznie o 7,8% w relacji rocznej.

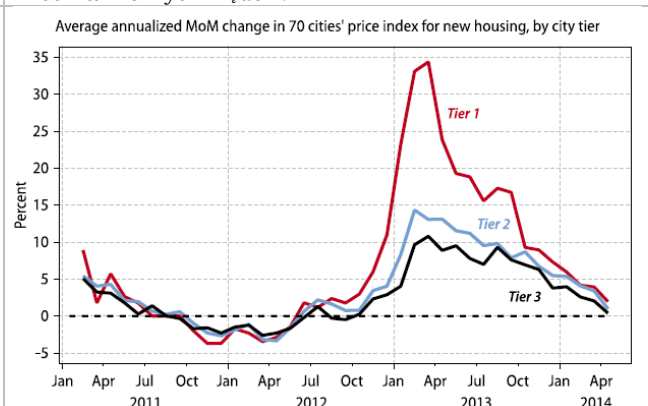
Pomimo perspektywy dalszych spadków na rynku nieruchomości, szef PBoC zapewnia, że turbulencje na tym rynku są głównie spowodowane procesem urbanizacji i w związku z tym dużą zmiennością w relacji popytu i podaży. Patrząc jednak na rynek nieruchomości w średnim terminie, można zauważyć, że jest on w całkiem dobrej pozycji. Jednakże w perspektywie najbliższych miesięcy (kwartałów) kluczową rolę począwszy od popytu na australijską rudę żelaza po sprzedaż ziemi pod budowę nieruchomości, kluczową dla oddłużenia jednostek samorządowych, będzie odgrywała dynamika wzrostu gospodarczego, która zdaniem coraz większej ilości instytucji finansowych ma ulec w tym i kolejnych latach znacznemu spowolnieniu w stosunku do tego co było obserwowane na przestrzeni minionych lat.

Spadek sprzedaży nieruchomości został spowodowany w głównej mierze zacieśnieniem akcji kredytowej...



Źródło: Gavekal, KGHM Polska Miedź

...co pociągnęło za sobą silne spadki dynamiki wzrostu cen mieszkań różnych rzędów.



Istotne aktualne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Chin:

- Sprzedaż detaliczna w kwietniu wzrosła rdr o 11,9 proc. wobec spodziewanego wzrostu o 12,2 proc.
- Produkcja przemysłowa wzrosła w kwietniu o 8,7 proc. rdr po wzroście poprzednio o 8,8 proc.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

GOSPODARKA ŚWIATOWA, RYNKI WALUTOWE

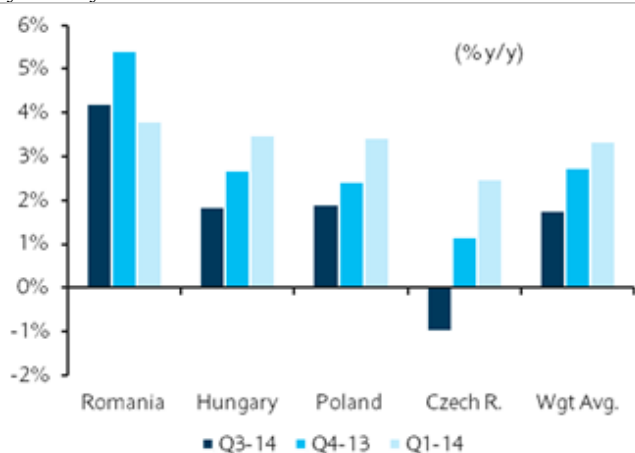
Opublikowane dane o dynamice PKB w pierwszym kwartale 2014 roku pokazały, że region Europy Środkowo-Wschodniej (CEE) rozwija się w coraz bardziej zdecydowany sposób. Rozpatrując roczne dynamiki można odnotować znaczny progres. Warto jednak zwrócić uwagę na dynamiki kwartalne, których przyrost szybszy niż w poprzednim kwartale zanotowano jedynie w Polsce i na Węgrzech.

Polska i Węgry przodują w regionie pod względem wzrostu gospodarczego

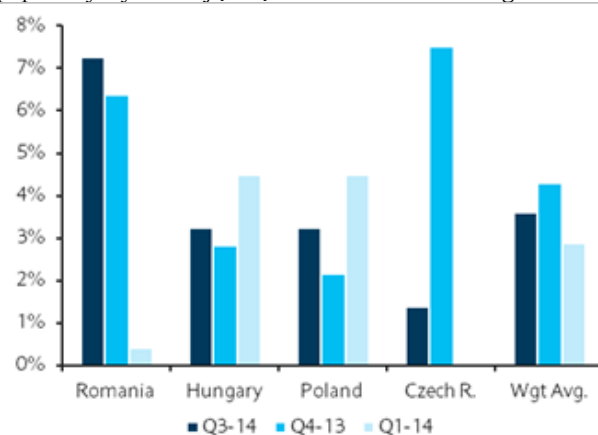
W związku z bardzo dobrymi perspektywami gospodarczymi oraz prowadzoną od pewnego czasu wzmoczoną dyscypliną fiskalną w Polsce, pojawiły się pewne sugestie ze strony uczestników rynku odnośnie potencjalnej zmiany ratingu lub przynajmniej podniesienia jego obecnej perspektywy ze stabilnej na pozytywną. Ostatnie zmiany ratingu dla Polski nastąpiły 7 lat temu, kiedy S&P oraz Fitch nadały rating „A-”, oraz 12 lat temu, gdy Moody’s awansował wiarygodność kredytową Polski na poziom „A2”. Po osiągnięciu dołka w ubiegłym roku, dynamika PKB w Polsce systematycznie rośnie, w warunkach ograniczonego wzrostu cen i najniższych w historii stopach procentowych. Podobnie

rozwijają się Węgry, które przy bardzo gołębio nastawionym banku centralnym oraz rekordowo niskiej inflacji, obniżają konsekwentnie stopy procentowe od ponad 20 miesięcy z rzędu. Ekonomisci z banków inwestycyjnych mają poczucie, że polska gospodarka będzie brylować w regionie, a kwietniowe podniesienie prognoz wzrostu gospodarczego przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy uwiarygadniają przewidywania instytucji finansowych jak i świadczą o postrzeganiu Polski jako bezpiecznej wyspy w regionie CEE, przy wciąż podwyższonym ryzyku politycznym związanym z wydarzeniami na Ukrainie.

Oprócz Rumunii, dynamika rocznego PKB w regionie CEE systematycznie rośnie...



...jednakże w relacji kwartalnej, jedynie Polska i Węgry poprawiły wynik stając się liderami wzrostu w regionie.



Źródło: Barclays, KGHM Polska Miedź

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Polski:

- Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w kwietniu wzrosły o 0,3 proc. rdr.
- Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, wyniosła w kwietniu 0,8 proc. rdr wobec 1,1 proc. rdr w marcu.
- Nadwyżka w obrotach bieżących w marcu wyniosła 517 mln euro wobec 463 mln euro deficytu w lutym wobec 239,3 mln euro deficytu oczekiwanego przez ekonomistów
- Produkt Krajowy Brutto w I kwartale 2014 r. wzrósł o 3,3 proc. rdr oraz wzrósł o 1,1 proc. kdk
- Deficyt budżetu państwa po kwietniu 2014 r. wyniósł 21,3 mld zł, czyli 44,8 proc. planu na 2014 r. Zgodnie z harmonogramem dochodów i wydatków budżetu państwa na 2014 roku deficyt po kwietniu miał wynieść 27,5 mld zł.
- Przeciętne wynagrodzenie brutto w kwietniu wyniosło 3976,8 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 3,8 proc., a mdm spadło o 1,0 proc. W przedsiębiorstwach w kwietniu było zatrudnionych

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

5,515 mln. osób, czyli rdr zatrudnienie wzrosło o 0,7 proc., a w ujęciu miesięcznym nie zmieniło się.

- Produkcja przemysłowa w kwietniu wzrosła o 5,4 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 2,3 proc.
- Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw po I kwartale 2014 roku wyniosły 19,5 mld zł, o 16,3 proc. więcej rdr. Wynik finansowy netto przedsiębiorstw po I kwartale wzrósł o 20,6 proc. rdr i wyniósł 21,3 mld zł.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA:

- Sprzedaż detaliczna w kwietniu wzrosła o 0,1 proc. miesiąc do miesiąca, podczas gdy w marcu wzrosła o 1,5 proc. mdm po korekcie.
- Produkcja przemysłowa w kwietniu 2014 r. spadła o 0,6 proc. mdm, w marcu wskaźnik wzrósł o 0,9 proc. po korekcie.
- Indeks poziomu optymizmu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan wyniósł w maju 81,8 pkt., wobec 84,1 pkt. zanotowanych w kwietniu.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki strefy euro:

- Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych okazało się w maju dużo gorsze niż oczekiwali ekonomiści - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec, spadł do 33,1 pkt. z 43,2 pkt. miesiąc wcześniej.
- Produkt Krajowy Brutto Niemiec wzrósł w I kw. 2014 r. o 0,8 proc. kdk, po uwzględnieniu czynników sezonowych, po wzroście w IV kwartale o 0,4 proc.
- Produkcja przemysłowa w strefie euro w marcu spadła o 0,3 proc. mdm, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,2 proc.
- Inflacja w strefie euro wyniosła w kwietniu w ujęciu rdr 0,7 proc. (końcowe wyliczenie).
- Produkt Krajowy Brutto w strefie euro w I kwartale 2014 r. wzrósł o 0,2 proc. kdk, podczas gdy w IV kw. wzrósł o 0,2 proc.
- Nadwyżka w handlu strefy euro w marcu wyniosła 17,1 mld euro, bez uwzględniania czynników sezonowych (nsa), wobec nadwyżki 14,2 mld euro w poprzednim miesiącu.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, wyniósł w maju 52,5 pkt. wobec 53,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano wstępne wyliczenia.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki światowej:

- Wskaźniki wyprzedzające OECD sygnalizują słabnący wzrost głównych wschodzących gospodarek i stabilną dynamikę wzrostu w większości krajów OECD. W strefie euro wskaźniki sygnalizują pozytywną zmianę dynamiki wzrostu gospodarczego.
- PKB Japonii wzrósł w I kwartale 2014 r. o 5,9 proc. w ujęciu zannualizowanym wobec wzrostu w IV kw. 2013 o 0,3 proc., po korekcie.
- Produkcja przemysłowa w Japonii w marcu wzrosła mdm o 0,7 proc - podano w końcowym wyliczeniu.
- Sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii, z uwzględnieniem sprzedaży paliw, w kwietniu wzrosła o 1,3 proc. mdm, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,5 proc., po korekcie.

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

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 12.05.2014-23.05.2014

KURSY WALUT (zmiennosc w okresie 12.05.2014-23.05.2014)

waluta	notowania oficjalne ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	wahania dwutygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
USD/PLN	3,0490	0,80%	3,0662	3,0315	3,1588	2,9964
EUR/PLN	4,1524	-0,63%	4,1985	4,1507	4,2621	4,1394
EUR/USD	1,3630	-1,10%	1,3775	1,3616	1,3993	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 12.05.2014-23.05.2014)

waluta	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,0473	3,1370	3,0042
EUR/PLN	4,1858	4,2375	4,1450
EUR/USD	1,3731	1,3953	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:
12 maja 2014 – 23 maja 2014 r.

“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