

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

PODSUMOWANIE

Rynek pozostawał głównie pod wpływem mieszanych danych z USA oraz wypowiedzi członków Fed. Gołębi ton Janet Yellen na konferencji po posiedzeniu FOMC wyraźnie poprawił nastroje, czego efektem były nowe rekordy indeksów na amerykańskiej giełdzie. Za śladem cen akcji podażyły także ceny metali, które pomimo wakacyjnego sezonu zanotowały spore wzrosty. W Polsce głównym tematem była „afery taśmowa” i jej konsekwencje na stabilność rządu oraz NBP.

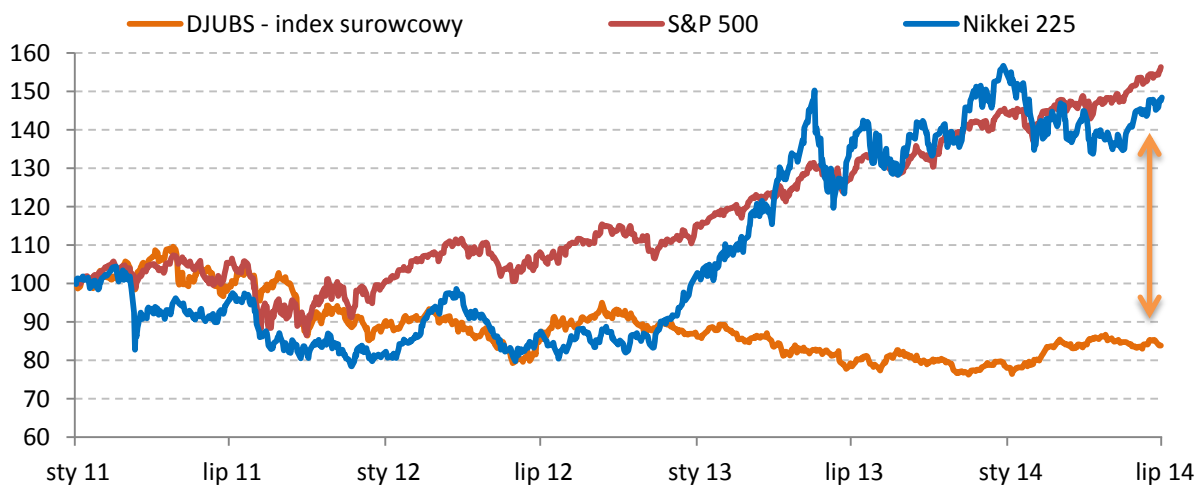
Chiny gwarantują wzrost gospodarczy w 2014

W swoim wystąpieniu w Londynie w zeszłym miesiącu premier Chin Li Keqiang oznajmił, że jego rząd może zagwarantować, że wzrost ekonomiczny w tym roku nie obniży się poniżej 7,5%. Była to pierwsza tak jednoznaczna deklaracja ze strony oficjalnych władz. Do tej pory premier dopuszczał umiarkowane spowolnienie i zaznaczał, że dla rządu ważniejsze od samego poziomu wzrostu PKB jest jego jakość.

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian na lipcowym posiedzeniu, zgodnie z rynkowymi oczekiwaniami. Rada odeszła także od tzw. forward guidance, co oznacza, że przyszłe decyzje będą zależeć od prognoz i sekwencji danych. Projekcja inflacji na 2014r. została wyraźnie zredukowana, a cała ścieżka aż do 2016 r. pozostaje poniżej celu NBP, co może sugerować brak podwyżek stóp w ciągu następnych dwóch lat.

Jeszcze pod koniec poprzedniego roku wielu analityków wieściło koniec supercyklu na

surowcach. Spowolnienie w krajach rozwijających się, w szczególności w Chinach oraz wzrost podaży surowców (produkcja ropy w USA, zwiększenie wydobycia w górnictwie metali oraz duże zapasy zboża) zdawały się stanowić duże wsparcie dla takiej tezy. Jednakże aktywność gospodarcza na początku 2014 roku pozytywnie zaskoczyła rynek i sentyment odnośnie przyszłości zaczął się poprawiać. Rynki akcji w dalszym ciągu przynoszą dużo lepsze stopy zwrotu, ale pierwszy kwartał udowodnił, że na rynku surowców coś się ruszyło. Indeks surowcowy DJ-UBS zyskał przez pierwsze trzy miesiące blisko 7%, co stawia go w dobrym świetle w porównaniu z pozostałymi aktywami. Warto także podkreślić, że na rynek surowców coraz baczniejszym okiem zagląda kapitał długoterminowy. Po okresie wysokich wzrostów na rynkach akcji zarządzający poszukują aktywów, które pozwolą im zdywersyfikować portfolio, ale jednocześnie zachować potencjał dalszych dobrych stóp zwrotu.



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

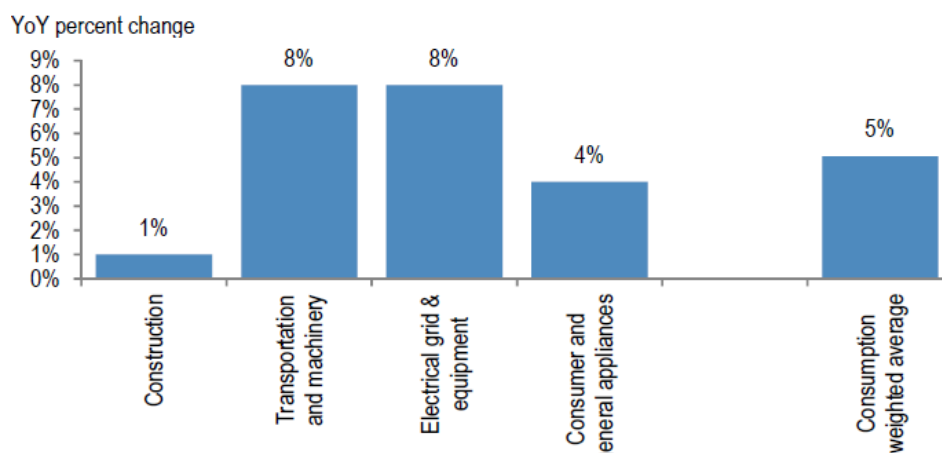
RYNEK MIEDZI

W ubiegłych dwóch tygodniach trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 6 885 – 7 175 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna została zanotowana w czwartek 3 lipca, a minimalna w poniedziałek 23 czerwca. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 4 lipca i wyniosła ona 7159 USD/t, a najniższą 25 czerwca – 6890,50 USD/t. W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 14 775 ton do poziomu 27 250 ton.

Perspektywy popytu na metale bazowe w Państwie Środka w drugiej połowie 2014 roku

Wśród czterech głównych sektorów pod kątem konsumpcji miedzi w Chinach można zaliczyć: sektor konstrukcyjny, transportowy, energetyczny oraz dóbr (urządzeń) konsumpcyjnych. Zdaniem analityków JP Morgan, wzrost popytu w sektorze konstrukcyjnym do końca roku ma wynieść około 1%, głównie ze względu na słabnące fundamenty oraz mało dynamiczny eksport przyczyniają się również do niższego popytu urządzeń konsumpcyjnych w pierwszej

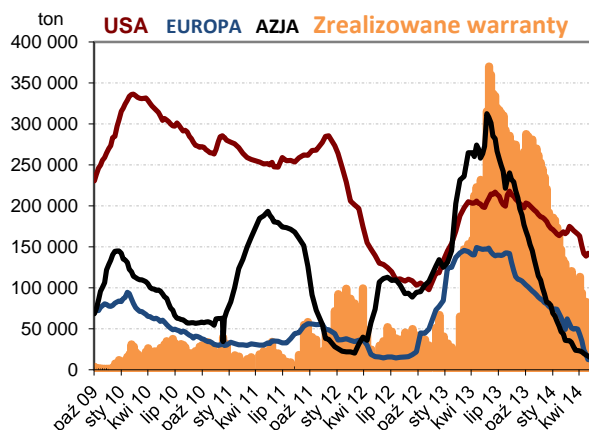
połowie roku. Zdaniem analityków JP Morgan popyt w sektorze będzie rósł 4% i 6% w relacji rocznej w odniesieniu odpowiednio do miedzi i aluminium. Zapotrzebowanie ze strony sektora transportowego i energetycznego ma rosnąć w podobnym tempie, na poziomie 8%, co podsumowując wszystkie istotne sektory, będzie implikowało wzrost popytu na miedź w Państwie Środka na poziomie 5%, zgodnie z przedstawionym poniżej wykresem.



Źródło: JP Morgan, KGHM Polska Miedź

Spadek poziomu zapasów w USA i Europie, niewielkie wzrosty w Azji

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zmniejszył się w ostatnich dwóch tygodniach o 2 925 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 156 500 ton. Spadki odnotowano w magazynach amerykańskich (6 650 ton) oraz europejskich (275 ton). Zapasy w Azji wzrosły o 4000 ton. W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 14 775 ton do poziomu 27 250 ton.



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

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

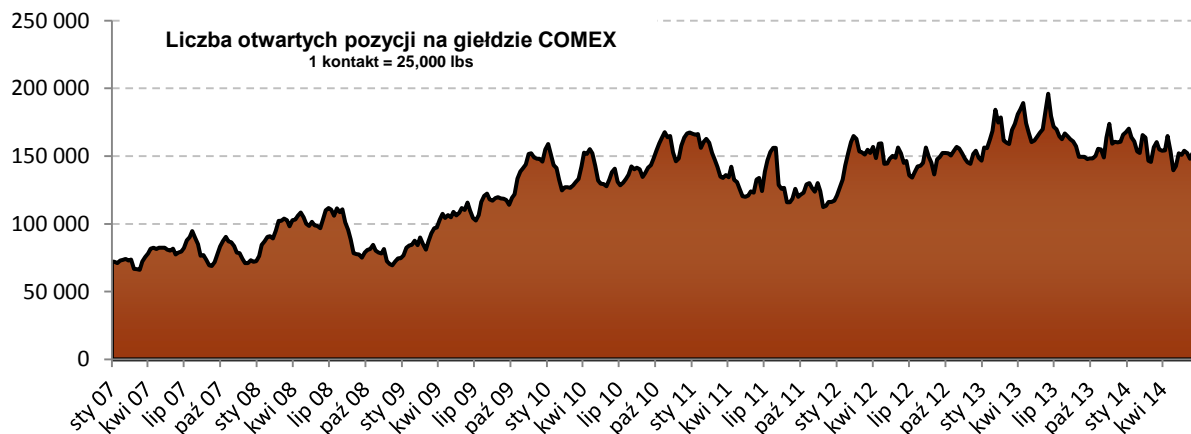
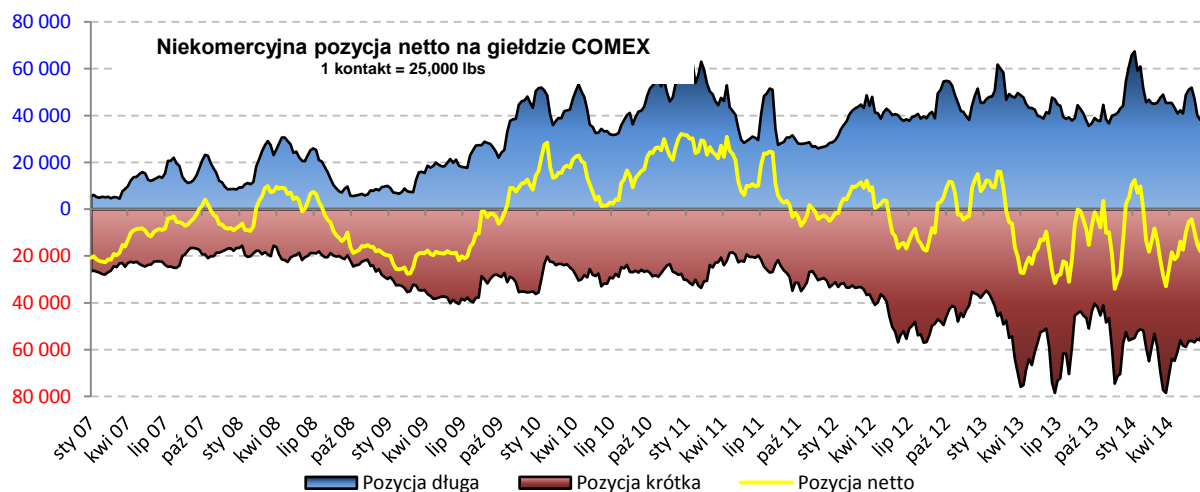
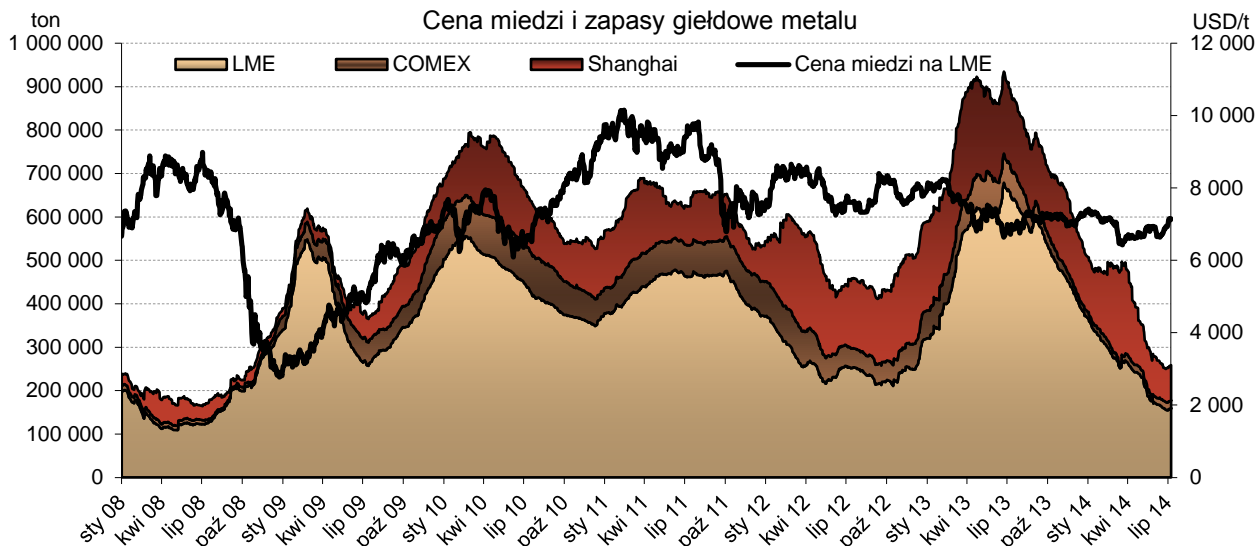
- Mongolskie służby podatkowe poinformowały zarząd kopalni miedzi i złota Oyu Tolgoi o zaległościach w płatności podatków oraz kar związanych z rozwojem kopalni. W odpowiedzi, zarząd spółki ostro sprzeciwił się roszczeniom zawartym w raporcie z audytu, oraz wyraził przekonanie, że firma zapłaciła wszystkie wymagane prawem płatności. Jak podała spółka, w przypadku nierozwiązania konfliktu, mogą opóźnić się prace nad studium wykonalności rozbudowy kopalni. Dodatkowo, rzecznik dodał, że naruszenie umowy inwestycyjnej z mongolskim rządem może prowadzić do międzynarodowego arbitrażu. Na dzień dzisiejszy, prowadzone są prace w kopalni odkrywkowej, ale prace nad rozwojem kopalni głębinowej zostały wstrzymane w zeszłym roku, w związku z niepewnością rządu mongolskiego co do rentowności tego przedsięwzięcia. W maju, zarząd Turquoise Hill wyraził zadowolenie z ponownego rozpoczęcia rozmów nad pracami nad rozwojem kopalni z rządem Mongolii i uznał je za „konstruktywne”, oraz zapewnił że studium wykonalności zostanie skończone przed końcem czerwca. Zobowiązania finansowe konieczne do zbudowania kopalni podziemnej wygasają 30 września. Kopalnia Oyu Tolgoi ma zgodnie z założeniami wyprodukować od 135 tys. do 160 tys. ton miedzi oraz 600-700 tys. uncji złota w koncentracji za rok 2014. Obecnie 66% udziałów w kopalni znajduje się w rękach Turquoise Hill, która jest kontrolowana przez Rio Tinto.
- Jak podała niezależna agencja Runge Pincock Minarco (RPM), nie ustalono jeszcze trasy przesyłu koncentratu miedzi i molibdenu z kopalni Las Bambas. Właściciel projektu – firma MMG, planuje transportować koncentraty ciężarówkami do oddalonego o 710 km portu w Matarani, który znajduje się około sto kilometrów na południowy zachód od Arequipy. Jak podała RPM, rozważane są również inne sposoby transportu. Transport kołowy, który na obecnym etapie jest faworyzowany przez MMG, byłby prowadzony przy użyciu 37-tonowych ciągników, które łącznie dostarczałyby około 4000 ton do portu. RPM obliczyło, że wymagałoby to 370 ciężarówek w fazie pełnej produkcji. Transport odbywałby się całą dobę przez siedem dni w tygodniu. Druga rozważana metoda wykorzystywałaby zarówno transport kołowy jak i kolejowy. Ciężarówkami przewożono by koncentrat do Pillones – oddalonego o 410 km, skąd do portu w Matarani transport odbywałby się już koleją peruwiańską. Trzecia rozważana metoda wymagałaby budowy 405 km rurociągu za cenę około 500 mln. dolarów, którym koncentrat transportowano by do portu w Matarani. Jak dodał rzecznik MMG, obliczenia zostały wykonane przez poprzedniego właściciela kopalni – firmę Glencore i od tego czasu nie były aktualizowane, dlatego nie uwzględniają w pełni wizji MMG.
- Jak podały źródła rządowe w Chile, władze tego kraju zamierzają dokapitalizować państwową spółkę Corporacion Nacional del Cobre (Codelco) dwustoma milionami dolarów, które mają pomóc w sfinansowaniu planów inwestycyjnych spółki. Fundusze pochodzą z części wygenerowanego przez spółkę zysku za rok 2013, które firma w całości przekazuje na rzecz państwa, które co roku decyduje ile z nich wróci do firmy. W trzecim kwartale roku, centrolewicowy rząd prezydent Michelle Bachelet przekaże Kongresowi akt mający „zagwarantować długoterminowe finansowanie” miedziowemu gigantowi.
- Jak pisał Wall Street Journal, kopalnia miedzi Candelaria, należąca obecnie do spółki Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc, znalazła się w obszarze zainteresowania Magris Resources, firmy z branży private equity założonej przez byłego prezesa Barrick Gold Corp. Od pewnego czasu, tajemnicą poliszynela jest chęć sprzedaży Candelarii przez Freeport, w związku z rozpoczętą wyprzedażą części swoich aktywów. Firma zamierza obniżyć w ten sposób swoje zobowiązania opiewające na ponad dwadzieścia miliardów dolarów, związane z wejściem na rynek energetyczny w USA w 2012 roku. W pierwszym kwartale roku, Candelaria oraz znajdująca się niedaleko Ojos del Salado, wyprodukowały łącznie około 40 tys. ton miedzi, czyli około 9% produkcji miedzi w skali firmy. W posiadaniu Freeport znajduje się 80% udziałów w Candelaria, reszta zaś jest w posiadaniu spółek należących do koncernu Sumitomo Corp.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Spadek zapasów w Szanghaju, wzrost na giełdzie Comex

Poziom zapasów na giełdzie w Szanghaju wzrósł w ostatnich dwóch tygodniach o 5 822 tony i wyniósł 81 351 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów wzrósł o 679 ton i wyniósł 17 274 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 3 576 ton wyższe niż dwa tygodnie temu. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł łącznie 255 803 tony.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 23.06.2014-04.07.2014

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (23.06.2014-04.07.2014)

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	cena 3-miesięczna ²	dwutygodniowa zmiana [%]
Cu	7 159,00	5,63%	7 151,00	5,69%
Sn	22 780,00	0,66%	22 825,00	0,97%
Pb	2 156,00	2,28%	2 188,00	2,53%
Zn	2 236,00	3,18%	2 240,00	2,94%
Al	1 893,00	2,60%	1 925,50	2,12%
Ni	19 385,00	5,64%	19 475,00	5,38%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 04.07.2014).

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (23.06.2014-04.07.2014)

USD/t	wahania dwutygodniowe ceny 3-miesięcznej ¹		wahania roczne ceny 3-miesięcznej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Cu	7 190,00	6 809,75	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 (23.06.2014-04.07.2014)

USD/t	średnia roku settlement ¹	najwyższa w roku settlement ²	najniższa w roku settlement ³
Cu	6 921,27	7 439,50	6 434,50
Sn	22 896,48	23 905,00	21 500,00
Pb	2 102,23	2 212,00	2 008,00
Zn	2 056,28	2 236,00	1 942,00
Al	1 756,35	1 893,00	1 641,50
Ni	16 608,91	21 200,00	13 365,00

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

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (23.06.2014-04.07.2014)

tony	aktualny poziom	dwutygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	156 500	-2 925	365 700	-209 200
Sn	11 715	870	9 660	2 055
Pb	213 600	21 025	213 950	-350
Zn	664 650	-11 625	931 175	-266 525
Al	5 049 225	-34 900	5 451 800	-402 575
Ni	304 536	-774	261 468	43 068

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

METALE SZLACHETNE

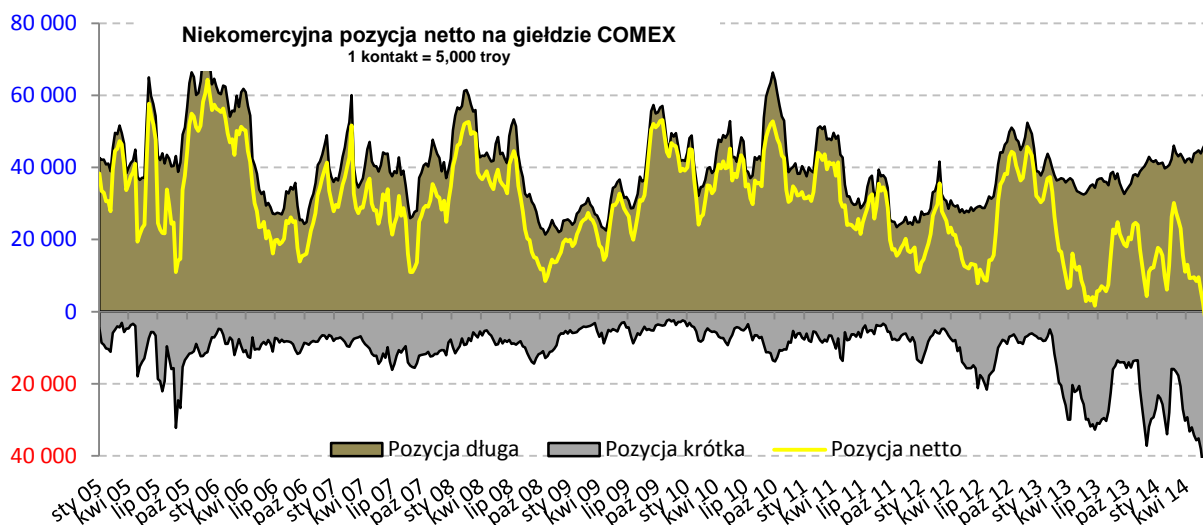
W przeciągu ubiegłych dwóch tygodni minimalna cena złota w oficjalnych notowaniach fix na Londyńskim Rynku Kruszców została osiągnięta w notowaniu porannym w czwartek 26 czerwca (1311,50 USD/uncję) a najwyższa w notowaniu popołudniowym we wtorek 1 lipca (1327,50 USD/uncję). Ceny srebra w notowaniach ciągłych utrzymywały się w przedziale 20,71 – 21,29 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w środę 2 lipca a minimalną w środę 25 czerwca. W przypadku notowań oficjalnych cen fix na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w piątek 4 lipca (21,12 USD/uncję), a najniższą w poniedziałek 23 czerwca (20,75 USD/uncję).

ZŁOTO

Ostatnie dwa tygodnie na rynku złota upłynęły pod znakiem handlu w kilkunastodolarowym przedziale. Na początku tego okresu złoto rozpoczęło handel z poziomu ok. 1313 USD/troz następnie z niewielką zmiennością ruszyło w górę kończąc dwutygodniowy okres z niewielkim wzrostem cenowym do poziomu ok. 1320 USD/troz, nie przebijając ważnego z punktu widzenia analizy technicznej poziomu 38,2% zniesienia Fibonacciego pomimo dobrych danych z amerykańskiego rynku pracy (288 tys. nowych etatów wobec 215 tys. konsensusu). Poza poprawiającym się rynkiem pracy oraz generalnie lepszymi perspektywami gospodarczymi w USA, warto odnotować transakcję zabezpieczającą, którą zaimplementowała największa rosyjska spółka wydobywająca złoto – Polyus Gold. Transakcja, której dokonali Rosjanie w celu zabezpieczenia obecnego poziomu cenowego jest największą od ok. 6 lat wśród światowych producentów złota. Reasumując rynek złota w najbliższym czasie powinien przywiązywać większą wagę do odczytów makroekonomicznych płynących z amerykańskiej gospodarki takich jak stopa bezrobocia, liczba nowych miejsc pracy czy liczba nowych domów na rynku pierwotnym – mogących mieć wpływ na decyzje Fed w najbliższym czasie.

SREBRO

Rynek srebra w ostatnim czasie podążał za rynkiem złota. Warto zwrócić przy tym uwagę na historycznie niską zmienność, dość nietypową dla tego metalu. Rynek w dalszym stopniu oczekuje na rozwiązanie problemu związanego z oficjalnym fixingiem, używanego do wyceny kontaktów. Część inwestorów wciąż czeka na konsensus w tym zakresie i nie decyduje się na zawieranie transakcji terminowych, które będą rozliczane po sierpniu tego roku, co w połączeniu z wciąż luźną polityką monetarną pozwala na umiarkowane ceny. Aktywnie natomiast działają inwestorzy na amerykańskim rynku COMEX, którzy ostatnio znacząco zwiększyli zaangażowanie w długie pozycje, które obecnie osiągnęły najwyższy poziom od 4 kwartału 2012 roku. Zwiększenia sentymentu do rynku srebra nie popsuly nawet dane amerykańskiej mennicy, która opublikowała, że sprzedaż srebrnych monet w czerwcu spadła o 33% w relacji miesięcznej i 18% w stosunku rocznym, co było najgorszym wynikiem od grudnia 2013 roku.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 23.06.2014-04.07.2014

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (23.06.2014-04.07.2014)

USD/troz	Fixing ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana [%]	
Ag	AM FIX	21,12	2,42%	8,64%
Au	AM FIX	1 321,50	0,88%	6,27%
	PM FIX	1 319,25	0,51%	6,16%
Pt	AM FIX	1 500,00	2,60%	11,11%
	PM FIX	1 503,00	3,23%	10,76%
Pd	AM FIX	860,00	3,74%	27,03%
	PM FIX	866,00	4,46%	27,73%

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 04.07.2014.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (23.06.2014-04.07.2014)

USD/troz	Fixing	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	20,0858	22,0500	18,7600
Au	AM FIX	1291,27	1379,00	1219,75
	PM FIX	1291,76	1385,00	1221,00
Pt	AM FIX	1438,72	1509,00	1379,00
	PM FIX	1439,71	1511,00	1374,00
Pd	AM FIX	780,82	860,00	703,00
	PM FIX	782,23	866,00	702,00

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (23.06.2014-04.07.2014)

USc/troz	wahania dwutygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ceny kasowej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Ag	21,29	20,71	22,18	18,64

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

W swoim wystąpieniu w Londynie w zeszłym miesiącu premier Chin Li Keqiang oznajmił, że jego rząd może zagwarantować, że wzrost ekonomiczny w tym roku nie obniży się poniżej 7,5%. Była to pierwsza tak jednoznaczna deklaracja ze strony oficjalnych władz. Do tej pory premier dopuszczał umiarkowane spowolnienie i zaznaczał, że dla rządu ważniejsze od samego poziomu wzrostu PKB jest jego jakość.

Premier zdeterminowany utrzymać tempo wzrostu powyżej 7,5%

Na potwierdzenie zmiany w nastawieniu rządu władze centralne nakazały lokalnym przyspieszenie prac nad projektami wspierającymi wzrost gospodarczy oraz zaangażowanie w nie większej ilości funduszy.

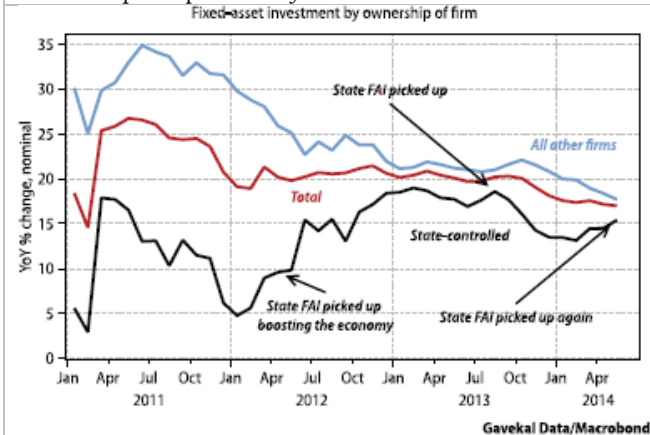
W konsekwencji przyspieszeniu uległo tempo wzrostu nakładów inwestycyjnych. Miesięcznie raportowane inwestycje w aktywa trwale wzrosły o 17% rdr w maju, powyżej kwietniowego przyrostu 16,8%. Inwestycje w sektorze publicznym przyspieszyły do 16,7% rdr z 14,2%, co w dużym stopniu zrekompensowało słabsze dane pochodzące ze strony firm prywatnych, gdzie wzrost obniżył się do 17,1% z 18%. Ogólny przyrost prawie w całości skoncentrowany był na inwestycjach infrastrukturalnych; w innych sektorach widoczne jest dalsze osłabienie.

Mimo relatywnie dobrych danych oraz deklaracji premiera, coraz bardziej zauważalny jest problem źródeł finansowania inwestycji. Gospodarka chińska potrzebuje strukturalnej zmiany w postaci większego zaangażowania bardziej efektywnego sektora

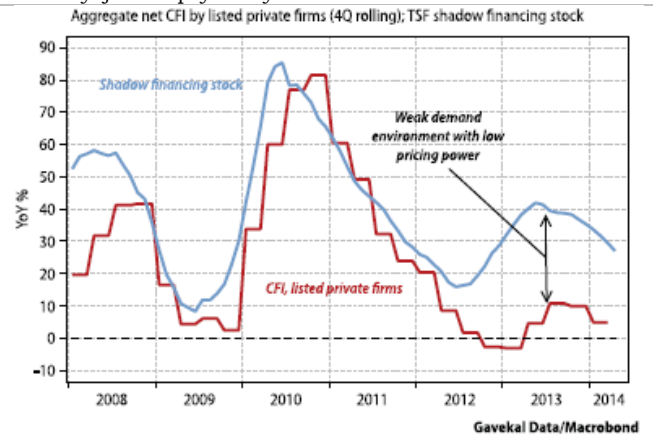
prywatnego, który w dużym stopniu uzależniony jest od sektora parabankowego. Jednocześnie rząd pracuje nad ograniczeniem finansowania z tego źródła. W tym celu w zeszłym roku bank centralny Chin obniżył płynność na rynku międzybankowym, co odniosło pożądany skutek obniżając wzrost kredytów pozabankowych. Jednak już w styczniu Bank Chin, w obawie o negatywne skutki ograniczenia kredytowania z powrotem zwiększył płynność, co stawia pod znakiem zapytania metody i skuteczność polityki gospodarczej Pekinu.

Rządowe plany deregulacji w celu pobudzenia inwestycji oraz zamykanie spółek państwowych w sektorach gdzie występuje nadprodukcja będzie skuteczne jedynie, jeśli poparte będzie zwiększonymi wydatkami firm prywatnych. Wyzwaniem następnych miesięcy będzie więc dalsze ograniczenie finansowania parabankowego, które nie zaburzy jednak finansowania inwestycji sektora prywatnego i pozwoli osiągnąć zamierzony cel w dłuższym okresie.

Inwestycje w aktywa trwale spadają mimo poprawy w sektorze spółek państwowych



Ograniczenie kredytów pozabankowych wpływa na inwestycje firm prywatnych



Źródło: Gavekal, KGHM Polska Miedź

Istotne aktualne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Chin:

- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wyniósł w czerwcu 50,7 pkt. wobec 49,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca

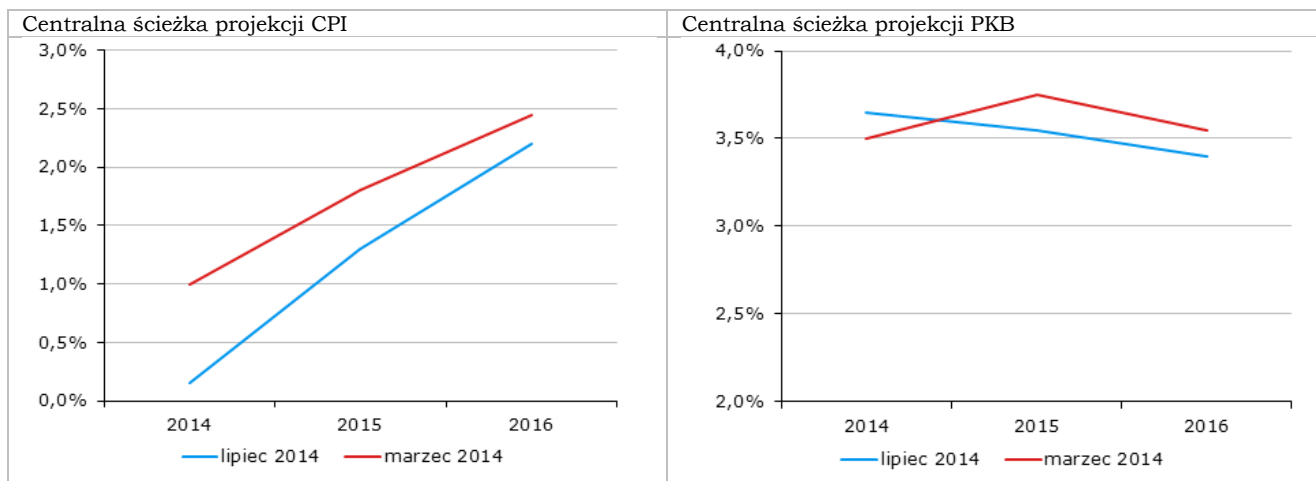
GOSPODARKA ŚWIATOWA, RYNKI WALUTOWE

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian na lipcowym posiedzeniu, zgodnie z rynkowymi oczekiwaniami. Rada odeszła także od tzw. forward guidance, co oznacza, że przyszłe decyzje będą zależeć od prognoz i sekwencji danych.

RPP rezygnuje z tzw. forward guidance

Odejście od forward guidance nie oznacza jednak wzrostu szans na obniżkę stóp po wakacjach. Jak powiedział prezes NBP Marek Belka, prawdopodobieństwo dalszych obniżek pozostaje niskie mimo niepewności co do ożywienia i powrotu inflacji do celu. Ścieżka wzrostu PKB pozostała optymistyczna dla 2014r, a prognozy PKB dla

lat 2015-2016 nieznacznie obniżono. W komunikacie wskazano także wprost na ryzyko przejściowego spadku inflacji poniżej zera. Projekcja inflacji na 2014r. została wyraźnie zredukowana, a cała ścieżka aż do 2016 r. pozostaje poniżej celu NBP, co może sugerować brak podwyżek stóp w ciągu następujących dwóch lat.



Źródło: mBank, KGHM Polska Miedź

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Polski:

- Stopa bezrobocia w maju wyniosła 12,5 proc. wobec 13,0 proc. w kwietniu.
- Sprzedaż detaliczna w maju wzrosła o 3,8 proc. w porównaniu z analogicznym okresem 2013 roku, a mdm spadła o 2,7 proc.
- Nowe zamówienia w przemyśle w maju wzrosły w ujęciu rdr o 8,6 proc., po wzroście o 21,1 proc. w poprzednim miesiącu.
- Wydajność pracy w przemyśle w okresie styczeń-maj wzrosła o 4,0 proc. w porównaniu do analogicznego okresu 2013 roku przy większym o 0,7 proc. zatrudnieniu i wzroście przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia brutto o 4,2 proc.
- Oczekiwana przez osoby prywatne średnia stopa inflacji w ciągu najbliższych 12 miesięcy wyniosła w czerwcu 0,2 proc. wobec 0,5 proc. w maju.
- Wskaźnik PMI w czerwcu 2014 roku spadł do 50,3 pkt. z 50,8 pkt. w maju. To czwarty z rzędu spadek PMI i jest to najdłuższy ciąg spadków od okresu marzec-grudzień 2008 r.
- Deficyt budżetu państwa po maju wyniósł 22.362,6 mln zł wobec 22.472,7 mln zł szacowanego wcześniej.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA:

- Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA w maju wzrosła do 4,89 mln w ujęciu rocznym.
- Indeks cen domów S&P/CaseShiller wzrósł w kwietniu o 10,82 proc. rdr i wyniósł 168,71 punktów.
- Sprzedaż nowych domów w USA w maju wyniosła 504 tys. w ujęciu rocznym.
- Produkt Krajowy Brutto USA spadł w I kwartale 2014 roku o 2,9 proc. w ujęciu zannualizowanym kdk.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

- Zamówienia na dobra trwałe w USA w maju spadły mdm o 1,0 proc., po tym jak w kwietniu wzrosły o 0,8 proc. mdm.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym wyniósł w czerwcu 61,2 pkt. wobec 58,1 pkt. miesiąc wcześniej - podano we wstępnym wyliczeniu.
- Zamówienia w przemyśle amerykańskim w maju spadły mdm o 0,5 proc.
- Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych w czerwcu wzrosła o 288 tys., podczas gdy w maju wzrosła o 224 tys., po korekcie.
- Wskaźnik ISM aktywności w usługach w USA spadł w czerwcu i wyniósł 56,0 pkt.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki strefy euro:

- W czerwcu inflacja w Niemczech wzrosła do 1,0 proc. rdr wobec 0,9 proc. zanotowanych w poprzednim miesiącu.
- Sprzedaż detaliczna w Niemczech spadła o 0,6 proc mdm, podczas gdy w poprzednim miesiącu spadła o 1,5%, po korekcie.
- Stopa bezrobocia w strefie euro w maju. po uwzględnieniu czynników sezonowych wyniosła 11,6 proc., wobec 11,6 proc. w poprzednim miesiącu, po korekcie.
- Zamówienia w niemieckim przemyśle spadły w maju o 1,7 proc. mdm, po wzroście o 3,4 proc. w kwietniu po korekcie.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki światowej:

- Turecki bank centralny obniżył referencyjną stopę procentową o 75 pb z 9,5 do 8,75 proc.
- PKB Wielkiej Brytanii wzrósł w I kw. 2014 r. o 0,8 proc. kdk (końcowe wyliczenia).
- Stopa bezrobocia w Japonii w maju wyniosła 3,5 proc. wobec 3,6 proc. miesiąc wcześniej.
- Produkcja przemysłowa w Japonii w maju wzrosła mdm o 0,5 proc., podczas gdy analitycy oczekiwali wzrostu o 0,9 proc.
- Szwedzki bank centralny obniżył główną stopę procentową z 0,75 proc. do 0,25 proc. Ekonomści spodziewali się obniżki do 0,50 proc.

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

NOTOWANIA Z OKRESU 23.06.2014-04.07.2014

KURSY WALUT (zmiennosc w okresie 23.06.2014-04.07.2014)

waluta	notowania oficjalne ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	wahania dwutygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
USD/PLN	3,0495	0,00%	3,0703	3,0306	3,1588	2,9953
EUR/PLN	4,1435	-0,17%	4,1727	4,1332	4,2621	4,0879
EUR/USD	1,3588	0,00%	1,3700	1,3574	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 23.06.2014-04.07.2014)

waluta	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,0465	3,1370	3,0042
EUR/PLN	4,1757	4,2375	4,0998
EUR/USD	1,3702	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:
23 czerwca 2014 – 4 lipca 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, nbpportal.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.

Przedruk lub inne użycie całości bądź części publikowanego materiału wymaga wcześniejszej pisemnej zgody KGHM. Aby ją uzyskać - należy skontaktować się z Departamentem Komunikacji i CSR KGHM Polska Miedź SA.

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@kghm.pl

tel. 76 7478 158

Łukasz Bielak

l.bielak@kghm.pl

tel. 76 7478 157

Marek Krochta

m.krochta@kghm.pl

tel. 76 7478 792

Wojciech Demski

w.demski@kghm.pl

tel. 76 7478 793