

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

PODSUMOWANIE

Wzrost PKB w Polsce w II kw. wyniósł 3,3% rdr i był wyższy niż wstępne szacunki na poziomie 3,2% rdr. Nie pomogło to jednak zatrzymać trendu osłabienia złotego wobec euro i dolara (4,21 i 3,20). W strefie euro, wskaźniki PMI sugerują rosnące problemy aktywności przemysłu a w Chinach po lepszym maju i czerwcu, dane makroekonomiczne także się pogorszyły. Pomimo tego ceny metali bazowych zachowują się bardzo stabilnie – miedź notowana jest po 7 000 USD/t.

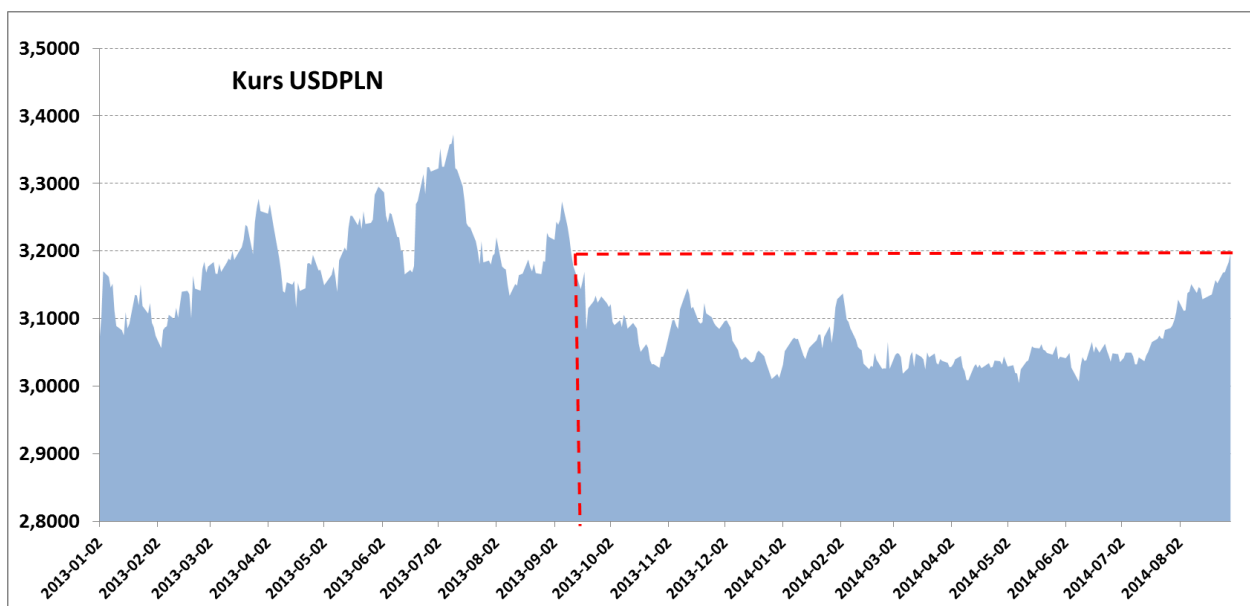
Oslabienie złotego wobec głównych walut

Informacje o wkroczeniu wojsk rosyjskich na Ukrainę spowodowały, że w centrum uwagi inwestorów ponownie znalazło się ryzyko geopolityczne, które w ostatnich tygodniach było na dalszym planie. W efekcie, wzrosła awersja do ryzyka, a aktywa z rynków wschodzących, w tym złoty i polskie obligacje, zanotowały wyraźną korektę. Przełożyło się to w sposób oczywisty na notowania polskiego złotego, który znajduje się obecnie na poziomach nie notowanych od 12 miesięcy. Ryzyko eskalacji konfliktu jest cały czas duże, co wskazuje na potencjał dalszego wzrostu kursu USDPLN i EURPLN.

Oczywiście duży wpływ na rynek walutowy będzie miało zachowanie amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Wielu członków Fed ocenia, że rynek pracy wciąż jest daleki od normalności, ale poprawa następuje szybciej niż oczekiwano, co może oznaczać konieczność wcześniejszego odchodzenia od akomodacyjnej polityki pieniężnej niż pierwotnie zakładano. Nie ma jednak prostej

odpowiedzi na pytanie, kiedy należy rozpocząć podnoszenie stóp procentowych - wynika z wystąpienia Janet Yellen, prezes Fed. Jej zdaniem w gospodarce USA wciąż występuje znaczące niewykorzystanie zasobów pracy.

Pod lupą analityków w dalszym ciągu znajduje się sytuacja w Państwie Środka. Po rozczarującym początku roku, dane za maj i czerwiec wydawały się potwierdzać, że wcześniejsze poluzowanie polityki monetarnej i fiskalnej w odpowiedzi na słabość rynku nieruchomości, odniosło pożądany skutek. Jednakże najnowsze lipcowe dane wskazują na tylko przejściową poprawę. Na szczególną uwagę zasługuje spowolnienie przyrostu kredytów, które miały stymulować gospodarkę do końca roku. Sytuacji nie poprawia kondycja sektora nieruchomości, który wciąż okazuje oznaki słabości – sprzedaż domów w lipcu zmniejszyła się o 17% rdr po stabilizacji w maju i czerwcu.



Źródło: Thomson Reuters, KGHM

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 6 867,50 – 7 076 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna na zamknięciu została zanotowana we wtorek 19 sierpnia, a minimalna w piątek 22 sierpnia. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 22 sierpnia i wyniosła ona 7 098 USD/t, a najniższą 19 sierpnia – 6 898,50 USD/t. W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 300 ton do poziomu 21 625 ton.

Zacieśnienie podaży powodem wzrostu premii fizycznych w Chinach

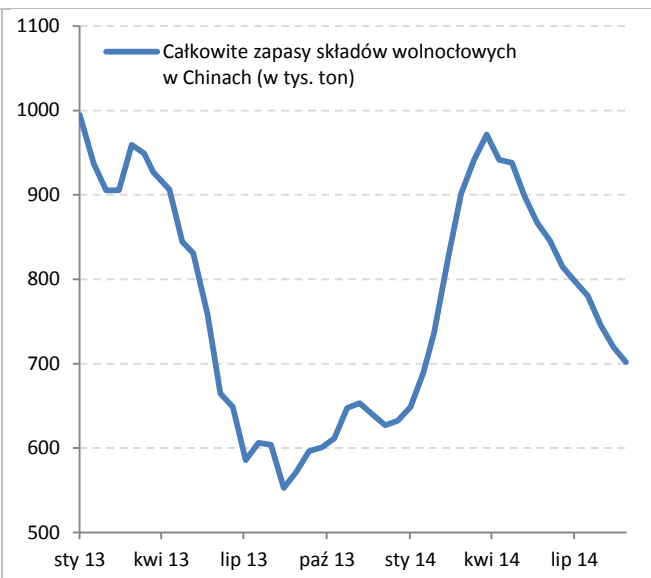
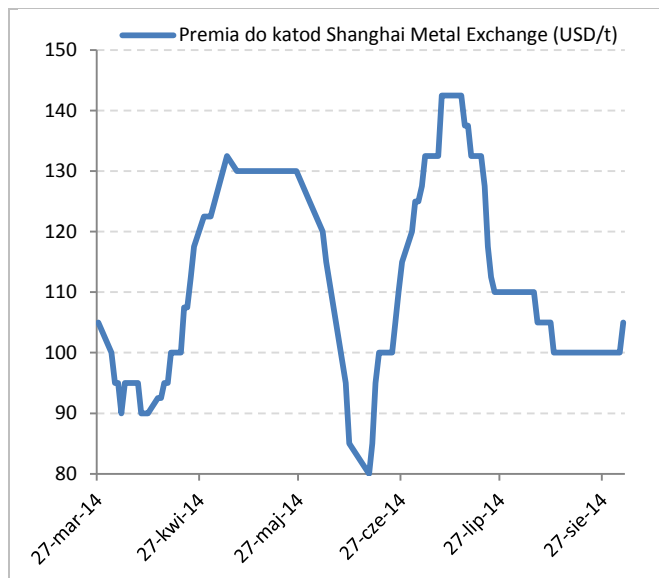
Premie do katod w Chinach drgnęły w górę na skutek mniejszej dostępności miedzi na tamtejszym rynku. Ostatnie publikacje makroekonomiczne wskazały niższy import katod, co stało się głównie za sprawą surowszych wymogów banków odnośnie możliwości płacenia akredytywą. Powodu zwiększenia awersji do ryzyka należy szukać w minionych wydarzeniach związanych z udzielaniem kredytów, które były zabezpieczane metalami bazowymi. Dla przypomnienia, obecnie toczy się śledztwo w porcie Qingdao w sprawie wielokrotnego użycia metali jako zabezpieczenia kredytów inwestycyjnych.

Dodatkowym czynnikiem zmniejszającym podaż katod na chińskim rynku może być również zwiększony eksport hut do składów wolnocłowych. Podaż pochodząca z hut jest jednak zazwyczaj opóźniona o 2-4 tygodni, co w krótkim terminie może być czynnikiem

ograniczającym dostępność materiału w celach dalszej konsumpcji.

Wśród producentów kabli panuje opinia, że sierpień nie był miesiącem bardzo silnej konsumpcji, jednakże na podstawie obiektywnych danych okazuje się, że popyt był niewiele niższy od tego w lipcu.

Dodatkowo, różne nieoficjalne źródła sugerują, że część graczy rynkowych wstrzymało się ze sprzedażą czerwonego metalu na giełdzie, a State Reserves Bureau (SRB – chińska agencja rezerw strategicznych) przesuwa wcześniej zakupiony materiał do swoich własnych magazynów, co powoduje ubytek w magazynach wolnocłowych *bonded*. Ograniczenie podaży miedzi na rynku chińskim zdaniem CRU będzie jedynie przejściowe, a zwiększenie mocy produkcyjnych chińskich hut będzie sprzyjało zwiększeniu podaży miedzi.



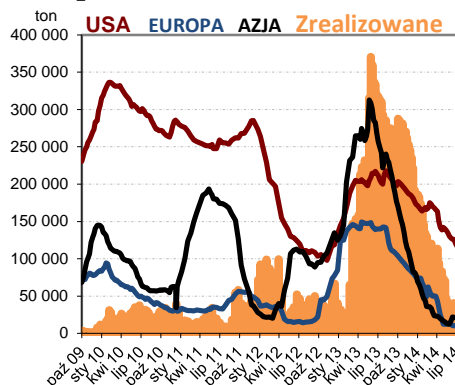
Źródło: Thomson Reuters, CRU, KGHM

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Spadek poziomu zapasów w Azji i Europie, wzrost w USA

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zwiększył się w ostatnich dwóch tygodniach o 6 850 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 148 150 ton. Wzrosty odnotowano w magazynach azjatyckich (2 275 ton) oraz amerykańskich (4 700 ton). Spadek materiału zanotowano natomiast w Europie (125 ton). W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 300 ton do poziomu 21 625 ton.



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

Deficyt miedzi na rynku wyniósł 69 tys. ton w maju

Deficyt miedzi rafinowanej na globalnych rynkach obniżył się do 69 tys. ton w maju, po 186 tys. ton w kwietniu, podała International Copper Study Group (ICSG) w swoim najnowszym biuletynie. W ciągu pierwszych pięciu miesięcy tego roku deficyt wyniósł łącznie 466 tys. ton, w porównaniu z nadwyżką w wysokości 251 tys. ton rok

wcześniej. Produkcja miedzi rafinowanej w maju wyniosła 1,89 mln. ton, podczas gdy konsumpcja ukształtowała się na poziomie 1,96 mln ton. Nieoficjalne zapasy miedzi w Chinach zmniejszyły się o 92 tys. ton, w porównaniu z obniżeniem w wysokości 159 tys. ton miesiąc wcześniej.

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

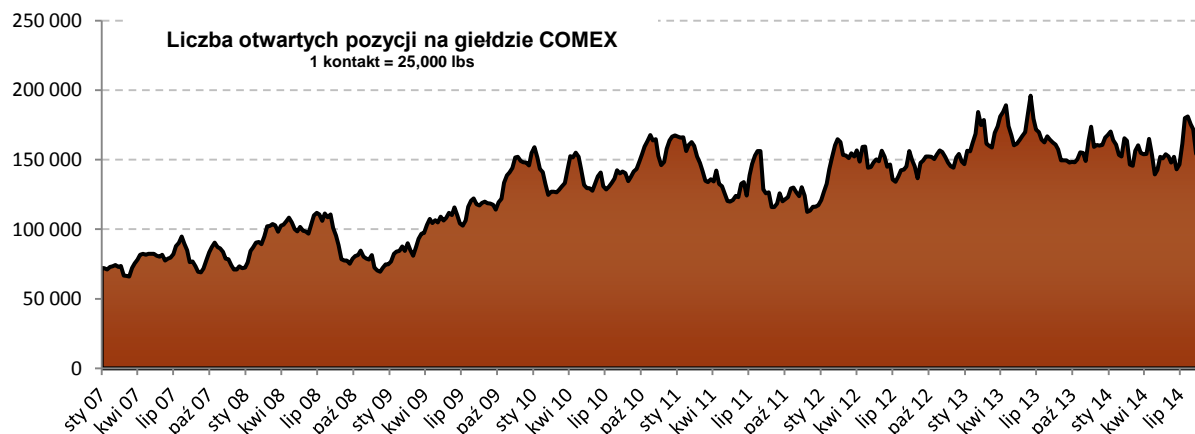
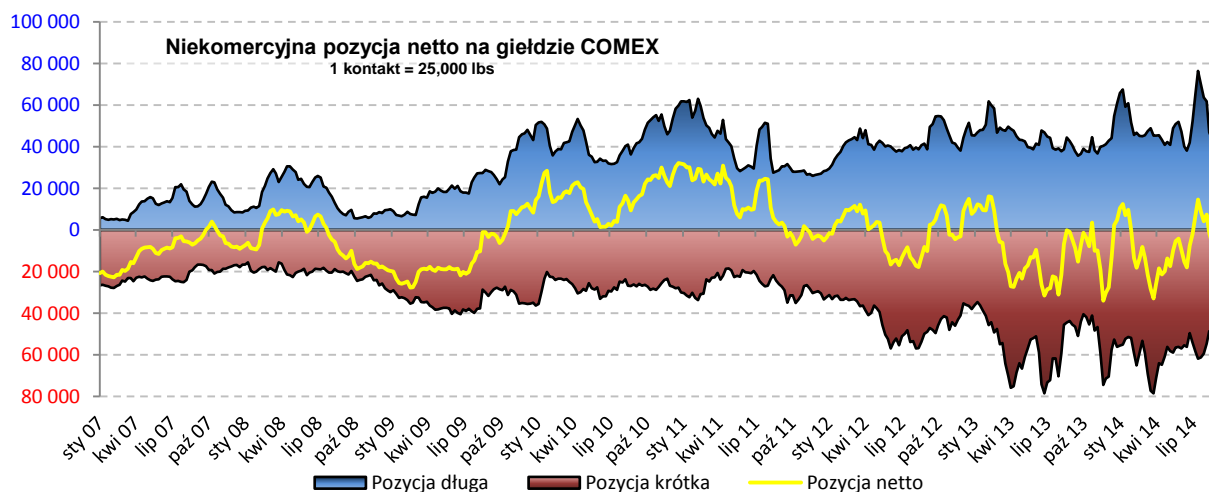
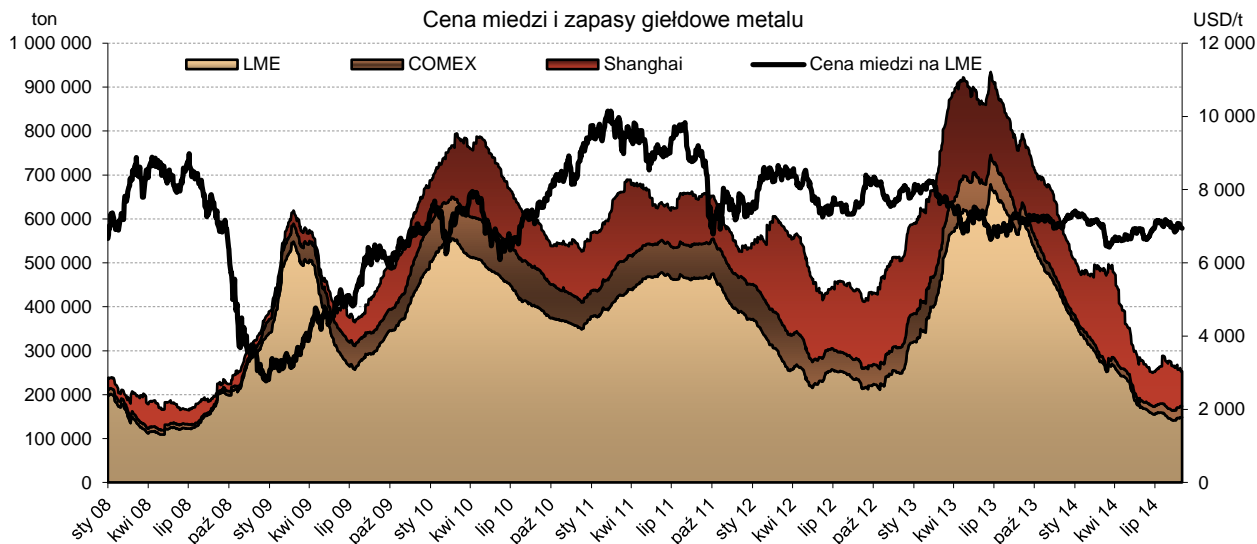
- Spółka Rio Tinto ogłosiła, że będzie analizować możliwość wznowienia działalności zamkniętej 25 lat temu kopalni miedzi w Papui-Nowej Gwinei. Powodem tej decyzji jest uchwalenie nowego prawa wydobywczego na wyspie Bougainville, gdzie znajduje się kopalnia. Nowe regulacje zmieniają koncesję wydobywczą Bougainville Copper Ltd (BCL) na koncesję eksploracyjną, która może być z powrotem przekształcona na koncesję wydobywczą na podstawie decyzji autonomicznego rządu prowincji, który jest odpowiedzialny za zarządzanie zasobami wyspy. BCL, w której Rio Tinto posiada 53,83% udziałów, została zmuszona do przerwania działalności w 1989 r., po wybuchu walk między rządem kraju a Rewolucyjną Armią Bougainville. W czasie 17 lat swojej działalności kopalnia wyprodukowała 3 mln ton miedzi i 9,3 mln uncji złota.
- Codelco ogłosiło, że działalność operacyjna kopalni Ministro Hales powróciła do normy. W lipcu największy na świecie producent miedzi poinformował po raz pierwszy o opóźnieniach w uruchomieniu swojej najnowszej kopalni z powodów technicznych oraz o anulowaniu części sprzedaży surowca do Chin. Obecnie kopalnia pracuje z 95-98% wydajnością. Z powodu zawartości arsenu w rudzie kopalnia nie będzie jednak w stanie przerabiać całego urobku i jego część będzie mieszana z czystą rudą w Tajwanie. Ministro Hales jest jednym z kluczowych projektów w strategii inwestycyjnej Codelco, który w następnych etapach rozwoju ma pochłonąć 23 mld USD nakładów inwestycyjnych do roku 2018.
- Pracownicy Minera Raura, peruwiańskiego producenta cynku, ołowiu i miedzi ogłosili strajk żądając podwyżki płac jeszcze w tym roku. Przystojem dotknięte są kopalnie Buenaventura, El Brocal oraz Shougang Hierro. Raura, jednostka peruwiańskiej grupy Brescia Group, zanotowała mocny spadek produkcji w pierwszej połowie tego roku: produkcja cynku spadała o 11,5%, ołowiu o 21,4%, a miedzi o połowę. Spółka zwiększyła przychody, jednak w drugim kwartale zanotowała kolejną stratę, tym razem w wysokości 5,8 mln USD.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Wzrost zapasów na giełdzie Comex, spadek w Szanghaju

Poziom zapasów na giełdzie w Szanghaju spadł w ostatnich dwóch tygodniach o 17 075 ton i wyniósł 79 778 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów wzrósł o 2 169 ton i wyniósł 25 387 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 8 056 ton niższe niż dwa tygodnie temu. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł łącznie 253 315 ton.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 18.08.2014-29.08.2014

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (18.08.2014-29.08.2014)

USD/t	cena oficjalna settlement ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	cena 3-miesięczna ²	dwutygodniowa zmiana [%]
Cu	6 995,00	2,08%	6 971,00	1,84%
Sn	21 850,00	-2,46%	21 880,00	-2,43%
Pb	2 259,00	2,94%	2 251,50	2,20%
Zn	2 359,00	4,38%	2 360,50	4,24%
Al	2 114,00	6,77%	2 113,50	6,26%
Ni	18 455,00	-0,27%	18 575,00	0,11%

¹ Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 29.08.2014).

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (18.08.2014-29.08.2014)

USD/t	wahania dwutygodniowe ceny 3-miesięcznej ¹		wahania roczne ceny 3-miesięcznej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Cu	7 108,75	6 854,50	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 (18.08.2014-29.08.2014)

USD/t	średnia roku settlement ¹	najwyższa w roku settlement ²	najniższa w roku settlement ³
Cu	6 952,04	7 439,50	6 434,50
Sn	22 757,31	23 905,00	21 500,00
Pb	2 129,25	2 269,00	2 008,00
Zn	2 120,20	2 420,00	1 942,00
Al	1 812,45	2 114,00	1 641,50
Ni	17 116,80	21 200,00	13 365,00

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

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (18.08.2014-29.08.2014)

tony	aktualny poziom	dwutygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
Cu	148 150	6 850	365 700	-217 550
Sn	12 295	-495	9 660	2 635
Pb	220 550	4 775	213 950	6 600
Zn	734 350	-3 500	931 175	-196 825
Al	4 803 425	-89 350	5 451 800	-648 375
Ni	329 136	6 408	261 468	67 668

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

METALE SZLACHETNE

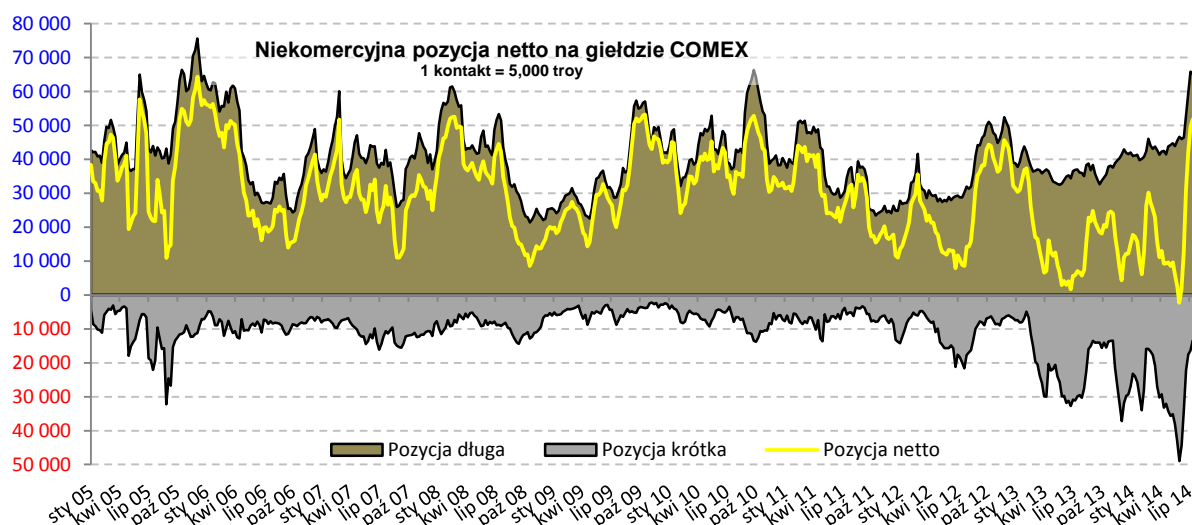
W przeciągu ubiegłych dwóch tygodni minimalna cena złota w oficjalnych notowaniach fix na Londyńskim Rynku Kruszców została osiągnięta w notowaniu popołudniowym w czwartek 21 sierpnia (1280,50 USD/uncję) a najwyższa w notowaniu porannym w poniedziałek 18 sierpnia (1302,75 USD/uncję). Ceny srebra w notowaniach ciągłych utrzymywały się w przedziale 19,25 – 19,89 USD/uncję. Maksymalną cenę w notowaniach ciągłych zanotowano w czwartek 28 sierpnia a minimalną 21 oraz 25 sierpnia. W przypadku notowań oficjalnych cen fix na Londyńskim Rynku Kruszców, najwyższą cenę odnotowano w czwartek 28 sierpnia (19,75 USD/uncję), a najniższą w środę 27 sierpnia (19,32 USD/uncję).

ZŁOTO

Rynek złota w drugiej połowie sierpnia nadal pozostawał w obszarze konsolidacji. Wpływ sytuacji geopolitycznej w analizowanym okresie nie był już tak znaczący jak w okresach wcześniejszych. Nawet pomimo eskalacji napięć i walk na Ukrainie oraz w Iraku inwestorzy większą uwagę zwracali na wieści makroekonomiczne. Optymistyczne dane z USA bardziej zachęcały do alokacji środków na amerykańskim rynku akcji i obligacji niż na rynku złota. Do tych pozytywnych informacji zaliczyć można przede wszystkim wysoki odczyt PKB w USA w drugim kwartale, wzrost liczby sprzedanych domów na rynku wtórnym, wzrost liczby rozpoczętych budów nowych mieszkań o raz wzrost wskaźnika ISM dla aktywności gospodarczej w obszarze Chicago. Na rynku w analizowanym okresie utrzymywała się niska aktywność tłumaczona trwającym jeszcze sezonem wakacyjnym. Fundusze ETF pod koniec sierpnia dokonały niewielkiej redukcji stanu swego posiadania i na koniec miesiąca w aktywa ETF wynosiły 55,5 mln troz złotego kruszcu – zaledwie o 1 mln troz mniej niż na początku roku.

SREBRO

Korelacja rynku srebra z rynkiem złota w ostatnich dwóch tygodniach powróciła do długoterminowego poziomu na którym zmiany na rynku srebra odpowiadają tym na rynku złota. Na rynku terminowym znacząco spadła niekomercyjna pozycja netto, której zmiana jest zapewne przejawem realizacji zysków z połowy sierpnia. Spadek pozycji netto wynikał głównie ze wzrostu otwartych pozycji krótkich. Na rynku fizycznym – po ostatnich spadkach zasoby funduszy ETF zostały odbudowane do poziomów z połowy czerwca i obecnie wynoszą około 640 mln troz.



KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

NOTOWANIA Z OKRESU 18.08.2014-29.08.2014

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (18.08.2014-29.08.2014)

USD/troz	Fixing ¹		dwutygodniowa zmiana [%]	roczna zmiana [%]
Ag	AM FIX	19,47	-1,96%	-19,84%
Au	AM FIX	1 285,75	-2,12%	-8,88%
	PM FIX	1 285,75	-0,79%	-9,41%
Pt	AM FIX	1 424,00	-2,47%	-8,01%
	PM FIX	1 424,00	-1,52%	-7,89%
Pd	AM FIX	895,00	1,13%	19,81%
	PM FIX	898,00	2,28%	20,21%

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 29.08.2014.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (18.08.2014-29.08.2014)

USD/troz	Fixing	średnia roku ¹	najwyższa w roku ²	najniższa w roku ³
Ag	AM FIX	20,1438	22,0500	18,7600
Au	AM FIX	1294,16	1379,00	1219,75
	PM FIX	1294,17	1385,00	1221,00
Pt	AM FIX	1445,82	1511,00	1379,00
	PM FIX	1446,45	1512,00	1374,00
Pd	AM FIX	802,80	900,00	703,00
	PM FIX	803,99	898,00	702,00

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

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (18.08.2014-29.08.2014)

USc/troz	wahania dwutygodniowe ceny kasowej ¹		wahania roczne ceny kasowej ⁴	
	MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
Ag	19,91	19,26	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

Po rozczarującym początku roku, dane za maj i czerwiec wydawały się potwierdzać, że wcześniejsze poluzowanie polityki monetarnej i fiskalnej w odpowiedzi na słabość rynku nieruchomości, odniosło pożądany skutek. Jednakże najnowsze lipcowe dane wskazują na tylko przejściową poprawę. Na szczególną uwagę zasługuje spowolnienie przyrostu kredytów, które miały stymulować gospodarkę do końca roku.

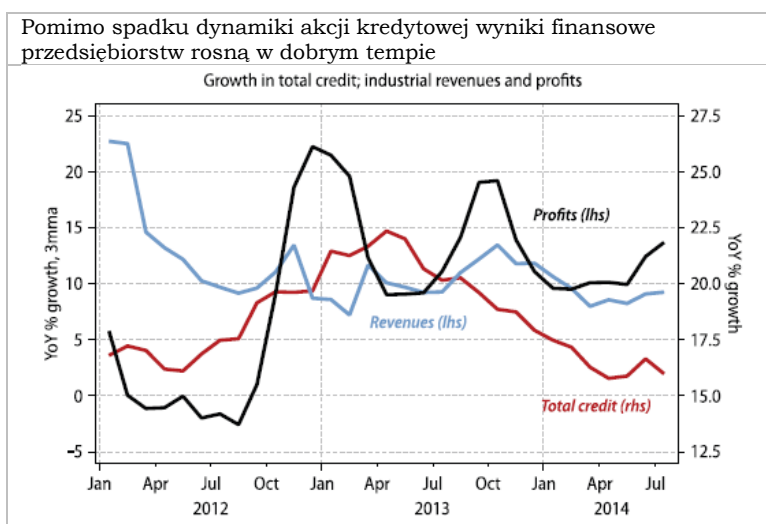
Dobre wyniki finansowe przemysłu mimo słabnącej akcji kredytowej

Część lipcowej słabości akcji kredytowej może być spowodowana reakcją sektora bankowego na zbyt szybki ich przyrost w czerwcu. Bank Ludowy Chin przyznał również, że zmiany regulacyjne, m.in. nowe zasady dotyczące rynku międzybankowego, wpłynęły na wyniki w lipcu. Wpływ ten może być odczuwalny w następnych kilku miesiącach, ponieważ jednak rząd coraz bardziej podkreśla potrzebę wspierającej gospodarkę polityki monetarnej, bank centralny będzie starał się zminimalizować restrykcyjne efekty nowych regulacji. Ogólnym rezultatem powinien być umiarkowany wzrost kredytów z 16% rdr w lipcu do 17-18% w dalszej części roku.

Pomimo malejącej dynamiki kredytowania wyniki finansowe sektora przemysłowego Państwa Środka rosną w dobrym tempie. Przychody przedsiębiorstw w lipcu wzrosły w tempie 10,2% rdr – wolniej niż w czerwcu, ale znacznie powyżej średniej za pierwszą połowę roku (8,5%). Zyski zwiększyły się

o 13,5% rdr, co prawda również wolniej niż w poprzednim miesiącu (18% rdr), lecz był to drugi najlepszy odczyt od października 2013 r. Dane zdają się więc odzwierciedlać poprawiające się warunki eksportowe oraz stabilizujący się popyt krajowy. Wygląda więc na to, że sprzedaż przedsiębiorstw i wysokość ich marż polepsza się, co rokuje dobrze dla pozostałej części roku.

Nie oznacza to jednak, że kłopoty chińskiej gospodarki się skończyły. Sektor nieruchomości wciąż okazuje oznaki słabości – sprzedaż domów w lipcu zmniejszyła się o 17% rdr po stabilizacji w maju i czerwcu. Spadek ten może być rezultatem podniesienia cen przez deweloperów na bazie lepszej sprzedaży w poprzedzających miesiącach, lecz wysoka korelacja sprzedaży nieruchomości mieszkań z ogólnym wzrostem kredytów każe sądzić, że spadkowa tendencja będzie trudna do odwrócenia w krótkim terminie.



Źródło: Gavekal, KGHM Polska Miedź

Istotne aktualne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Chin:

- Wstępne wyliczenia indeksu HSBC PMI w przemyśle wyniosły 50,3 pkt. w sierpniu, wobec 51,7 pkt. w lipcu

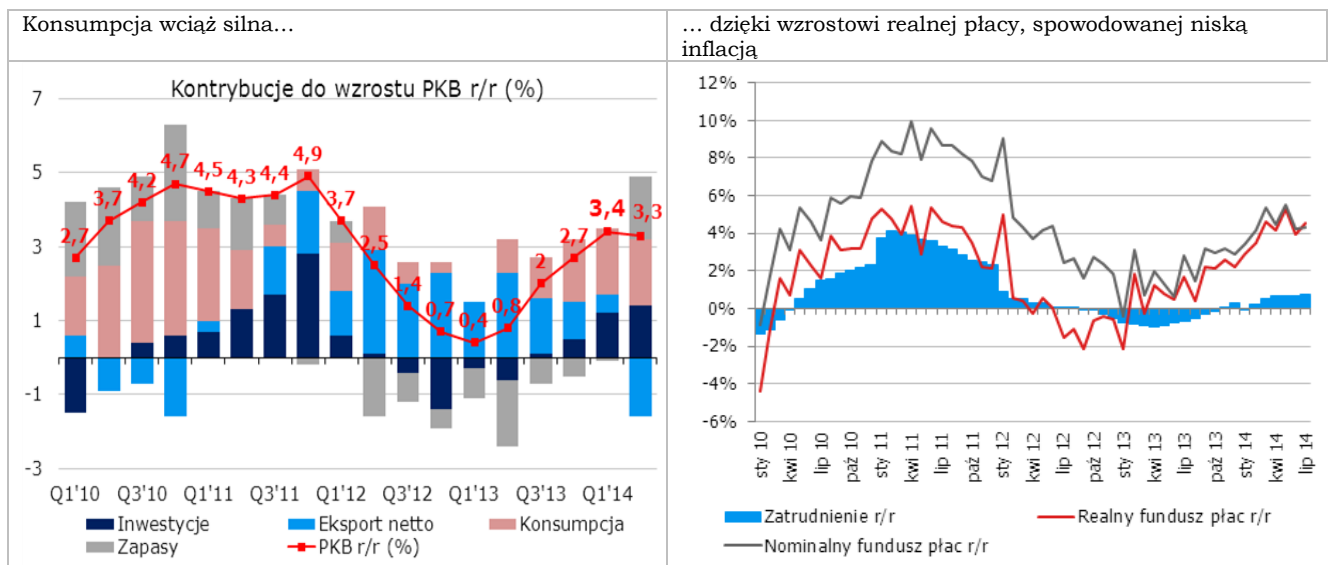
GOSPODARKA ŚWIATOWA, RYNKI WALUTOWE

Wzrost PKB w Polsce w II kw. wyniósł 3,3% rdr i był wyższy niż wstępne szacunki na poziomie 3,2% rdr. Fed w swoich „minutes” poinformował rynek o strategii zacieśnienia polityki monetarnej. W strefie euro, wskaźniki PMI sugerują rosnące problemy aktywności przemysłu.

Wzrost PKB wyższy niż sugerował wstępny odczyt

Szacunkowe dane GUS wskazują, że PKB w II kwartale wzrósł o 3,3% rdr, nieznacznie wyżej niż sugerował wstępny odczyt. Wraz z bardziej optymistycznym wzrostem opublikowane zostały także bardziej pozytywne dane o składowych tego wzrostu. Konsumpcja przyspieszyła w porównaniu do poprzedniego kwartału (2,8% wobec 2,6%), mimo mniej korzystnego otoczenia,

wspierana jednak w dużym stopniu przez wyższe płace realne. Tylko nieznacznie uległy inwestycje (z 10,7% do 8,4%), chociaż część obniżonej dynamiki może być spowodowana bazą statystyczną w budownictwie. Z drugiej strony negatywnie zaskoczył eksport netto, mimo że wcześniejsze dane o handlu zagranicznym sugerowały lepszy wynik.



Źródło: mBank, KGHM Polska Miedź

Fed ustalił sposób zacieśnienia polityki monetarnej

W najnowszym opisie dyskusji Fed powtórzono znaną już formułę, że skala akomodacji monetarnej zostanie zdeterminowana danymi z rynku pracy. Obecnie członkowie FOMC uważają, że jeśli postęp w realizacji celu będzie szybszy, zmniejszenie akomodacji monetarnej nastąpi szybciej, wciąż jednak nie podano definicji konceptu "niewykorzystania zasobów pracy" oraz sposobu jego mierzenia.

Członkowie FOMC praktycznie uzgodnili już kształt strategii normalizacji polityki pieniężnej, co pozwoli się im obecnie prawdopodobnie bardziej skupić na

komunikowaniu terminu jego realizacji. W początkowej fazie cyklu utrzymywany będzie przedział stopy Fed Funds (FF) oscylujący wokół 0,25%, zaś stawki offer i bid uczestników rynku kształtowane będą przez stopę od rezerw utrzymywanych przez Fed (offer) oraz stopę operacji zasilających (bid). Członkowie FOMC wspomnieli również, że obecnie sprzedaż części portfela obligacji Fed (nie tylko zaprzestanie reinwestowania zapadających papierów nie-rządowych) jest brana pod uwagę po podwyżkach stopy FF, głównie po to, aby nie powodować zmian alokacji zasobów w gospodarce.

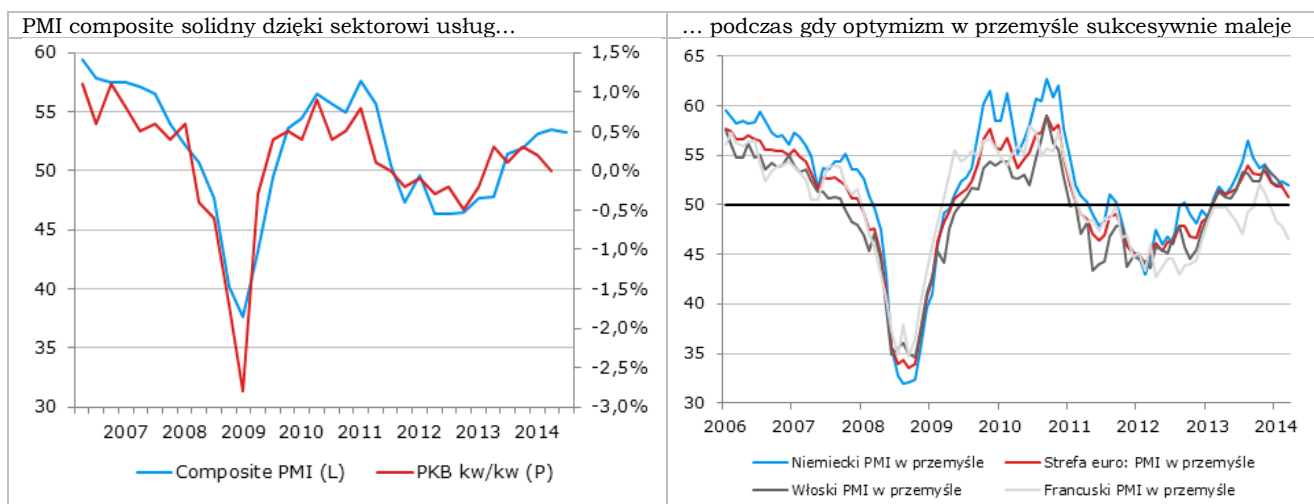
PMI wskazuje na kłopoty sektora przemysłowego w strefie euro

Wstępne wyliczenia PMI (Purchasing Managers Index) dla strefy euro opublikowane w zeszłym miesiącu wydawały się mieć optymistyczny wydźwięk, również dla polskiej gospodarki, jednak finalne rewizje w dół, a także najnowsze wstępne odczyty indeksów zwiększają wątpliwości co do aktywności strefy.

Tendencje spadkowe w europejskim przemyśle zostały utrzymane - PMI w przemyśle dla strefy euro spadł w sierpniu do 50,8 (najniżej od lipca 2013 roku), w ślad za wygaszaniem produkcji i dalszym zahamowaniem napływu nowych zamówień, w tym eksportowych. Co więcej, skala spadku (1 pkt.) jest na tyle duża, że nie tłumaczy jej tylko słabość Francji i Niemiec. Oznacza to najprawdopodobniej, że ocena

koniunktury w przemyśle państw peryferyjnych również pogorszyła się istotnie. Po stronie usługowej, solidne tempo ekspansji zostało utrzymane, zwłaszcza w Niemczech, co świadczy o dobrym stanie popytu wewnętrznego, ale wydaje się być zbyt małe, by w pełni równoważyć chroniczną słabość przemysłu. W efekcie, tempo wzrostu PKB szacowane na podstawie wskaźników PMI pozostaje w granicach 0,2-0,3%.

Kolejny raz już widoczna jest także słabość w napływie zamówień eksportowych oraz rosnącej niepewności co do przyszłego popytu, która przekłada się na mniejszą liczbę tworzonych miejsc pracy. Sierpień był pod względem kreacji miejsc pracy najslabszym miesiącem w tym roku.



Źródło: mBank, KGHM Polska Miedź

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki Polski:

- PKB w II kwartale 2014 roku wzrósł o 3,3 proc. rdr w porównaniu ze wzrostem o 3,4 proc. rdr w I kwartale.
- Produkcja przemysłowa w lipcu wzrosła o 2,3 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 2,0 proc. Ceny produkcji przemysłowej w lipcu rdr spadły o 2,0 proc., a w ujęciu miesięcznym ceny produkcji pozostały bez zmian.
- Sprzedaż detaliczna w lipcu wzrosła o 2,1 proc. w porównaniu z analogicznym okresem 2013 roku, a mdm wzrosła o 4,7 proc.
- Stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 11,9 proc. wobec 12,0 proc. w czerwcu. Stopa bezrobocia liczona wg Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności (BAEL) wyniosła w II kwartale 2014 r. 9,1 proc. wobec 10,6 proc. w I kwartale.
- Przedsiębiorcy zgłaszają w sierpniu 2014 roku wykorzystanie mocy produkcyjnych na poziomie 79 proc. wobec 75 proc. w analogicznym miesiącu ubiegłego roku.
- Nowe zamówienia w przemyśle na eksport w lipcu w ujęciu rdr wzrosły o 12,5 proc., po wzroście o 1,3 proc. w poprzednim miesiącu.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

- Przeciętne wynagrodzenie brutto w lipcu wyniosło 3 964,91 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 3,5 proc., a mdm wzrosło o 0,6 proc.
- Siła nabywcza przeciętnego, miesięcznego wynagrodzenia brutto w sektorze przedsiębiorstw w lipcu 2014 r. wzrosła w skali roku o 3,6 proc. wobec wzrostu o 3,2 proc. w czerwcu.
- Deficyt budżetu państwa po lipcu 2014 r. wyniósł 26,351 mld zł, czyli 55,5 proc. planu na 2014 r. Zgodnie z harmonogramem dochodów i wydatków budżetu państwa na 2014 roku deficyt po lipcu miał wynieść 38,867 mld zł.
- RPP podczas lipcowego posiedzenia zwróciła uwagę na utrzymującą się niepewność dotyczącą możliwości osłabienia koniunktury i tempa powrotu inflacji do celu. Niektórzy członkowie Rady wskazywali wobec tego, że konieczne może być obniżenie stóp procentowych w najbliższym czasie - wynika z opublikowanego po ostatnim posiedzeniu Rady opisu.
- Wynik finansowy netto przedsiębiorstw po I półroczu wzrósł o 1,5 proc. rdr do 46,1 mld zł. Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw po I półroczu wzrosły o 14,4 proc. rdr do 46 mld zł.
- Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury, informujący z wyprzedzeniem o przyszłych tendencjach w gospodarce w sierpniu pozostał na poziomie z lipca.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA:

- Produkt Krajowy Brutto USA wzrósł w II kwartale 2014 roku o 4,2 proc. w ujęciu zanualizowanym kdk
- Indeks PMI w przemyśle wyniósł w sierpniu 58,0 pkt. wobec 55,8 pkt. miesiąc wcześniej - podano we wstępnym wyliczeniu. Indeks PMI w sektorze usługowym wyniósł w sierpniu 58,5 pkt. wobec 60,8 pkt. miesiąc wcześniej. Indeks PMI composite w USA wyniósł w sierpniu 58,8 pkt. wobec 60,6 pkt. miesiąc wcześniej.
- Indeks CPI w lipcu wzrósł o 0,1 proc. mdm.
- Zamówienia na dobra trwałe w USA w lipcu wzrosły mdm o 22,6 proc., po tym jak w czerwcu wzrosły o 2,7 proc. mdm.
- Indeks Philadelphia Fed wzrósł w sierpniu do 28,0 pkt. z 23,9 pkt. miesiąc wcześniej
- Wskaźnik aktywności wytwórczej Richmond Fed wzrósł w sierpniu i wyniósł 12 pkt. Indeks wyprzedzający koniunktury wzrósł w lipcu o 0,9 proc. - podała Conference Board.
- Wielu członków Fed ocenia, że rynek pracy wciąż jest daleki od normalności, ale poprawa następuje szybciej niż oczekiwano, co może oznaczać konieczność wcześniejszego odchodzenia od akomodacyjnej polityki pieniężnej niż pierwotnie zakładano.
- Nie ma prostej odpowiedzi na pytanie, kiedy należy rozpocząć podnoszenie stóp procentowych - wynika z wystąpienia Janet Yellen, prezes Fed. Jej zdaniem w gospodarce USA wciąż występuje znaczące niewykorzystanie zasobów pracy.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki strefy euro:

- Nadwyżka w handlu strefy euro w czerwcu wyniosła 16,8 mld euro, bez uwzględniania czynników sezonowych (nsa), wobec nadwyżki 15,4 mld euro w poprzednim miesiącu. Na rachunku obrotów bieżących eurolandu nadwyżka (sa) w czerwcu wyniosła 13,1 mld euro wobec nadwyżki 19,8 mld euro miesiąc wcześniej, po korekcie.
- Wg wstępnych wyliczeń indeks PMI w przemyśle w sierpniu w strefie euro wyniósł 50,8 pkt. wobec 51,8 pkt na koniec poprzedniego miesiąc, w Niemczech 52,0 pkt. wobec 52,4 pkt. w lipcu, a we Francji wyniósł w sierpniu 46,5 pkt. wobec 47,8 pkt. miesiąc wcześniej. Indeks PMI w usługach w strefie euro spadł do 53,5 pkt, w Niemczech zmalał do 56,4 pkt, a we Francji wzrósł do 51,1 pkt.
- Indeks PMI composite w strefie euro wyniósł w sierpniu 52,8 pkt. wobec 53,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca wg wstępnych danych.
- Inflacja w strefie euro wyniosła w sierpniu w ujęciu rdr 0,3 proc., wg wstępnych wyliczeń
- Stopa bezrobocia w strefie euro w lipcu po uwzględnieniu czynników sezonowych wyniosła 11,5 proc., wobec 11,5 proc. w poprzednim miesiącu.
- Indeks CPI w Niemczech wzrósł o 0,8% rdr, zgodnie z oczekiwaniami.
- Sprzedaż detaliczna w Niemczech w lipcu niespodziewanie spadła o 1,4 proc. mdm, po wzroście miesiąc wcześniej o 1,0 proc., po korekcie.

KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

- Prezes Europejskiego Banku Centralnego Mario Draghi ocenia, że gospodarka strefy euro w dalszym ciągu znajduje się w kiepskiej kondycji i zapewnia, że EBC jest gotowe podejmować kolejne działania, żeby ją wspierać
- Indeks nastrojów niemieckich konsumentów GfK na wrzesień wyniósł 8,6 pkt. wobec 8,9 pkt. poprzednio, po korekcie. Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wyniósł w sierpniu 106,3 pkt. wobec 108,0 pkt. w poprzednim miesiącu.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki światowej:

- Sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii, z uwzględnieniem sprzedaży paliw, w lipcu wzrosła o 0,1 proc. mdm, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,2 proc., po korekcie.
- Sprzedaż detaliczna w Japonii spadła niespodziewanie w lipcu o 0,5 proc. mdm, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,5 proc., po korekcie. Produkcja przemysłowa w lipcu wzrosła mdm o 0,2 proc.
- Bank centralny na Węgrzech pozostawił we wtorek stopy procentowe bez zmian na ostatnim posiedzeniu.
- Gospodarka Czech pozostawała w stagnacji w II kw. w ujęciu kdk, po wzroście w I kw. o 0,8 proc.

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

NOTOWANIA Z OKRESU 18.08.2014-29.08.2014

KURSY WALUT (zmienność w okresie 18.08.2014-29.08.2014)

waluta	notowania oficjalne ¹	dwutygodniowa zmiana [%]	wahania dwutygodniowe		wahania roczne ⁴	
			MAX ²	MIN ³	MAX ²	MIN ³
USD/PLN	3,1965	2,17%	3,2164	3,1265	3,2164	2,9953
EUR/PLN	4,2129	0,79%	4,2336	4,1754	4,2621	4,0879
EUR/USD	1,3188	-1,383%	1,3399	1,3132	1,3993	1,3132

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 18.08.2014-29.08.2014)

waluta	średnia roku fix ¹	najwyższy w roku fix ¹	najniższy w roku fix ¹
USD/PLN	3,0605	3,1965	3,0042
EUR/PLN	4,1739	4,2375	4,0998
EUR/USD	1,3633	1,3953	1,3177

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:
18 sierpnia 2014 – 29 sierpnia 2014 r.

“Commodities Comment” *Macquarie Research Metals and Mining*

“Commodities Daily” *Standard Bank*

“Commodities Weekly” *Barclays Capital Research*

“Metals Market Update” *Morgan Stanley*

“Daily Copper Wrap” *Mitsui*

“Base and Precious Metals Daily” *JPMorgan*

„Codziennik” *BZ WBK*

„Tygodnik Ekonomiczny” *BZ WBK*

„Raport dzienny” *mBank*

„Biuletyn Dzienny” *Bank PEKAO S.A.*

„Dragonomics: China Research” *Gavekal*

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, 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@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

Lech Chłopecki

l.chlopecki@kgbm.pl

tel. 76 7478 941