

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## PODSUMOWANIE

**Początek roku przyniósł gwałtowną wyprzedaż na rynku miedzi. Trzymiesięczne notowania metalu osiągnęły dołek przy cenie 5353,25 USD/t, czyli poziomie obserwowanym ostatnio w 2009 roku. Na spadek ceny złożyło się kilka czynników: umocnienie dolara względem innych walut światowych, obniżka notowań ropy naftowej, która zaważyła na pozostałych indeksach towarowych oraz wzmożona aktywność funduszy hedgingowych, które wykorzystując okazję dołączyły do trendu spadkowego.**

### Gwałtowna przecena na rynku miedzi

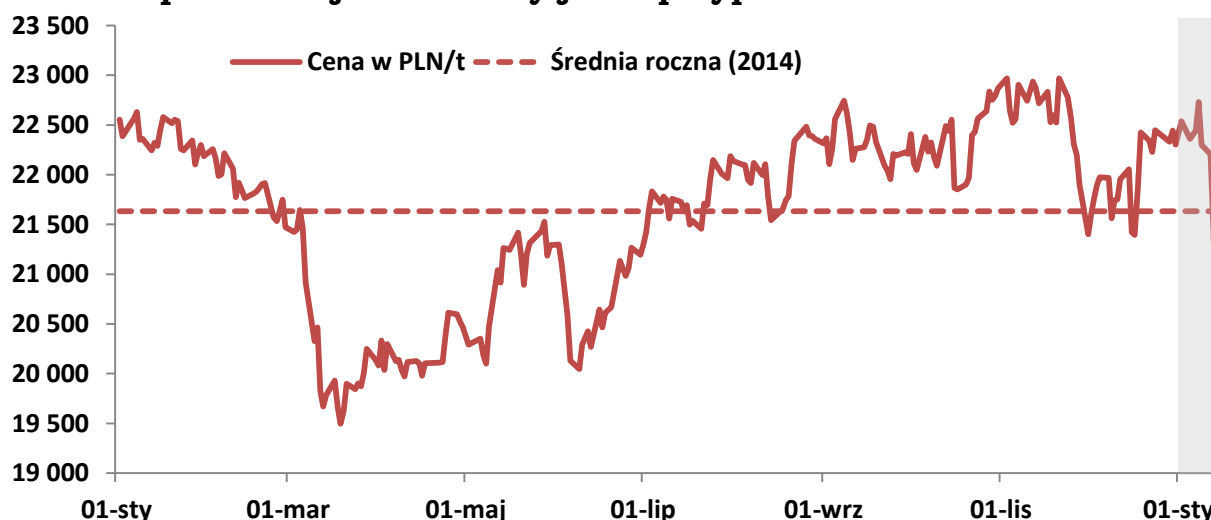
Obserwowane w ostatnim czasie spadki cen miedzi wynikają w dużym stopniu z wydarzeń na światowych rynkach. Dwa podstawowe czynniki determinujące sytuację na rynku metali bazowych to gwałtowny spadek cen ropy naftowej oraz umocnienie amerykańskiego dolara, które mają miejsce od połowy ubiegłego roku. Dodatkowym elementem, który powoduje, że cena miedzi znajduje się w ostatnich dwóch tygodnia pod szczególną presją jest mniejsza aktywność chińskich konsumentów, którzy powoli szykują się na świętowanie Nowego Roku w Państwie Środka. Biorąc pod uwagę przełamanie istotnych, psychologicznych linii wsparcia przez notowania miedzi, niewykluczone jest testowanie niższych poziomów cenowych, szczególnie przez fundusze hedgingowe, które poszukują takich okazji.

Jednakże w kolejnych miesiącach czynniki fundamentalne na rynku miedzi powinny wspierać cenę metalu. Napływające informacje o problemach firm górniczych

z produkcją przy spodziewanym stabilnym popycie na czerwony metal w 2015 roku, skłaniają analityków do prognozowania zbilansowanego rynku w obecnym roku. Jest to dużo bardziej optymistyczna prognoza niż jeszcze kilka miesięcy temu. Sytuacja na rynku finansowym także powinna się ustabilizować - dalszy spadek cen ropy naftowej choć jest prawdopodobny, to jego skala jest ograniczona, zaś na rynku eurodolara prędzej czy później możliwa jest większa korekta trendu spadkowego.

Warto zwrócić uwagę, że cena miedzi na światowych giełdach notowana jest w USD. Biorąc pod uwagę istotne umocnienie amerykańskiego dolara względem innych walut, cena metalu wyrażana w tych walutach aż tak dużych spadków nie zanotowała. Obserwowana obecnie cena miedzi notowana w polskich złotych (21 040 PLN/t) jest na zbliżonym poziomie jak średnioroczne notowania metalu w PLN w 2014 (21 620 PLN/t).

### Notowania miedzi w PLN są obecnie poniżej średniej z ubiegłego roku, ale spadek nie jest tak duży jak w przypadku notowań w USD



Źródło: KGHM Polska Miedź, Thomson Reuters

# 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 5 550 – 6 160 USD/t. Maksymalna cena trzymiesięczna na zamknięciu została zanotowana w czwartek 8 stycznia, a minimalna w środę 14 stycznia. Najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano 6 stycznia i wyniosła ona 6 221 USD/t, a najniższą 14 stycznia – 5 619 USD/t. W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 2 400 ton do poziomu 22 725 ton.

### Cięcia wydobycia stawiają nadpodaż miedzi w 2015 roku pod znakiem zapytania

Wiadomości o obniżonych poziomach wydobycia miedzi, docierające na rynek w ostatnich tygodniach implikują rewizję prognoz o szeroko oczekiwanej nadwyżce surowca na rynku, która w zeszłym roku wywierała presję na cenach czerwonego metalu. Spodziewany w 2015 r. nadmiar miedzi na rynku jest jednym z głównych powodów, który spowodował spadek ceny metalu do najniższego poziomu od 5,5 roku. Jednak kilka spółek wydobywczych obniżyło swoje przewidywane wydobycie miedzi w 2015r., głównie ze względu na trudności natury geologicznej. Najnowsze analizy branżowe starają się wiarygodnie oszacować wpływ tych rewizji na bilans rynku, a niektórzy z analityków posunęli się nawet do postawienia twierdzenia, że w ciągu 2015 r. pojawi się niedobór czerwonego

metal. Część ekonomistów z kolei zwraca uwagę, że pomimo obaw o stan gospodarki chińskiej, która odpowiada za ok. 40% światowej konsumpcji surowca, nawet mała poprawa sytuacji na rynku nieruchomości w Państwie Środka będzie pozytywną informacją dla producentów miedzi.

Ankietowani przez Reutersa analitycy w październiku przewidywali nadpodaż metalu w 2015 r. w wysokości nawet 350 tys. ton. Od tego czasu kluczowi producenci miedzi kilkakrotnie już informowali rynek o prawdopodobnych cięciach w swojej produkcji: Rio Tinto obniżył szacunek wydobycia o 100 tys. ton (problemy w kopalni Kennecott), BHP Billiton o 150 tys. ton (Escondida), a Glencore o 50 tys. ton (Alumbrera).

### Przyspieszenie inwestycji w Chinach

Chiny ogłosiły przyspieszenie prac nad 300 projektami infrastrukturalnymi, wartymi 7 bln juanów (1,1 bln USD), w nadziei na podtrzymanie wzrostu gospodarczego powyżej poziomu 7,0% w tym roku. Inwestycje te są częścią szerszej inicjatywy obejmującej 400 propozycji, która w sumie wyceniana jest na 10 bln juanów, a jej wdrożenie zaplanowane na lata 2014-2016. Ruch ten podkreśla obawy wśród władz Państwa Środka o to, że transformacja gospodarki w kierunku opartej na konsumpcji może nie być jeszcze na wystarczająco zaawansowanym etapie

by samowystarczalnie generować wzrost PKB na odpowiednim poziomie.

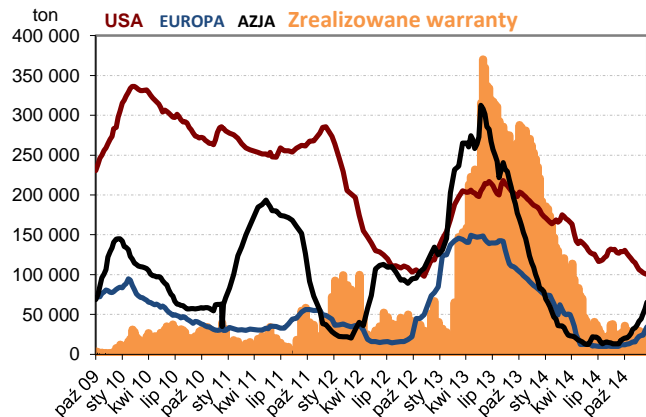
Pakiet projektów finansowany będzie zarówno przez centralne i lokalne władze oraz publiczne spółki, jak i sektor prywatny. Nakłady inwestycyjne obejmą siedem sektorów, m.in.: przesyłowy ropy naftowej i gazu, zdrowia, czystej energii, transportowy oraz wydobywczy. Narodowa Komisja Rozwoju i Reform (National Development and Reform Commission, NDRC) nie wyklucza jednak włączenia do programu innych gałęzi gospodarki, gdyby rząd zdecydował o potrzebie pobudzenia także dodatkowych obszarów gospodarki.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## Wzrost poziomu zapasów w Europie i Azji, spadek w USA

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME łącznie zwiększył się w ostatnich dwóch tygodniach o 23 375 ton i na koniec ubiegłego tygodnia wyniósł 200 400 ton. Wzrost w magazynach europejskich wyniósł 10 825 ton, natomiast w azjatyckich 14 425 ton. W USA z kolei nastąpił spadek poziomu zapasów o 1 875 ton. W tym okresie ilość zrealizowanych warrantów spadła o 2 400 ton do poziomu 22 725 ton.



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

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

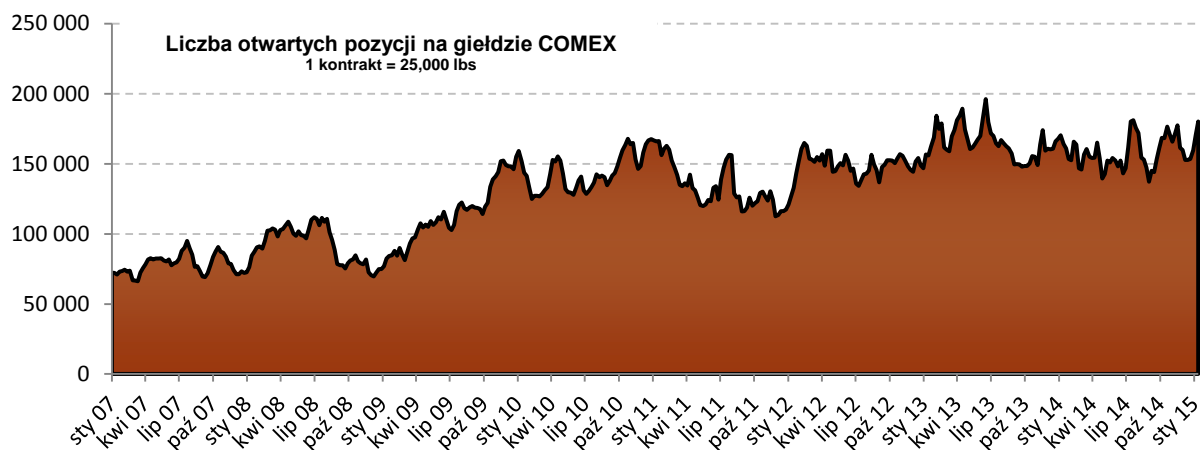
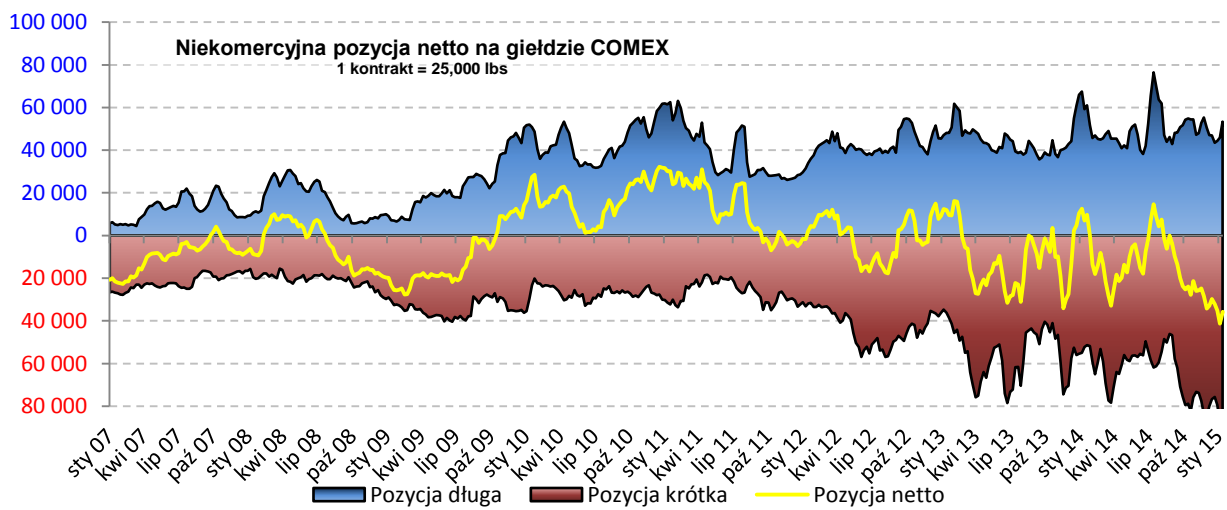
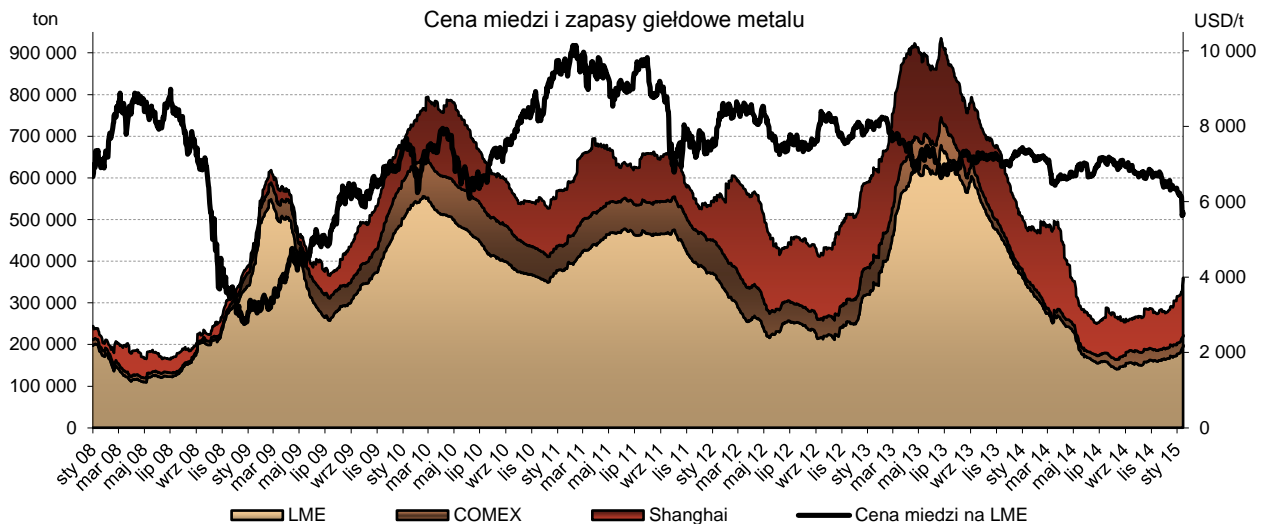
- Według lokalnego zrzeszenia wydobywców miedzi, około połowa zambijskich producentów miedzi notuje straty przy obecnych cenach surowca. Gwałtowny spadek ceny metalu w połączeniu z wyższą stawką podatku od wydobycia wywiera istotną presję na kopalnie miedzi w Zambii – drugim największym producencie surowca w Afryce.
- Chiny ogłosiły obniżkę podatku na eksportowane produkty miedziowe, poinformowało lokalne ministerstwo finansów. Według niektórych ekspertów może to spowodować wzrost sprzedaży produktów na bazie czerwonego metalu poza kraj nawet dziesięciokrotnie (do 100 tys. ton) i w znaczący sposób przyczyni się do obniżenia nadpodaży na lokalnym rynku. Jiangxi Copper Corp., wiodący producent miedzi w Państwie Środka, uważa, że nowe regulacje spowodują wzrost popytu w Chinach na rafinowaną postać surowca o nie mniej niż 6% w 2015 r.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## Wzrost zapasów na giełdzie w Szanghaju oraz na COMEX

Poziom zapasów na giełdzie w Szanghaju wzrósł w ostatnich dwóch tygodniach o 24 901 ton i wyniósł 136 816 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów zmniejszył się o 2 226 ton do poziomu 24 108 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były o 44 375 ton wyższe niż dwa tygodnie temu. Poziom zapasów na trzech giełdach wyniósł łącznie 359 649 ton.



# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## NOTOWANIA Z OKRESU 05.01.2015-16.01.2015

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (05.01.2015-16.01.2015)

USD/t	cena oficjalna settlement <sup>1</sup>	zmiana w okresie [%]	cena 3-miesięczna <sup>2</sup>	zmiana w okresie [%]
<b>Cu</b>	<b>5 660,00</b>	<b>-10,29%</b>	<b>5 655,00</b>	<b>-9,48%</b>
<b>Sn</b>	19 325,00	-0,39%	19 335,00	0,05%
<b>Pb</b>	1 766,50	-4,25%	1 781,50	-4,22%
<b>Zn</b>	2 056,50	-5,82%	2 068,00	-5,85%
<b>Al</b>	1 798,50	-1,26%	1 808,50	-2,14%
<b>Ni</b>	14 360,00	-3,49%	14 430,00	-3,80%

<sup>1</sup> Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 16.01.2015).

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

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (05.01.2015-16.01.2015)

USD/t	wahania ceny 3-miesięcznej w okresie <sup>1</sup>		wahania roczne ceny 3-miesięcznej <sup>4</sup>	
	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>
<b>Cu</b>	6 303,75	5 353,25	6 337,25	5 353,25

<sup>1</sup> Podstawowa cena kwotowana na Londyńskiej Giełdzie Metali.

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu w notowaniach ciągłych (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta sprzedaży w notowaniach ciągłych (Low Offer).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI (na dzień 16.01.2015)

USD/t	średnia roku settlement <sup>1</sup>	najwyższa w roku settlement <sup>2</sup>	najniższa w roku settlement <sup>3</sup>
<b>Cu</b>	<b>6 056,54</b>	<b>6 359,00</b>	<b>5 627,00</b>
<b>Sn</b>	19 537,92	19 750,00	19 325,00
<b>Pb</b>	1 814,58	1 853,00	1 745,00
<b>Zn</b>	2 121,63	2 183,50	2 021,00
<b>Al</b>	1 787,42	1 831,50	1 762,00
<b>Ni</b>	14 901,67	15 455,00	14 250,00

<sup>1,2,3</sup> Od początku roku kalendarzowego.

### ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI (05.01.2015-16.01.2015)

tony	aktualny poziom	zmiana w okresie	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
<b>Cu</b>	<b>198 725</b>	<b>21 700</b>	<b>172 250</b>	<b>26 475</b>
<b>Sn</b>	12 110	65	12 045	65
<b>Pb</b>	215 825	-6 150	222 000	-6 175
<b>Zn</b>	661 375	-30 225	694 900	-33 525
<b>Al</b>	4 131 350	-78 925	4 216 850	-85 500
<b>Ni</b>	418 332	5 184	412 704	5 628

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## METALE SZLACHETNE

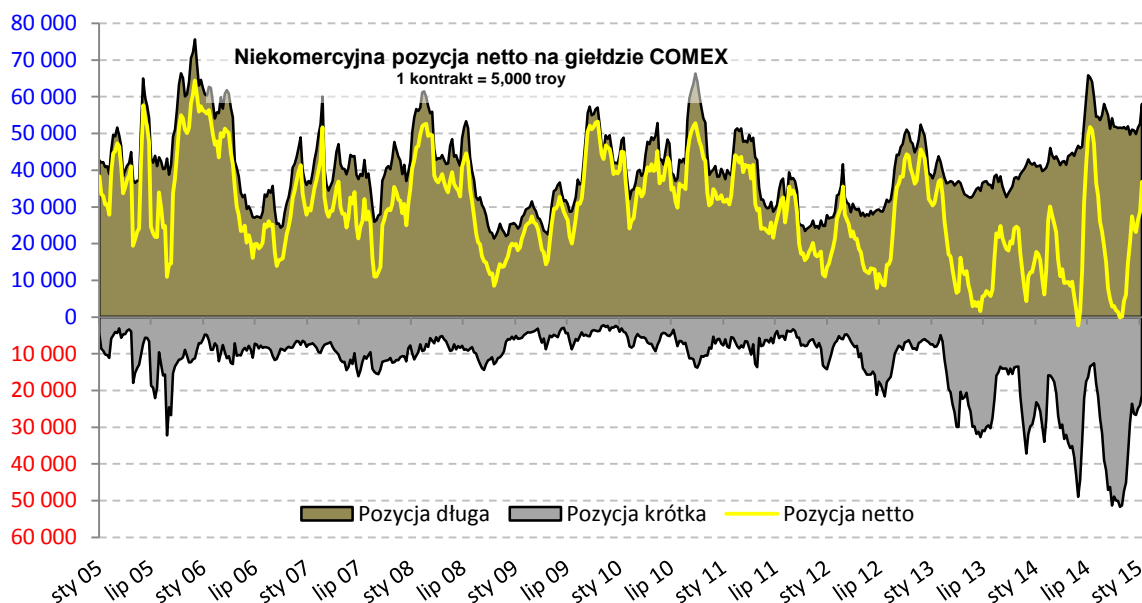
W przeciągu ubiegłych dwóch tygodni minimalna cena złota w oficjalnych notowaniach fix na Londyńskim Rynku Kruszców została osiągnięta w notowaniu porannym w poniedziałek 5 stycznia (1192,00 USD/uncję) a najwyższa w notowaniu popołudniowym w piątek 16 stycznia (1277,50 USD/uncję). Ceny srebra w notowaniach ciągłych utrzymywały się w przedziale 15,65 – 17,84 USD/uncję. W przypadku notowań oficjalnych cen silver price, najwyższą cenę odnotowano w czwartek 15 stycznia (17,12 USD/uncję), a najniższą w poniedziałek 5 stycznia (15,88 USD/uncję).

### ZŁOTO

Złoto w okresie ostatnich dwóch tygodni poruszało się silnym trendzie wzrostowym. Głównym motorem napędowym siły kruszcu były czynniki makroekonomiczne. Przede wszystkim zbliżające się styczniowe posiedzenie ECB, na którym prawdopodobnie zostanie podjęta decyzja o uruchomieniu operacji *quantitative easing* w wydaniu europejskim. Operacja mająca na celu obniżenie stóp procentowych w strefie euro miałaby podobny, pro-wzrostowy wpływ na wycenę złota co niedawno zakończona analogiczna operacja w USA. Obserwowana zmiana ceny jest zatem wynikiem dyskontowania już przez rynek działań ECB. Dodatkowym skłaniającym do zakupów czynnikiem jest odnowienie obaw o wyjście Grecji ze strefy euro. Zagrożenie zostało ostatnio podniesione w mediach z uwagi na zbliżające się wybory w Grecji i fakt, że sądząc po sondażach przedwyborczych partie eurosceptyczne mają duże szanse na uzyskanie większości w parlamencie. Dodatkowej zachęty do inwestowania na rynku metali szlachetnych mogła dodać także mająca miejsce w ostatnim czasie korekta na amerykańskim rynku akcji. Fundusze ETF powróciły do zakupów niwelując w bardzo krótkim czasie wolumeny wyprzedaży z ostatnich kilku miesięcy – ich stan posiadania powrócił do poziomów obserwowanych ostatnio w listopadzie.

### SREBRO

Dynamiczny wzrost ceny srebra w pierwszej połowie stycznia miał to samo makroekonomiczne podłoże co ruch kursu pozostałych metali szlachetnych i był generowany głównie za pomocą handlu odbywającego się na rynku instrumentów pochodnych. W tym czasie fundusze ETF co prawda zwiększyły swoje aktywa ale w ujęciu procentowym taka zmiana raczej nie mogła mieć wpływu na bieżące notowania.





# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## NOTOWANIA Z OKRESU 05.01.2015-16.01.2015

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (05.01.2015-16.01.2015)

USD/troz	Fixing <sup>1</sup>	zmiana w okresie [%]	roczna zmiana [%]	
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>16,92</b>	<b>7,70%</b>	<b>-15,40%</b>
<b>Au</b>	AM FIX	1 258,25	6,25%	1,70%
	PM FIX	1 277,50	9,00%	2,90%
<b>Pt</b>	AM FIX	1 257,00	4,06%	-11,35%
	PM FIX	1 262,00	5,78%	-11,38%
<b>Pd</b>	AM FIX	773,00	-2,89%	4,74%
	PM FIX	757,00	-4,30%	2,16%

<sup>1</sup> London Silver Price dla srebra ustalana 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 16.01.2015.

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (na dzień 16.01.2015)

USD/troz	Fixing	średnia roku <sup>1</sup>	najwyższa w roku <sup>2</sup>	najniższa w roku <sup>3</sup>
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>16,4158</b>	<b>17,1200</b>	<b>15,7100</b>
<b>Au</b>	AM FIX	1216,77	1258,25	1184,25
	PM FIX	1223,23	1277,50	1172,00
<b>Pt</b>	AM FIX	1225,33	1257,00	1208,00
	PM FIX	1228,64	1262,00	1193,00
<b>Pd</b>	AM FIX	793,58	810,00	771,00
	PM FIX	792,64	817,00	757,00

<sup>1,2,3</sup> Od początku roku kalendarzowego.

### NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW (05.01.2015-16.01.2015)

USD/troz	wahania ceny kasowej w okresie <sup>1</sup>		wahania roczne ceny kasowej <sup>4</sup>	
	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>
<b>Ag</b>	<b>17,85</b>	<b>15,53</b>	<b>17,85</b>	<b>15,53</b>

<sup>1</sup> Podstawowa cena kwotowana na Londyńskim Rynku Kruszców.

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta sprzedaży (Low Offer).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.

YTD – od początku roku kalendarzowego.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## CHINY

Większość analityków zgadza się, że niższe ceny towarów są korzystnym czynnikiem rozwojowym dla największych ich konsumentów. Druga połowa 2014 r. stała pod znakiem taniejących surowców, a jednym z najbardziej przecenionych okazała się ropa naftowa. Chiny, największy importer netto „czarnego złota”, wydają się być naturalnym beneficjentem niższych cen, jednak w przypadku Państwa Środka tańszy surowiec nie przekłada się bezpośrednio i jednoznacznie na korzyści dla gospodarki.

### Tania ropa nie oznacza tylko korzyści

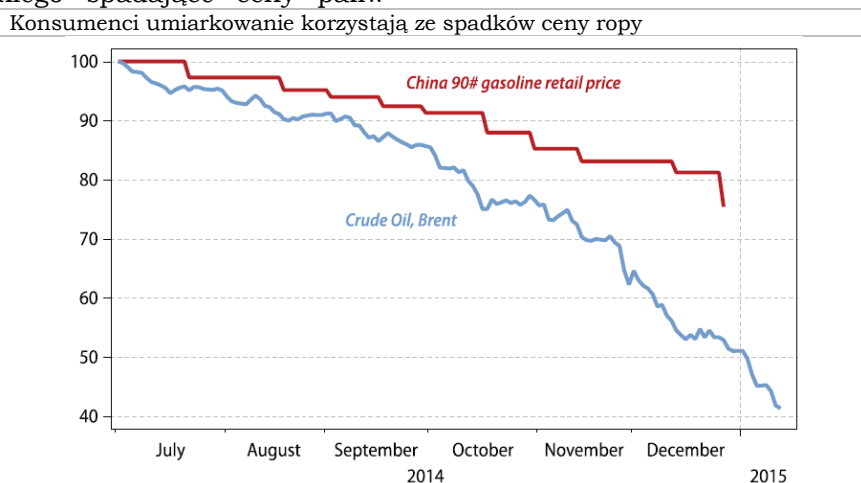
Niższe ceny ropy naftowej według „klasycznego” poglądu powinny skutkować wzrostem (polepszeniem) bilansu handlu zagranicznego, a także efektywnie działać jak obniżenie podatku na zakup innych produktów (poprzez drugorzędne efekty, tj. obniżenie kosztów wytworzenia tych artykułów i usług). Jednak trzy czynniki mogą sprawić, że korzyści odniesione przez chińską gospodarkę mogą okazać się mniejsze niż powszechnie oczekiwane. Są to: zagrożenie deflacją, niższy poziom zysków korporacyjnych oraz ograniczone przełożenie niskich cen na wzrost zamożności konsumentów.

Po pierwsze, nad Chinami unosi się widmo presji deflacyjnych – indeks cen producentów PPI utrzymuje się na w ujemnej strefie już od trzech lat, a wskaźnik CPI niedawno spadł to najniższego od 5 lat poziomu. Niższe ceny ropy powiększają więc zjawisko deinflacji, co w obliczu wysokiego i wciąż rosnącego zadłużenia jest dla gospodarki Państwa Środka niekorzystne. Ponadto, środowisko niskich cen może skłaniać bank centralny do bardziej zdecydowanych niż normalnie obniżek stóp procentowych.

Po drugie, im dłużej ropa jest tania, tym większe jest jej przełożenie na poziom zysków przedsiębiorstw. W przypadku firm przemysłu ciężkiego spadające ceny paliw

pierwotnie wywierają korzystny efekt, obniżając koszty produkcji. Później jednak ich dochodowość gwałtownie spada, powodowana niższymi cenami produktów gotowych. Często temu zjawisku towarzyszą także „sztuczność” innych kosztów, np. płac, co obniża marżę na produktach. W minionej dekadzie taniej ropie naftowej towarzyszyły niskie ceny węgla i żelaza, i to zjawisko jest widoczne również dzisiaj.

W Chinach, podobnie jak w wielu europejskich krajach i w przeciwieństwie do USA, regulacje rynku paliw powodują, że spadające ceny nie znajdują pełnego odzwierciedlenia w portfelach klientów. Podczas gdy cena ropy Brent spadła od lipca o ok. 55%, cena benzyny w Państwie Środka obniżyła się jedynie o 25%. Rząd podwyższył również podatek od konsumpcji energii w grudniu. Jego celem było zwiększenie ochrony branży paliwowej (w dużym stopniu państwowej) przed niekorzystnymi czynnikami rynkowymi, jednak odbyło się to kosztem odbiorcy końcowego. Niższe ceny na stacjach benzynowych nie będą więc miały dużego przełożenia na wzrost konsumpcji indywidualnej tym bardziej, że wydatki na energię stanowią stosunkowo mały udział w koszyku wydatków statystycznego Chińczyka.



Źródło: Gavekal Dragonomics, KGHM Polska Miedź



# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## GOSPODARKA ŚWIATOWA, RYNKI WALUTOWE

**Szwajcarski bank centralny zrezygnował ze sztywnego kursu walutowego EURCHF, czym doprowadził do zawirowań na wielu rynkach walutowych, w tym polskim.**

### Szwajcarski bank centralny rezygnuje ze sztywnego kursu

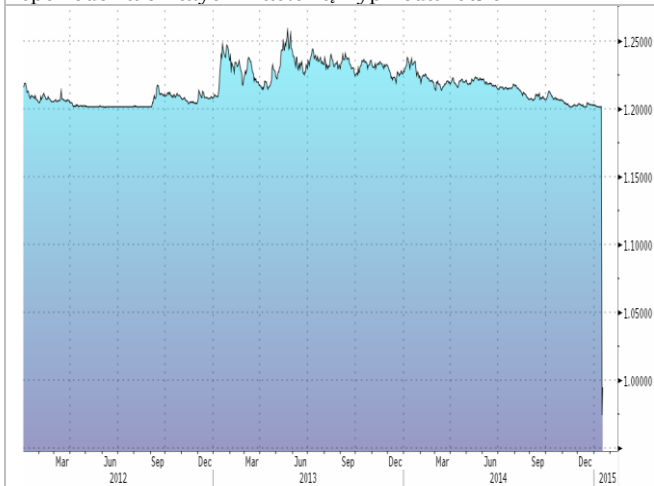
15 stycznia Szwajcarski Bank Narodowy (SNB) podjął decyzję o zakończeniu ustalania sztywnego kursu franka wobec euro, co doprowadziło do gwałtownego, skokowego umocnienia szwajcarskiej waluty.

SNB przez 3 lata utrzymywał notowania CHF względem EUR na ustalonym przez siebie poziomie powstrzymując umacnianie się lokalnej waluty, spowodowane popytem na bezpieczne aktywa. Bank centralny ustalił wtedy kurs wymiany EUR/CHF na poziomie nie niższym niż 1,20, utrzymując w ten sposób konkurencyjność eksportu Szwajcarii. SNB doświadczył jednak w ostatnim czasie zwiększonych napływów spekulacyjnego kapitału, spowodowanych wyczekiwaniem przez rynek początkiem luzowania ilościowego (QE) w strefie euro.

Ten czynnik w połączeniu z umacniającym się dolarem amerykańskim, którego kurs obniża cenę szwajcarskich produktów za granicą przyczyniły się do podjęcia takiej decyzji przez bank. SNB jednocześnie obniżył oprocentowanie jednodniowych depozytów z -0,25% do -0,75%.

W chwilę po ogłoszeniu decyzji frank zyskał na wartości kilkanaście procent. Szczególnie dotkliwa była reakcja względem polskiego złotego – kurs wzrósł w kilkanaście minut o ok. 40%. Dalsza część dnia stonowała nastroje, jednak obecny kurs CHF może wszystko powodować problemy dla gospodarki szwajcarskiej (poprzez kanał eksportowy) jak i zawirowania na rynku polskim (poprzez znaczące zadłużenie gospodarstw domowych w tej walucie).

Porzucenie przez SNB dolnej granicy kursu względem EUR spowodowało natychmiastową wyprzedaż euro



Kurs CHF/PLN po ogłoszeniu decyzji zbliżył się nawet do 5,00



Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## NOTOWANIA Z OKRESU 05.01.2015-16.01.2015

### KURSY WALUT (zmienność w okresie 05.01.2015-16.01.2015)

waluta	notowania oficjalne <sup>1</sup>	zmiana w okresie [%]	wahania w okresie		wahania roczne <sup>4</sup>	
			MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>
<b>USD/PLN</b>	<b>3,7174</b>	4,06%	3,7645	3,5392	3,7645	3,5039
<b>EUR/PLN</b>	<b>4,3220</b>	0,33%	4,3673	4,2484	4,3673	4,2484
<b>EUR/USD</b>	<b>1,1588</b>	-3,78%	1,2108	1,1460	1,2170	1,1460

<sup>1</sup> Oficjalne kursy walut z ostatniego piątku.

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta zakupu (Low Bid).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.

### KURSY WALUT (fixingi NBP, EBC, na dzień 16.01.2015)

waluta	średnia roku fix <sup>1</sup>	najwyższy w roku fix <sup>1</sup>	najniższy w roku fix <sup>1</sup>
<b>USD/PLN</b>	3,6240	3,7174	3,5072
<b>EUR/PLN</b>	4,2930	4,3220	4,2623
<b>EUR/USD</b>	1,1840	1,2141	1,1588

<sup>1</sup> USDPLN i EURPLN – fix NBP, EURUSD – fix ECB; od początku roku kalendarzowego.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

## KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt	Poprzednio	Konsensus
<b>Chiny</b>						
****	9-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	1,5% ↑	1,4%	1,5% ○
**	13-sty	Bilans w handlu zagranicznym (\$)↯	Gru	49,6 mld ↓	54,5 mld	49,0 mld ●
**	13-sty	Eksport (rdr)	Gru	9,7% ↑	4,7%	6,0% ●
*	15-sty	Rezerwy w alutów e (\$)↯	Gru	3 840 mld ↓	3 888 mld	3 900 mld ●
*	15-sty	Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (rdr)	Gru	10,3% ↓	22,2%	22,1% ●
<b>Polska</b>						
*****	14-sty	Głów na stopa procentowa a NBP	Sty	2,00% =	2,00%	2,00% ○
****	15-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	-1,0% ↓	-0,6%	-0,9% ●
****	16-sty	Infl. bazowa po wyl. cen żywności i energii (rdr)	Gru	0,5% ↑	0,4%	0,5% ○
**	13-sty	Bilans w handlu zagranicznym↯	Lis	- 96,0 mln ↓	- 8,0 mln	100 mln ●
**	13-sty	Eksport↯	Lis	13 556 mln ↓	14 857 mln	13 473 mln ●
*	14-sty	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Gru	8,4% =	8,4%	8,2% ●
<b>USA</b>						
****	16-sty	Inflacja konsumencka CPI (mdm)	Gru	-0,4% ↓	-0,3%	-0,4% ○
****	16-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	0,8% ↓	1,3%	0,7% ●
****	16-sty	Produkcja przemysłowa (mdm)	Gru	-0,1% ↓	1,3%	-0,1% ○
***	6-sty	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Gru	53,5 ↓	53,8	--
***	6-sty	PMI w usługach - dane finalne	Gru	53,3 ↓	53,6	53,7 ●
**	9-sty	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym↯	Gru	252 tys ↓	353 tys	240 tys ●
**	15-sty	Indeks przewidywań biznesu w g Philadelphia Fed↯	Sty	6,3 ↓	24,3	18,7 ●
**	14-sty	Sprzedż detaliczna z wyl. samochodów (mdm)↯	Gru	-1,0% ↓	0,1%	0,0% ●
**	9-sty	Stopa bezrobocia U6 ("ukryte bezrobocie")	Gru	11,2% ↓	11,4%	--
**	9-sty	Stopa bezrobocia (głów na)	Gru	5,6% ↓	5,8%	5,7% ●
**	16-sty	Indeks pewności Uniw. ersytetu Michigan - dane wstępne	Sty	98,2 ↑	93,6	94,1 ●
*	9-sty	Średnie zarobki godzinowe (rdr)↯	Gru	1,7% ↓	1,9%	2,2% ●
*	16-sty	Wykorzystanie mocy produkcyjnych↯	Gru	79,7% ↓	80,0%	79,9% ●
<b>Strefa euro</b>						
****	16-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Gru	-0,2% =	-0,2%	-0,2% ○
****	7-sty	Inflacja bazowa (rdr) - szacunek	Gru	0,8% ↑	0,7%	0,7% ●
****	16-sty	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Gru	0,7% ↓	0,8%	0,8% ●
****	7-sty	Inflacja konsumencka CPI - wstępny szacunek (rdr)	Gru	-0,2% ↓	0,3%	-0,1% ●
****	14-sty	Produkcja przemysłowa (sa, mdm)↯	Lis	0,2% ↓	0,3%	0,0% ●
****	14-sty	Produkcja przemysłowa (w da, rdr)↯	Lis	-0,4% ↓	0,8%	-0,7% ●
***	6-sty	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Gru	51,4 ↓	51,7	51,7 ●
***	6-sty	PMI w usługach - dane finalne	Gru	51,6 ↓	51,9	51,9 ●
**	8-sty	Sprzedż detaliczna (rdr)↯	Lis	1,5% ↓	1,6%	0,2% ●
**	7-sty	Stopa bezrobocia	Lis	11,5% =	11,5%	11,5% ○
*	15-sty	Bilans w handlu zagranicznym↯	Lis	20,0 mld ↓	23,6 mld	--
*	8-sty	Indeks pewności ekonomicznej↯	Gru	100,7 =	100,7	101,2 ●
*	8-sty	Indeks pewności przemysłowej	Gru	- 5,2 ↓	- 4,3	- 4,0 ●
*	8-sty	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Gru	- 10,9 =	- 10,9	- 10,9 ○
*	8-sty	Wskaźnik klimatu biznesowego↯	Gru	0,0 ↓	0,2	0,2 ●
<b>Strefa euro - Niemcy</b>						
****	5-sty	Zharmonizowana Inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Gru	0,1% ↓	0,5%	0,2% ●
****	16-sty	Zharmonizowana Inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Gru	0,1% =	0,1%	0,1% ○
****	5-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Gru	0,2% ↓	0,6%	0,3% ●
****	16-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Gru	0,2% =	0,2%	0,2% ○
****	9-sty	Produkcja przemysłowa (w da, rdr)↯	Lis	-0,5% ↓	1,2%	-0,6% ●
***	6-sty	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Gru	52,0 ↑	51,4	51,4 ●
***	8-sty	Zamówienia w przemyśle (w da, rdr)↯	Lis	-0,4% ↓	2,6%	1,0% ●
***	7-sty	Sprzedż detaliczna (rdr)↯	Lis	-0,8% ↓	2,1%	0,6% ●
**	7-sty	Stopa bezrobocia	Gru	6,5% ↓	6,6%	6,6% ●
<b>Strefa euro - Francja</b>						
****	14-sty	Zharmonizowana Inflacja konsumencka HICP (rdr)	Gru	0,1% ↓	0,4%	0,0% ●
****	9-sty	Produkcja przemysłowa (rdr)↯	Lis	-2,6% ↓	-0,9%	-1,9% ●
****	14-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	0,1% ↓	0,3%	0,0% ●
***	6-sty	PMI ogólny (composite) - dane finalne	Gru	49,7 ↑	49,1	49,1 ●

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt	Poprzednio	Konsensus
<b>Strefa euro - Włochy</b>						
****	7-sty	Zharmonizowana Inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Gru	-0,1% ↓	0,3%	-0,1% ○
****	14-sty	Zharmonizowana Inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane finalne	Gru	-0,1% —	-0,1%	-0,1% ○
****	13-sty	Produkcja przemysłowa (w da, rdr)	Lis	-1,8% ↑	-3,0%	-2,7% ●
***	6-sty	PMI ogólny (composite)	Gru	49,4 ↓	51,2	--
**	7-sty	Stopa bezrobocia - dane wstępne	Lis	13,4% ↑	13,3%	13,3% ●
<b>Reszta świata - Wielka Brytania</b>						
*****	8-sty	Głów na stopa procentowa BoE	Sty	0,50% —	0,50%	0,50% ○
****	13-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	0,5% ↓	1,0%	0,7% ●
****	9-sty	Produkcja przemysłowa (rdr)	Lis	1,1% ↑	1,0%	1,6% ●
****	8-sty	Wielkość skupu aktywów BoE	Sty	375 mld —	375 mld	375 mld ○
***	6-sty	PMI ogólny (composite)	Gru	55,2 ↓	57,6	57,4 ●
<b>Reszta świata - Japonia</b>						
***	6-sty	PMI ogólny (composite)	Gru	51,9 ↑	51,2	--
***	5-sty	PMI w przemyśle - dane finalne	Gru	52,0 ↓	52,1	--
<b>Reszta świata - Chile</b>						
*****	15-sty	Głów na stopa procentowa BCCh	Sty	3,00% —	3,00%	3,00% ○
****	8-sty	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Gru	4,6% ↓	5,5%	4,8% ●
**	7-sty	Eksport miedzi (\$)	Gru	3 764,0 ↑	3 150,0	--
<b>Reszta świata - Kanada</b>						
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>						

Źródło: Bloomberg

mdm = miesiąc do miesiąca; rdr = rok do roku; kdk = kwartał do kwartału; sa = po uwzględnieniu czynników sezonowych; - = dane za poprzedni okres po rewizji.

Odczyt:

- ↑ - wyższy od poprzedniego;    
 ↓ - niższy od poprzedniego;    
 — - identyczny z poprzednim  
● - wyższy od konsensusu;    
 ● - niższy od konsensusu;    
 ○ - identyczny z konsensem

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM I KREDYTOWYM

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu:  
**5 stycznia 2015 – 16 stycznia 2015 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](http://lme.co.uk), [lbma.org.uk](http://lbma.org.uk), [economy.com/dismal](http://economy.com/dismal), [thebulliondesk.com](http://thebulliondesk.com), [lbma.org.uk/stats](http://lbma.org.uk/stats), [crumonitor.com](http://crumonitor.com), [metalbulletin.com](http://metalbulletin.com), [nbpportal.pl](http://nbpportal.pl), [nbp.pl](http://nbp.pl), a także systemów Thomson Reuters i Bloomberg.

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

- metale podstawowe [www.lme.com/dataprices\\_products.asp](http://www.lme.com/dataprices_products.asp) (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto [www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics](http://www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics)
- platyna i pallad [www.lppm.com/statistics.aspx](http://www.lppm.com/statistics.aspx)

## 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](mailto:g.laskowski@kgbm.pl)

tel. 76 7478 158

**Łukasz Bielak**

[l.bielak@kgbm.pl](mailto:l.bielak@kgbm.pl)

tel. 76 7478 157

**Marek Krochta**

[m.krochta@kgbm.pl](mailto:m.krochta@kgbm.pl)

tel. 76 7478 792

**Wojciech Demski**

[w.demski@kgbm.pl](mailto:w.demski@kgbm.pl)

tel. 76 7478 793

**Lech Chłopecki**

[l.chlopecki@kgbm.pl](mailto:l.chlopecki@kgbm.pl)

tel. 76 7478 941