

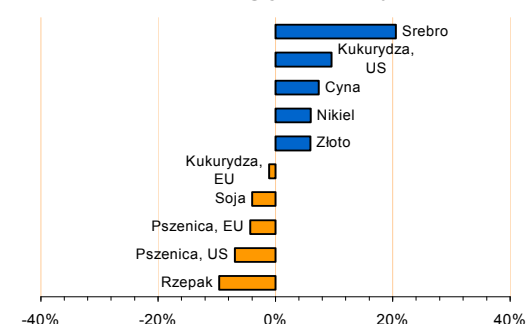
**RYNKI TOWARÓW I ENERGII – RAPORT MIESIĘCZNY**

**Stan światowych rynków finansowych**

Indeks	Stan	Zm. 1 mies.	Zm. YTD	Zm. 12 mies.
MSCI World	1 351,65	3,33%	5,59%	19,26%
S&P 500	1 327,22	3,20%	5,53%	20,17%
DJIA	12 226,34	2,81%	5,60%	18,41%
Euro Stoxx50	3 013,09	2,01%	7,89%	10,43%
MSCI Emg. Markets	1 107,77	-1,01%	-3,79%	18,36%
EURUSD	1,3801	0,85%	3,17%	1,29%
S&P GSCI	690,85	5,43%	9,34%	33,50%
RJ/CRB Index	352,58	3,27%	5,94%	28,32%
LMEX	4 432,60	2,58%	5,21%	33,78%

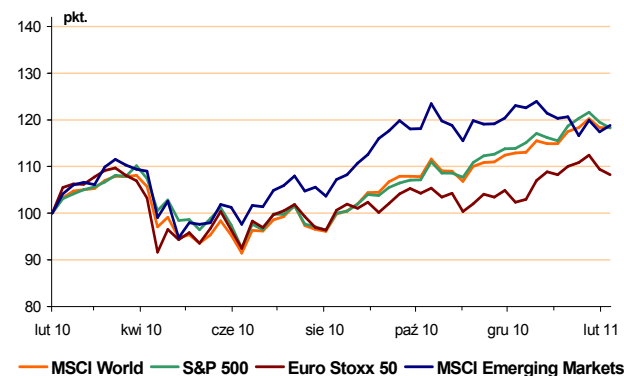
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**TOP 5 – kontrakty o najwyższej i najniższej stopie zwrotu w ubiegłym miesiącu**



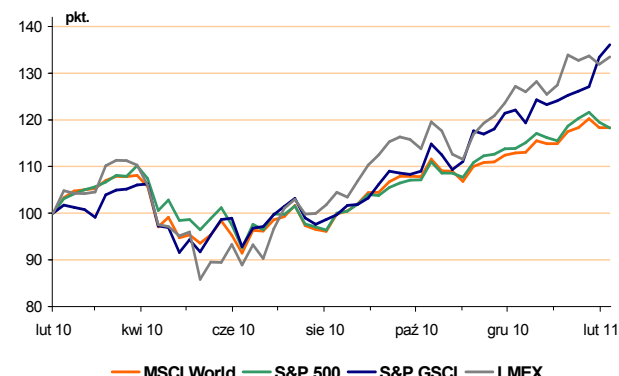
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Indeksy giełdowe**

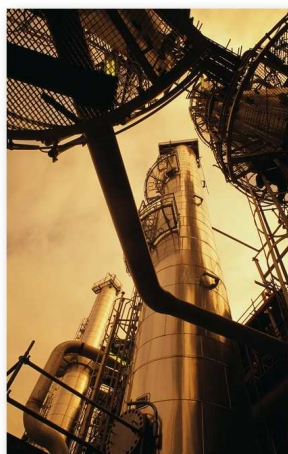


Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Indeksy branżowe na tle giełd światowych**



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters



## Dane z rynków towarów i energii

Produkt	Symbol	Jednostka	Cena	Zm. 1 mies.	Zm. YTD	Zm. 12 mies.	Średnia cena 12 mies.	Prognozy *	
								Q1 2011	2011
Złoto, LBMA, spot	XAU	USD/uncję	1 411,30	5,97%	-0,57%	26,45%	1 267	1 430	1 370
Srebro, LBMA, spot	XAG	USD/uncję	33,79	20,55%	9,49%	105,41%	22,23	28,5	25,0
Płatyna, LPPM, spot	XPT	USD/uncję	1 805	0,92%	2,12%	17,21%	1 651	1 680	1 840
Stal, LME, 3M futures	FMD3	USD/t	556	0,54%	-2,46%	23,97%	506	540	600
Aluminium, LME, 3M futures	MAL3	USD/t	2 600	3,17%	5,26%	21,84%	2 251	2 390	2 260
Cyna, LME, 3M futures	MSN3	USD/t	32 325	7,39%	20,17%	88,76%	22 406	24 300	23 100
Cynk, LME, 3M futures	MZN3	USD/t	2 520	3,83%	2,69%	14,81%	2 206	2 370	2 210
Miedź, LME, 3M futures	MCU3	USD/t	9 885	1,44%	2,97%	37,39%	7 961	9 230	9 550
Nikiel, LME, 3M futures	MNI3	USD/t	28 990	6,00%	17,13%	36,91%	23 171	23 600	22 080
Ołów, LME, 3M futures	MPB3	USD/t	2 562	2,07%	0,47%	18,34%	2 218	2 480	2 130
Ropa, NYMEX, 1M futures	CLc1	USD/baryłkę	96,97	5,18%	6,12%	21,73%	81	88	81
Pszenica, MATIF, c1 futures	BL2c1	EUR/t	257,50	-4,28%	1,98%	110,63%	193	260	235
Pszenica, CBOT, c1 futures	Wc1	USc/buszel	782,50	-6,93%	-1,48%	54,49%	630	830	690
Rzepak, MATIF, c1 futures	COMc1	EUR/t	456,25	-9,56%	-8,25%	55,85%	383	485	490
Soja, CBOT, c1 futures	Sc1	USc/buszel	1 357,25	-3,95%	-2,62%	42,72%	1 116	1 400	1 280
Kukurydza, MATIF, c1 futures	EMAc1	EUR/t	232,50	-1,06%	-1,06%	81,64%	186	230	200
Kukurydza, CBOT, c1 futures	Cc1	USc/buszel	722,50	9,55%	14,86%	91,14%	472	640	570

\* Prognozy odnoszą się do średnich arytmetycznych cen w danym okresie. Źródło pozostających danych – Thomson Reuters.

Dane w raporcie według stanu na 28.02.2011 (ceny zamknięcia). O ile nie jest wskazane inaczej, analizy dotyczą następujących cen: metale szlachetne – spot, stal i metale bazowe – 3-mies. kontrakty futures, ropa naftowa – 1-mies. kontrakt futures, produkty rolne – najbliższy wygasający kontrakt futures.

## Prognozy cen towarów i energii wg analityków ankietowanych przez agencję Thomson Reuters

Produkt	Symbol	Jednostka	Prognozy (minimum / mediana / średnia / maksimum)			
			2011			
Złoto, LBMA, spot	XAU	USD/uncję	1225 / 1450 / 1454,5 / 1825			
Srebro, LBMA, spot	XAG	USD/uncję	21 / 29,8 / 30 / 41,3			
Płatyna, LPPM, spot	XPT	USD/uncję	1600 / 1800 / 1807 / 2000			
Aluminium, LME, 3M futures	MAL3	USD/t	1874 / 2484 / 2459 / 3200			
Cyna, LME, 3M futures	MSN3	USD/t	22000 / 27000 / 26668 / 28815			
Cynk, LME, 3M futures	MZN3	USD/t	1874 / 2425 / 2427 / 3600			
Miedź, LME, 3M futures	MCU3	USD/t	6614 / 9663 / 9533 / 11400			
Nikiel, LME, 3M futures	MNI3	USD/t	18739 / 24251 / 24347 / 30000			
Ołów, LME, 3M futures	MPB3	USD/t	1764 / 2500 / 2518 / 3500			
Ropa WTI	CLc1	USD/baryłkę	81,4 / 89,8 / 90,0 / 105,0			
Pszenica, CBOT, c1 futures*	Wc1	USD/buszel	6,0 / 7,93 / 10,5			
Soja, CBOT, c1 futures*	Sc1	USD/buszel	10,0 / 13,2 / 15,75			
Kukurydza, CBOT, c1 futures*	Cc1	USD/buszel	4,5 / 5,96 / 7,4			

Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (\* Prognozy cen spot na koniec roku: minimum / średnia / maksimum)

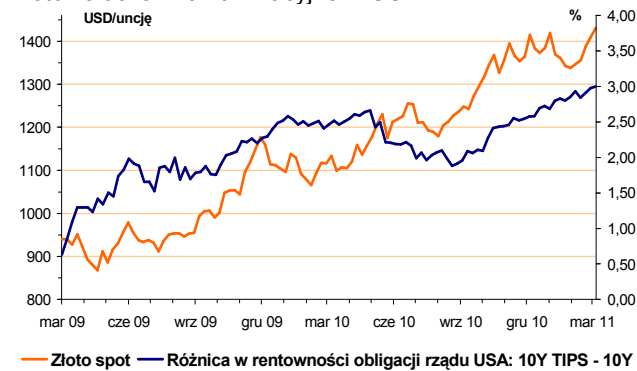
## Trendy na rynkach towarów i energii

### Złoto vs. eurodolar



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

### Złoto vs. oczekiwania inflacyjne w USA



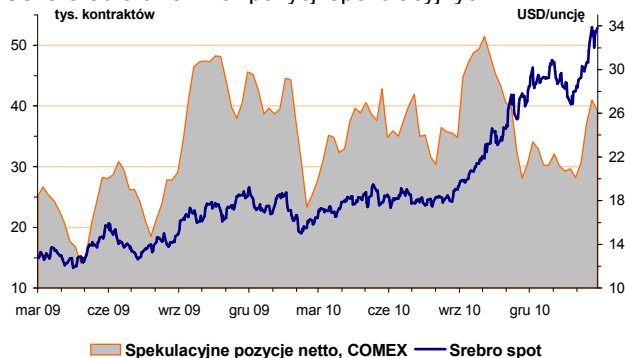
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters, emisja TIPS z 15.01.2008 (dane tygodniowe)

**Cena złota a rozmiar pozycji spekulacyjnych**



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Cena srebra a rozmiar pozycji spekulacyjnych**



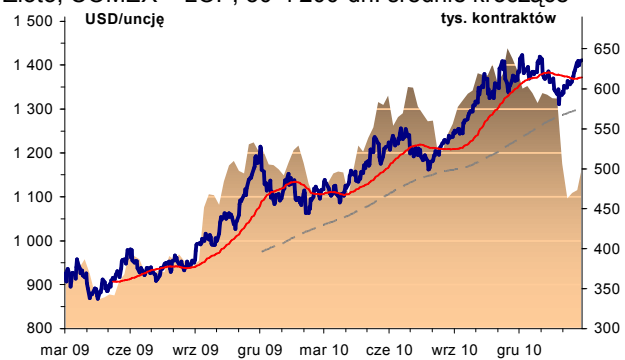
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Cena platyny a rozmiar pozycji spekulacyjnych**



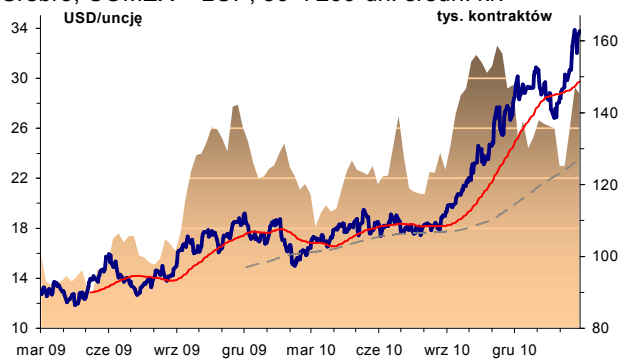
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Złoto, COMEX – LOP, 50- i 200-dn. średnie kroczące**



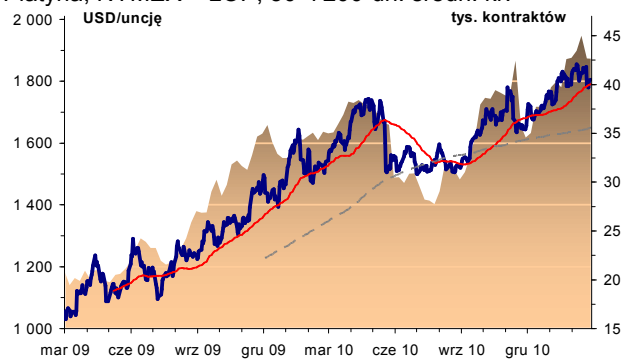
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Srebro, COMEX – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.**



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Platyna, NYMEX – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.**



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**GOFO i SIFO – stopy procentowe metali szlachetnych, LBMA (%)**

Metal	2011-02-28				2011-01-31			
	1 mies.	3 mies.	6 mies.	1 rok	1 mies.	3 mies.	6 mies.	1 rok
Złoto	0,2820	0,3300	0,3740	0,4960	0,3160	0,3520	0,4200	0,5740
Srebro	-0,4125	-0,3900	-0,4100	-0,4140	0,0200	0,0200	0,0600	0,0800

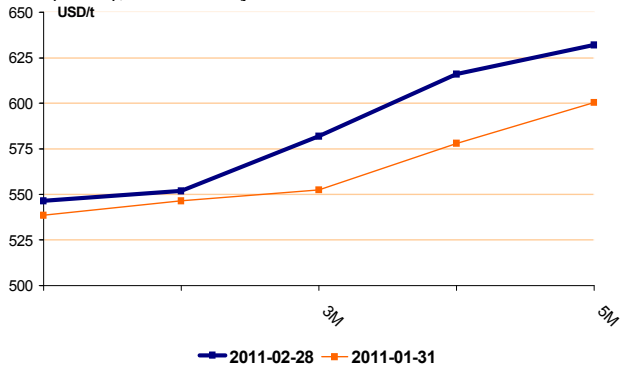
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**LME – spready cenowe w ujęciu miesięcznym**

Produkt	Spread USD/t			Spread %		
	0-3	0-15	0-27	0-3	0-15	0-27
Stal*	12	88	-	2,25%	16,23%	-
Aluminium	31	98	139	1,19%	3,80%	5,39%
Cyna	30	-170	-	0,09%	-0,53%	-
Cynk	28	69	68	1,10%	2,75%	2,71%
Miedź	6	-51	-358	0,06%	-0,51%	-3,62%
Nikiel	18	-1 072	-2 302	0,06%	-3,70%	-7,95%
Ołów	-11	-66	-113	-0,44%	-2,57%	-4,40%

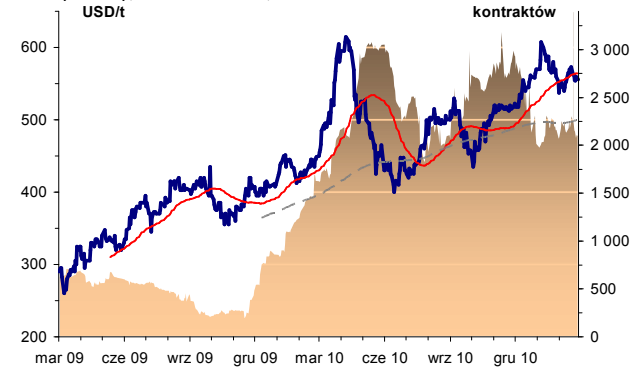
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (\* najdłuższy analizowany kontrakt jest 5-miesięczny).

Stal (Med.), LME – krzywa terminowa



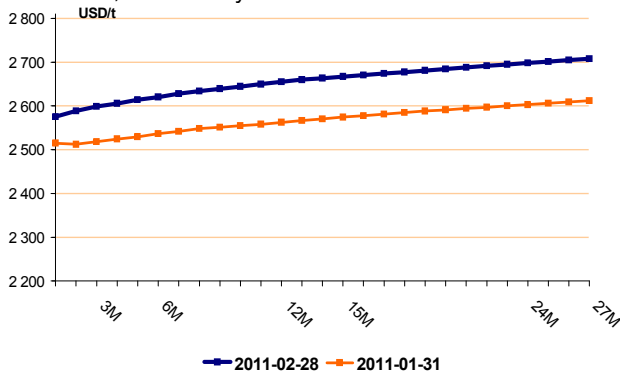
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Stal (Med.), LME – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.



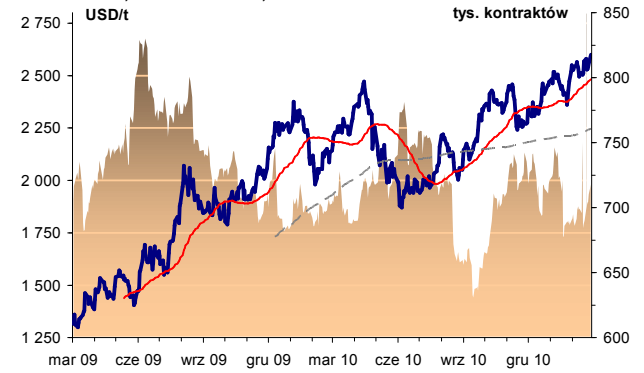
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Aluminium, LME – krzywa terminowa



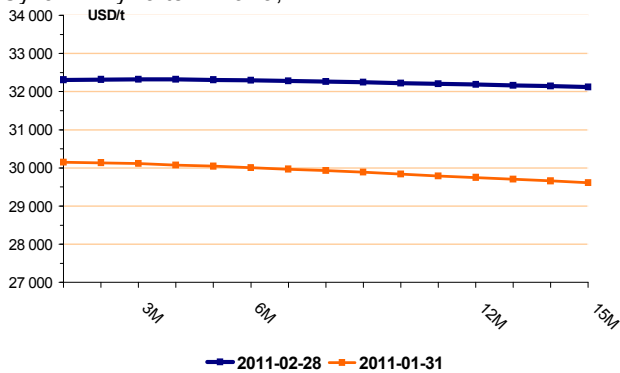
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Aluminium, LME – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.



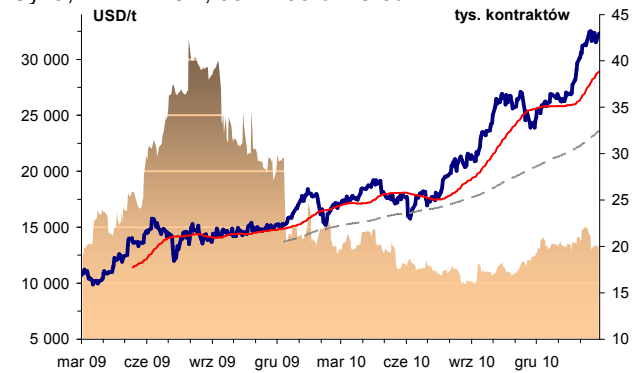
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Cyna – krzywa terminowa, LME



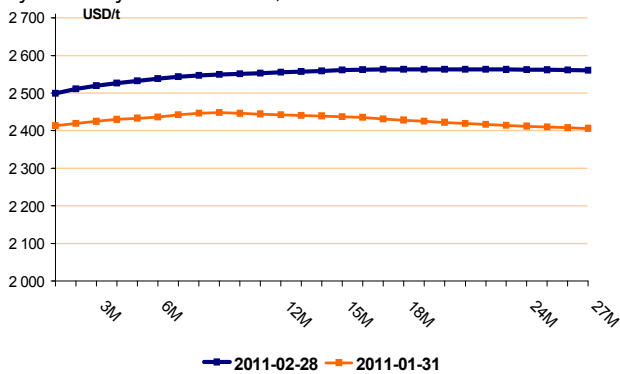
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Cyna, LME – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.



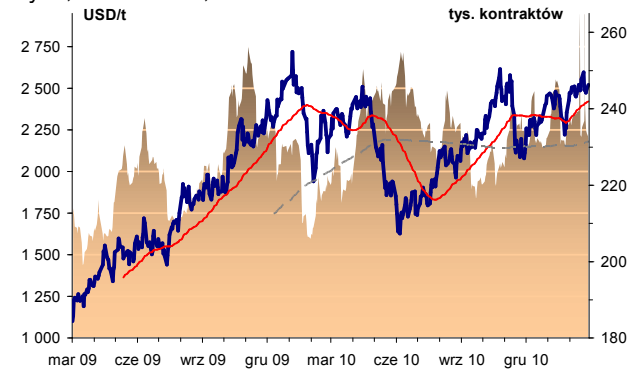
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Cynk – krzywa terminowa, LME



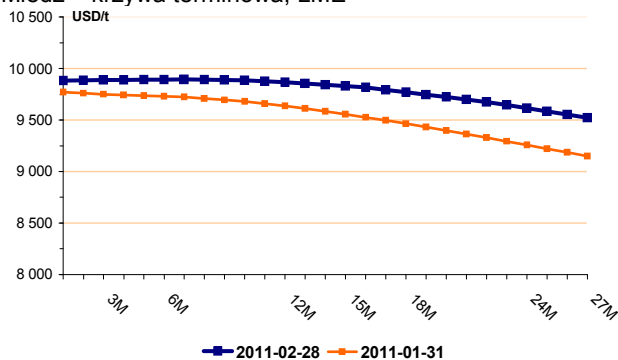
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Cynk, LME – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.



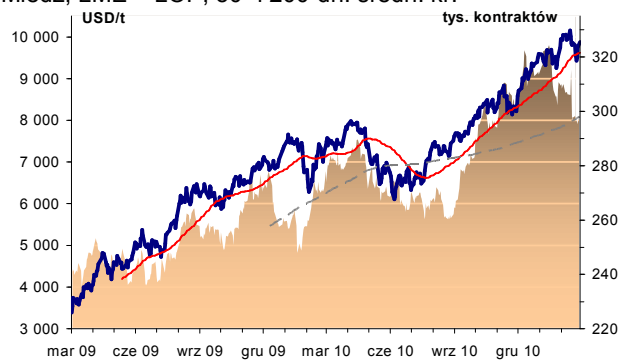
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Miedź – krzywa terminowa, LME**



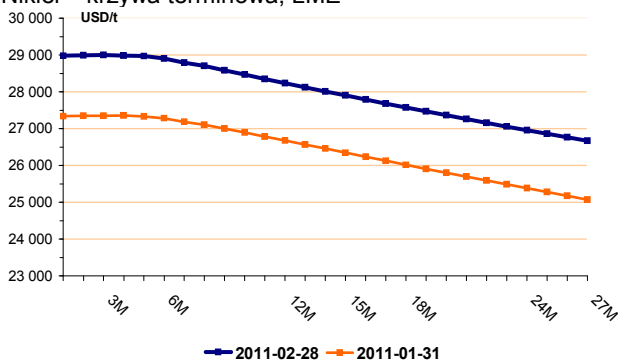
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Miedź, LME – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.**



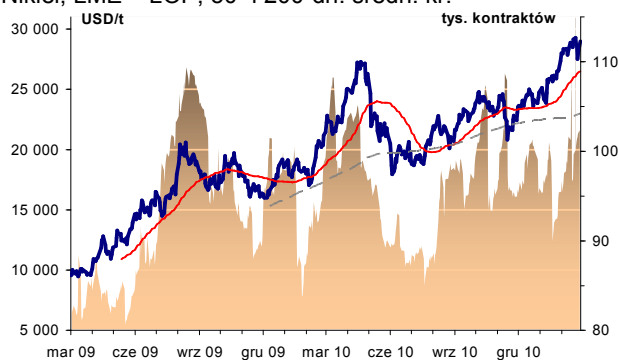
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Nikiel – krzywa terminowa, LME**



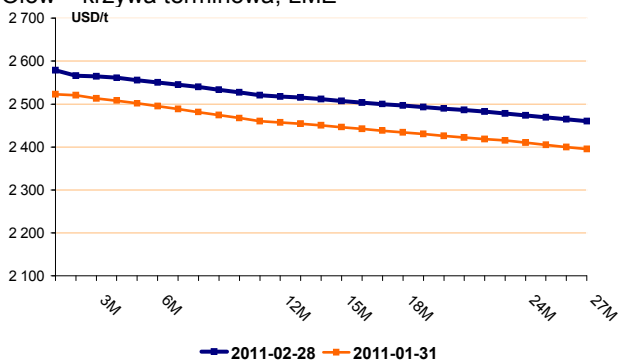
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Nikiel, LME – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.**



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Ołów – krzywa terminowa, LME**



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Ołów, LME – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.**



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Stany magazynowe LME**

Metal	Zapasy				Zawieszony warianty				
	Stan (ton)	Zm. 1 mies.	Zm. YTD	Zm. 12 mies.	Stan		% zapasów 2011-01-31	% zapasów 2010-12-31	% zapasów 2010-02-28
					Ton	% zapasów			
Stal	51 155	-5,07%	176,33%	55,84%	5 005	9,78%	9,29%	0,33%	0,00%
Aluminium	4 606 625	1,78%	-0,38%	0,80%	262 850	5,71%	3,66%	4,69%	6,73%
Cyna	17 520	-1,77%	-34,61%	-28,72%	250	1,43%	8,77%	2,09%	5,21%
Cynk	708 300	-0,28%	44,81%	30,83%	3 575	0,50%	0,33%	0,79%	0,64%
Miedź	420 275	6,69%	-16,35%	-23,76%	18 675	4,44%	3,69%	0,62%	4,75%
Nikiel	130 578	-2,87%	-17,58%	-20,00%	9 558	7,32%	4,15%	0,47%	2,52%
Ołów	293 850	3,94%	100,20%	75,75%	23 075	7,85%	0,96%	0,07%	8,19%

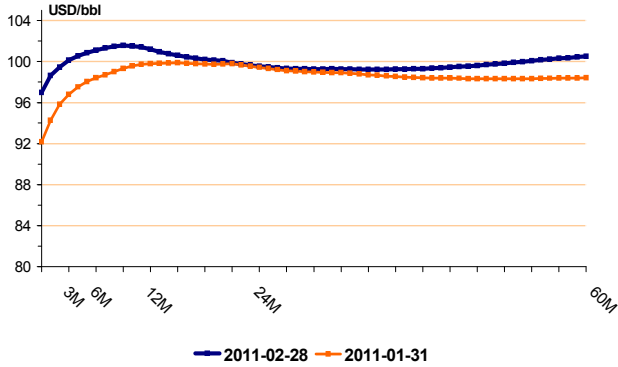
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Ropa naftowa – spready cenowe w ujęciu miesięcznym, NYMEX futures**

Produkt	Spread USD/bbl				Spread %			
	0-1M	0-12M	0-24M	0-60M	0-1M	0-12M	0-24M	0-60M
Ropa	2	4	3	3	2,41%	4,44%	2,62%	3,50%

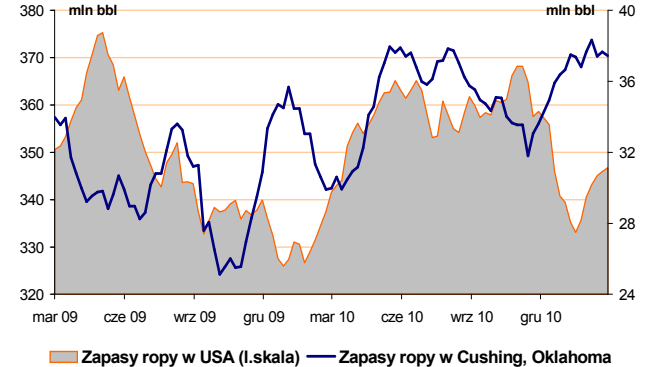
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Ropa – krzywa terminowa, spot OTC & NYMEX futures



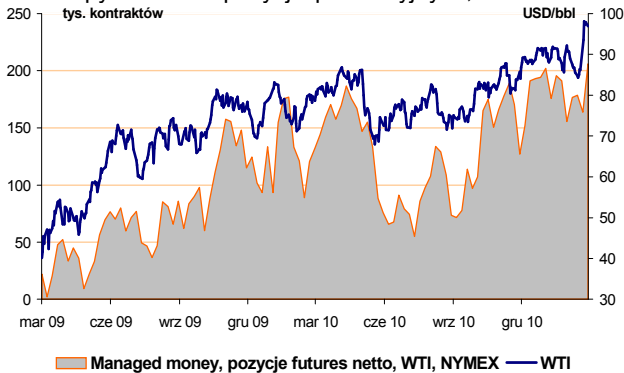
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Zapasy ropy w USA i punkcie dostaw wg NYMEX



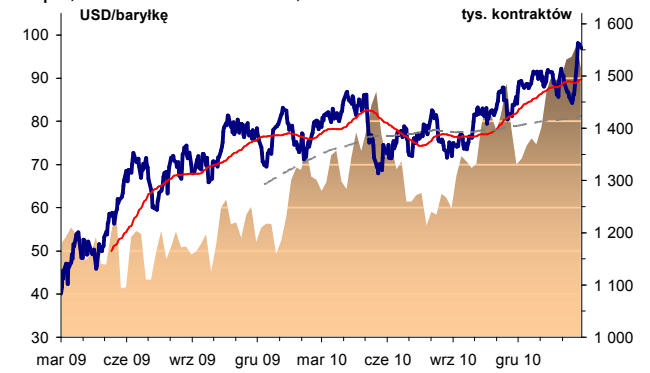
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Cena ropy a rozmiar pozycji spekulacyjnych, NYMEX



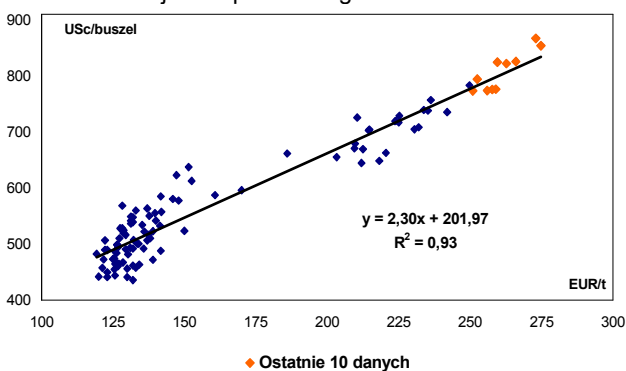
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Ropa, NYMEX: 1M futures, średnie 50- i 200-dn. oraz LOP



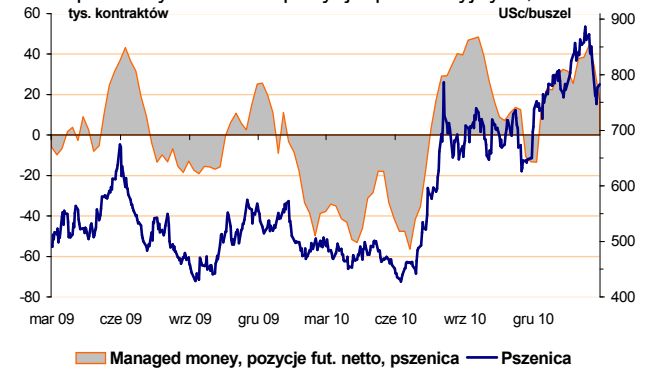
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

2-letnia korelacja cen pszenic z giełd MATIF i CBOT



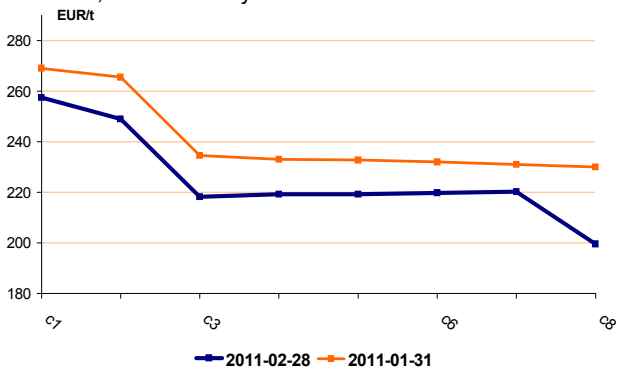
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (dane tygodniowe)

Cena pszenicy a rozmiar pozycji spekulacyjnych, CBOT



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Pszenica, MATIF – krzywa terminowa



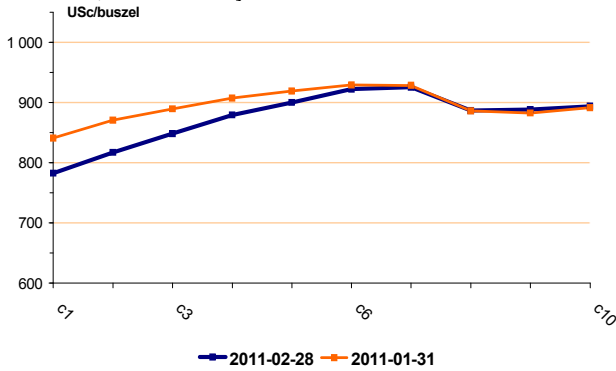
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (8 najbliższych kontraktów)

Pszenica, MATIF – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.



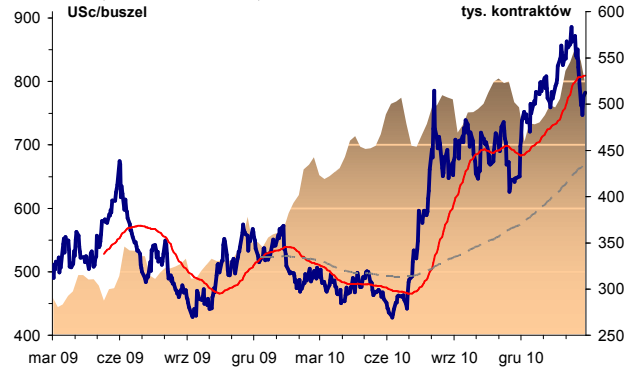
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Pszenica, CBOT – krzywa terminowa**



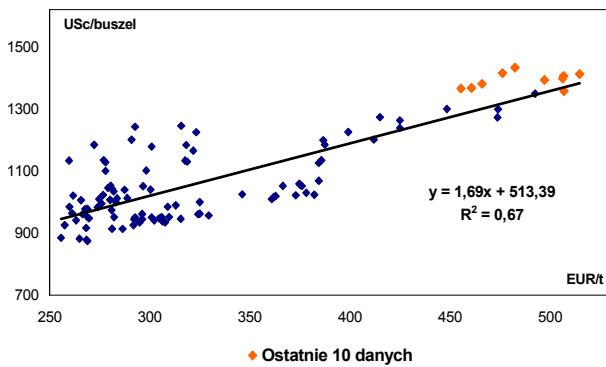
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (10 najbliższych kontraktów)

**Pszenica, CBOT – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.**



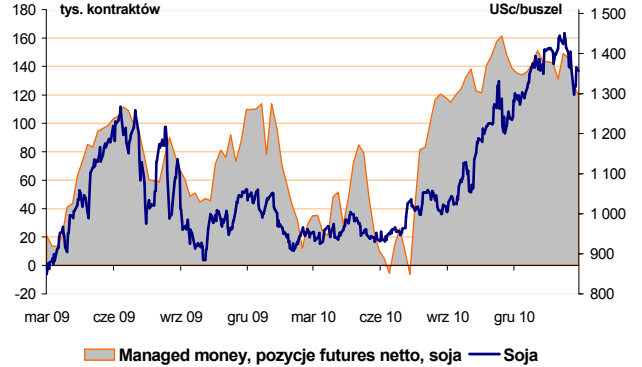
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (LOP – dane tygodniowe)

**2-letnia korelacja cen rzepaku/MATIF i soi/CBOT**



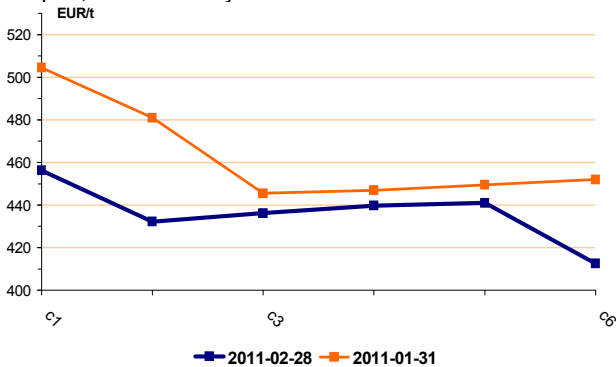
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (dane tygodniowe)

**Cena soi a rozmiar pozycji spekulacyjnych, CBOT**



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Rzepak, MATIF – krzywa terminowa**



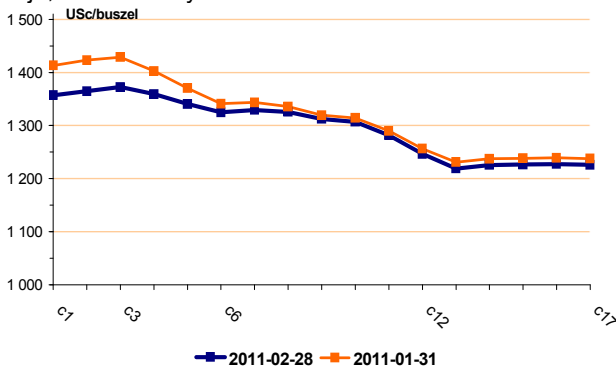
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (6 najbliższych kontraktów)

**Rzepak, MATIF – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.**



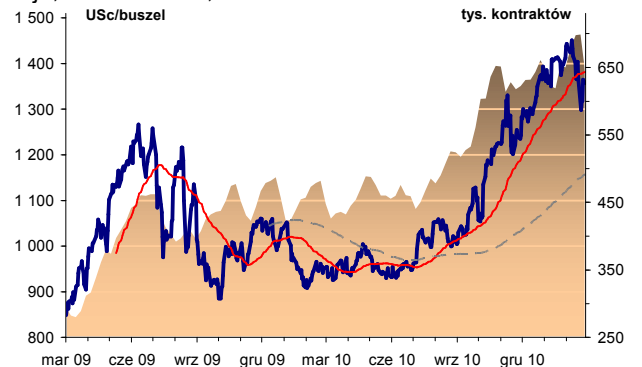
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Soja, CBOT – krzywa terminowa**



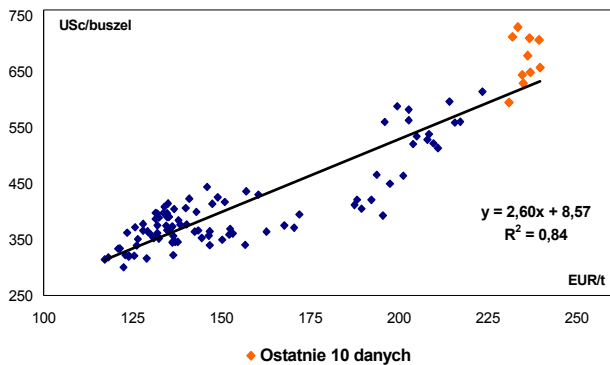
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (17 najbliższych kontraktów)

**Soja, CBOT – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.**



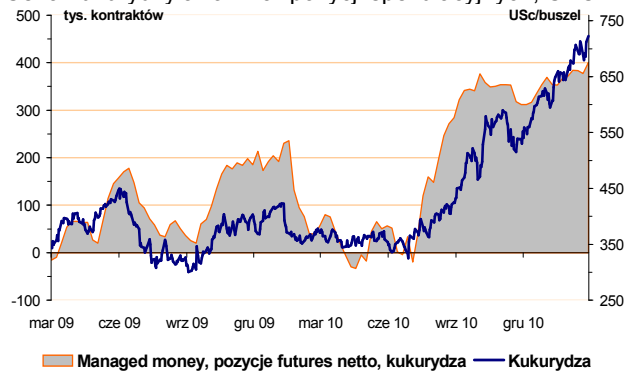
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (LOP – dane tygodniowe)

2-letnia korelacja cen kukurydzy z giełd MATIF i CBOT



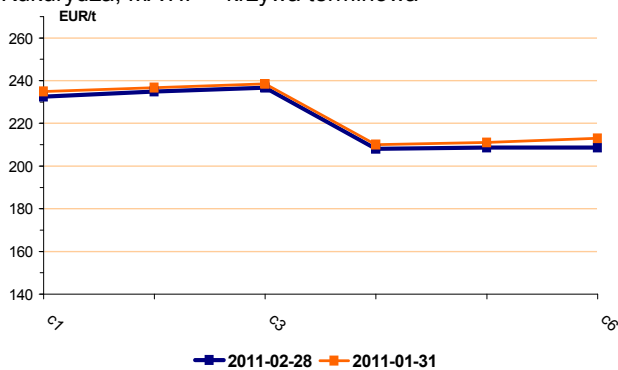
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (dane tygodniowe)

Cena kukurydzy a rozmiar pozycji spekulacyjnych, CBOT



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Kukurydza, MATIF – krzywa terminowa



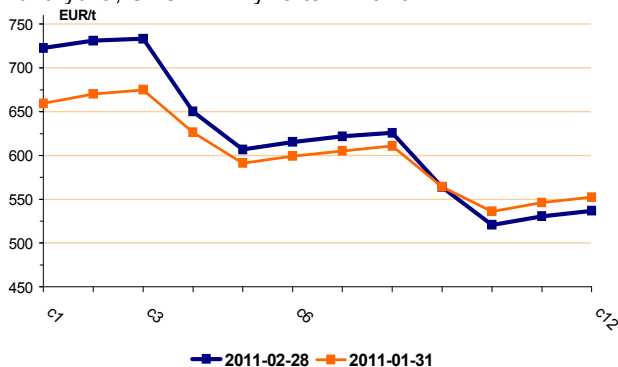
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (6 najbliższych kontraktów)

Kukurydza, MATIF – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.



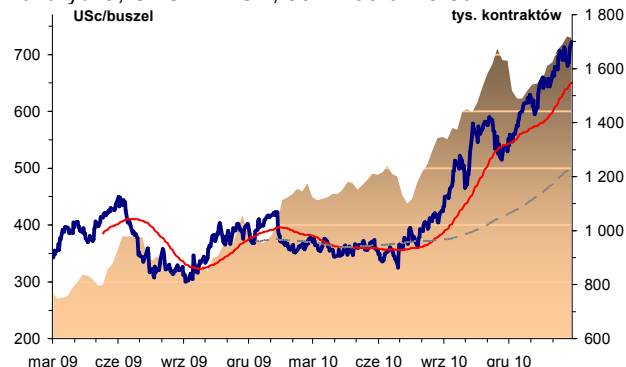
Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

Kukurydza, CBOT – krzywa terminowa



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (18 najbliższych kontraktów)

Kukurydza, CBOT – LOP, 50- i 200-dn. średn. kr.



Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters (LOP – dane tygodniowe)

Spready cenowe pomiędzy kontraktami frontowymi (najbliżej wygasającymi) a ich odpowiednikami za 12 miesięcy

Produkt	Spread w jednostce kontraktu	Spread %
Pszenica, MATIF	-37,75	-14,66%
Pszenica, CBOT	139,75	17,86%
Rzepak, MATIF	-15,25	-3,34%
Soja, CBOT	-31,50	-2,32%
Kukurydza, MATIF	-23,75	-10,22%
Kukurydza, CBOT	-107,00	-14,81%

Źródło: DZ BANK, Thomson Reuters

**Departament Skarbu**
**Tomasz Kępski**  
**Dyrektor**

+48 22 505 78 54 tomasz.kepski@dzbank.pl

**Tomasz Sikora**
**Z-ca Dyrektora, Kierownik Sekcji Trading**

+48 22 505 71 65 tomasz.sikora@dzbank.pl

**Sekcja Sprzedaży**
**Michał Buczek** – Senior Corporate Dealer  
+48 22 505 71 59 michal.buczek@dzbank.pl

**Wojciech Kuźmiński** – Senior Corporate Dealer  
+48 22 505 71 61 wojciech.kuzminski@dzbank.pl

**Piotr Łaucucki** – Senior Corporate Dealer  
+48 22 505 71 57 piotr.laucucki@dzbank.pl

**Jacek Głuch** – Senior Dealer  
+48 22 505 71 69 jacek.gluch@dzbank.pl

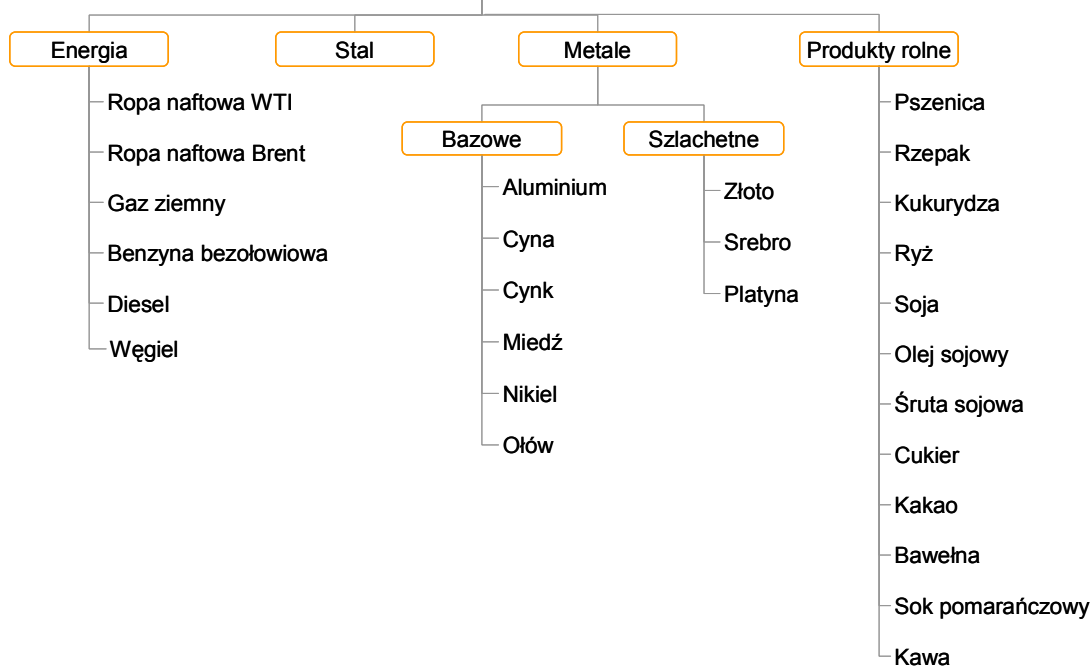
**Tomasz Jakimowicz** – Dealer  
+48 22 505 71 67 tomasz.jakimowicz@dzbank.pl

**Sekcja Analiz**
**Janusz Dancewicz** – Analityk  
+48 22 505 78 24 janusz.dancewicz@dzbank.pl

**Sekcja Trading**
**Radosław Plewiński**  
Dealer Rynku Stopy Procentowej  
+48 22 505 71 64 radoslaw.plewinski@dzbank.pl

**Tomasz Zwierzyński**  
Dealer Rynku Walutowego FX spot i forward  
+48 22 505 71 53 tomasz.zwierzynski@dzbank.pl

**Tomasz Niewiński**  
Dealer Rynku Towarowego  
+48 22 505 71 66 tomasz.niewinski@dzbank.pl

**Towary i energia – oferta DZ BANK Polska S.A.**

**Zastrzeżenia**

Niniejszy raport został przygotowany przez DZ BANK Polska S.A. (zwanym dalej DZ BANK) wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej, prawnej, księgowej ani podatkowej. Niniejsze opracowanie nie jest ofertą publiczną ani wezwaniem do kupna lub sprzedaży jakichkolwiek instrumentów finansowych. Przygotowując ten raport DZ BANK nie spełnia roli zarządzającego portfelem ani doradcy inwestycyjnego jakiegokolwiek osoby.

Osoby odpowiedzialne za przygotowanie niniejszego raportu są zatrudnione przez DZ BANK i otrzymują wynagrodzenie uzależnione od wielu czynników, w tym od całkowitych dochodów DZ BANK, których część jest generowana przez Departament Skarbu DZ BANK. Osoby odpowiedzialne za przygotowanie tego opracowania mają również istotny wkład w działania DZ BANK w obszarze bankowości inwestycyjnej oraz w innych obszarach związanych z profilem działalności Banku. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że DZ BANK może aktualnie utrzymywać kontakty biznesowe z firmami wymienionymi w niniejszym raporcie lub może je w przyszłości nawiązać, jak również może posiadać lub wejść w posiadanie instrumentów finansowych powiązanych ze wspomnianymi firmami.

W opinii DZ BANK niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności na podstawie ogólnodostępnych informacji pochodzących z wiarygodnych źródeł, lecz DZ BANK nie gwarantuje dokładności ani kompletności niniejszego opracowania. Zawarte w nim opinie i komentarze są odzwierciedleniem poglądów oraz wiedzy autorów i nie powinny być inaczej interpretowane. DZ BANK nie jest zobligowany do aktualizowania niniejszego raportu. Informacje i opinie zawarte w raporcie zostały opracowane przez Departament Skarbu DZ BANK według stanu na dzień jego przygotowania i mogą się zmienić bez uprzedzenia w następstwie przyszłych wydarzeń. Raport DZ BANK nie jest rekomendacją do korzystania z przytoczonych źródeł ani udostępnianych przez nie materiałów. Niniejszy raport został przygotowany bez wzięcia pod uwagę celów, sytuacji finansowej bądź potrzeb jakichkolwiek inwestorów. DZ BANK nie zapewnia, że podane prognozy się sprawdzą. Wyniki inwestycyjne osiągnięte w konkretnym okresie historycznym nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. DZ BANK nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. DZ BANK zaleca, aby przed zawarciem transakcji inwestorzy dokonywali niezależnej oceny czy transakcja odpowiada ich celom inwestycyjnym, jakie mogą być jej konsekwencje prawne, regulacyjne, kredytowe, podatkowe i księgowe oraz jakie rodzaje ryzyka są z nią powiązane. Ryzyka dotyczą, między innymi, wahań rynkowych, zmian sektorowych, działalności korporacyjnej, stanu gospodarki, niedotrzymania prognoz zysków, niedostępności pełnych i trafnych informacji i/lub następstw wydarzeń, które wpływają na założenia przyjęte przez DZ BANK oraz przez źródła wykorzystane w niniejszym raporcie.

DZ BANK posiada pełne prawa autorskie do powyższego opracowania. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody DZ BANK. Niniejszy raport jest przeznaczony do dystrybucji we wszystkich krajach w zgodzie ze stosownymi prawami i regulacjami; zapoznanie się z nimi i ich przestrzeganie jest obowiązkiem osoby będącej w posiadaniu tego raportu. Jeżeli jakkolwiek zapis niniejszych „Zastrzeżeń” okaże się nielegalny, nieważny lub niemożliwy do wyegzekwowania w ramach stosownego prawa, taki zapis – o ile jest wolny od powiązań z innymi zapisami – powinien być opuszczony i w żaden sposób nie powinien wpływać na poprawność, ważność lub egzekwowalność pozostałych zapisów. Nadzór nad działalnością DZ BANK Polska S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.