

2010-02-06

SPIS TREŚCI

Stany Zjednoczone

Euroland

Japonia

Wielka Brytania

Szwajcaria

Kanada

Nowa Zelandia

Australia

Polska

Rynek długu i stopy procentowej

KRAJ	%	CPI	Bezrobocie	PKB
USA	0,25	2,70	9,70	5,70
Euroland	1,00	1,00	10,00	-4,00
Anglia	0,50	2,90	7,80	-3,20
Japonia	0,10	-1,70	5,10	4,80
Szwajcaria	0,25	0,30	4,20	-1,30
Kanada	0,25	1,30	8,30	-3,40
Australia	3,75	2,10	5,50	0,50
Nowa Zelandia	2,50	2,00	7,30	-1,30
Polska	3,50	3,50	11,90	1,70
Czechy	1,00	1,00	9,20	-4,10
Słowacja	1,00	0,50	11,40	-4,80
Węgry	6,00	5,60	10,50	-7,90

Raporty przygotowują

Dariusz Zając d.zajac@alphafs.com.pl

(Wielka Brytania, Japonia, Szwajcaria, Kanada, Australia, Nowa Zelandia, skład)

Andrzej Stefaniak a.stefaniak@alphafs.com.pl

(USA, Euroland, Polska, Rynek długu)

W tym tygodniu

- 7 luty – grudniowy bilans handlowy Japonii, prognoza 669,4 mld JPY wobec 490,6 mld JPY
- 8 luty – styczniowy poziom bezrobocia w Szwajcarii, prognoza 4,6% wobec 4,4%
- 8 luty – grudniowa sprzedaż detaliczna w Szwajcarii, prognoza 4,7% y/y wobec 0,6% y/y

ALPHA FINANCIAL SERVICES Sp. z o.o.
ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa

tel.: +48 022 661 74 12, fax: +48 022 661 74 20
www.alphafs.com.pl, afs@wgt.com.pl

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

- 8 luty – styczniowy poziom bezrobocia w Czechach, prognoza 9,7% wobec 9,2%
- 8 luty – grudniowa produkcja przemysłowa na Słowacji, prognoza 5,0% y/y wobec 1,1% y/y
- 9 luty – bilans handlowy Wielkiej Brytanii za grudzień, prognoza -2,8 mld GBP wobec -2,91 mld GBP
- 9 luty – zamówienia maszyn w Japonii za grudzień, prognoza -10,8 y/y wobec -20,5% y/y
- 9 luty – styczniowa dynamika inflacji CGPI w Japonii, prognoza -2,3% y/y wobec -3,9% y/y
- 9 luty – styczniowa dynamika inflacji CPI w Czechach, prognoza 1,0% y/y wobec 1,0% y/y
- 10 luty – grudniowa produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii, prognoza -4,1% y/y wobec -6,0% y/y
- 10 luty – bilans handlowy USA za grudzień, prognoza -35,5 mld USD wobec -36,4 mld USD
- 10 luty – bilans handlu zagranicznego Chin za styczeń, prognoza 19,5 mld USD wobec 18,4 mld USD
- 11 luty – poziom bezrobocia w Australii za styczeń, prognoza 5,6% wobec 5,5%
- 11 luty – styczniowa dynamika inflacji CPI w Szwajcarii, prognoza 0,8% y/y wobec 0,3% y/y
- 11 luty – styczniowa dynamika inflacji CPI w Chinach, prognoza 2,0% y/y wobec 1,9% y/y
- 11 luty – grudniowa produkcja przemysłowa w Czechach, prognoza 2,1% y/y wobec -0,1% y/y
- 12 luty – prognoza dynamiki PKB za 4Q 2009 w Niemczech, prognoza -2,2% y/y wobec -4,8% y/y
- 12 luty – grudniowa produkcja przemysłowa w Eurolandzie, prognoza -1,7% y/y wobec -7,1% y/y
- 12 luty – dynamika PKB za 4Q 2009 w Eurolandzie, prognoza -1,9% y/y wobec -4,0% y/y
- 12 luty – wstępna dynamika PKB na Węgrzech za 4Q 2009, prognoza -5,0% y/y wobec -7,9% y/y
- 12 luty – styczniowa dynamika inflacji CPI na Węgrzech, prognoza 5,7% y/y wobec 5,6% y/y
- 12 luty – wstępna dynamika PKB za 4Q 2009 w Czechach, prognoza brak wobec -4,1% y/y
- 12 luty – styczniowa dynamika inflacji CPI na Słowacji, prognoza 0,3% y/y wobec 0,5% y/y
- 12 luty – bilans płatniczy w Polsce za grudzień, prognoza brak wobec -1272 mln EUR

W minionym tygodniu

- 2 luty – decyzja RBA w sprawie stóp procentowych, główna stopa bez zmian na poziomie 3,75%
- 2 luty – grudniowa dynamika inflacji PPI w Eurolandzie, -2,90% y/y wobec -4,4% y/y
- 3 luty – grudniowy bilans handlowy Australii, -2,25 mld AUD wobec -1,73 mld AUD
- 3 luty – grudniowa sprzedaż detaliczna w Eurolandzie, -1,6% y/y wobec -2,0% y/y
- 3 luty – grudniowa sprzedaż detaliczna na Słowacji, -9,2% y/y wobec -9,8% y/y
- 4 luty – poziom bezrobocia w Nowej Zelandii za 4Q 2009, 7,3% y/y wobec 6,5% y/y
- 4 luty – grudniowy bilans handlowy Szwajcarii, 1,36 mld CHF wobec 1,98 mld CHF
- 4 luty – decyzja BoE w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 0,5%
- 4 luty – decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 1,0%
- 4 luty – decyzja CNB w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 1,0%
- 5 luty – poziom bezrobocia w Kanadzie za styczeń, 8,3% wobec 8,3%
- 5 luty – styczniowy poziom bezrobocia w USA, 9,7% wobec 10,0%

STANY ZJEDNOCZONE

Bogaci Grecy zaczynają uciekać z EUR poza granice Grecji. Gdy bogaci Grecy zaczynają spieniężać swoje aktywa i wywożą je poza granice Grecji to sprawa staje się poważna. Ruch ten ma na celu zabezpieczenie aktywów przed możliwym spadkiem ich wartości gdyby doszło do wyjścia Grecji z EMU i powrocie do Drahmy.

Kłopoty EUR zaczynają drażnić Rosję i kraje arabskie, które zaczynały rozmowy o możliwości stworzenia z EUR faktycznej alternatywy min w rozliczeniach za ceny surowców. Nie ma jednolitego rynku długu w Eurolandzie więc „wychodzenie” lub „wchodzenie” z EUR odbywa się bezpośrednio przez rynek walutowy co dynamizuje teraz impulsy. Jeśli EUR ma stać się najważniejszą walutą na świecie to musi być wsparta czymś poważnym, bardzo możliwe, że wkrótce Rosja i kraje arabskie wystosują do Niemiec ultimatum, albo Niemcy biorą całkowitą odpowiedzialność za EUR wpisując wszystko na własną książkę albo kończymy z mitem EUR jako waluty rezerwowej. Tak samo Rosja i kraje arabskie postąpiły z USA półtora roku temu prowadząc rozmowy z FED w sprawie wzięcia na swoją książkę obligacji Fannie Mae i Freddie Mac.

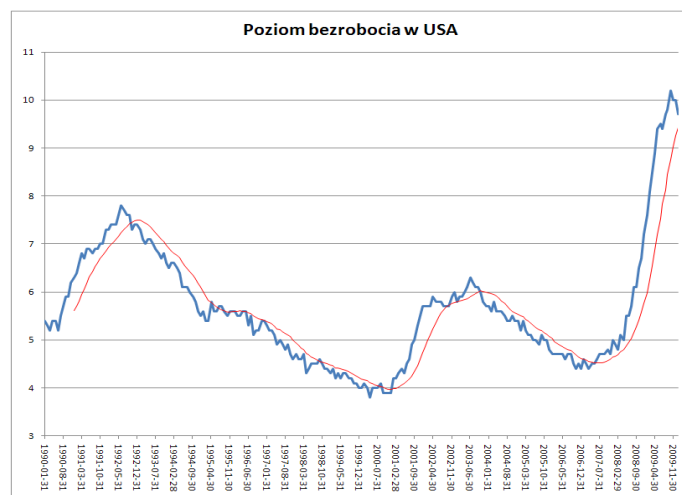
Kłopoty EUR się nasilają i teraz wszyscy patrzą na rozszerzające się spready między obligacjami Niemiec a Grecji, Portugalii, Hiszpanii oraz Włoch. Im bardziej sprzedają peryferię EMU tym silniej kupują obligacje niemieckie i spready jeszcze bardziej się rozszerzają. Niemcy już wkrótce będą musiały zareagować.

Kryzys EUR ma jednak także jedną bardzo ważną zaletę. Już wkrótce znacznie poprawi europejski bilans handlowy (znacznie uatrakcyjni niemiecki eksport) i spowoduje znaczne przyspieszenie wzrostu gospodarczego w EMU. Wniosek praktyczny – jeśli korekta się skończy i dojdzie do powrotu do trendu wzrostowego na indeksach to indeksy w Europie będą znacznie silniej rosły względem indeksów w USA.

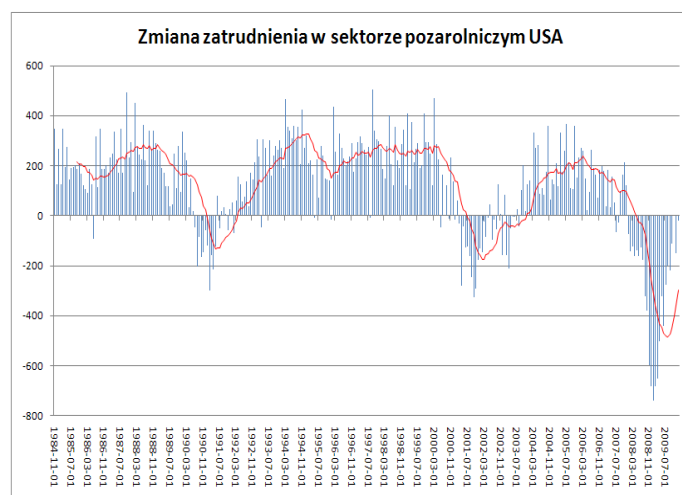
Środowe dane ADP wykazały, że rynek chce umocnienia USD bez względu na dane. Jeśli dane są lepsze od prognoz to pojawiają się

głosy o szybszej podwyżce stóp procentowych, co niestety nie jest pokazywane przez kontakty FED Funds, które wskazują na grudzień 2010 roku jako najbardziej prawdopodobny miesiąc pierwszej podwyżki stóp procentowych. Jeśli natomiast dane będą gorsze od prognoz to wywoła to spadki na giełdach czyli inwestorzy również zaczną kupować USD. Zakończenie notowań na tygodniowych minimach to ogromne zwiększenie prawdopodobieństwa lutych spadków indeksów giełdowych połączonych z globalnym umocnieniem USD.

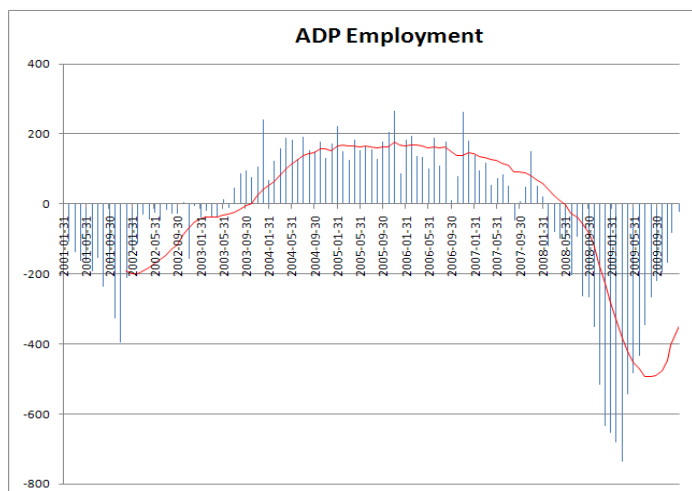
W poprzednim tygodniu kluczowe były dane z amerykańskiego rynku pracy za styczeń, które składały się z trzech głównych publikacji; głównej stopy bezrobocia, która wyniosła 9,7 %, prognoza 10,1 %, poprzednio 10 %



zmiany zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, która wyniosła -20k, prognoza +15k, poprzednio -150k



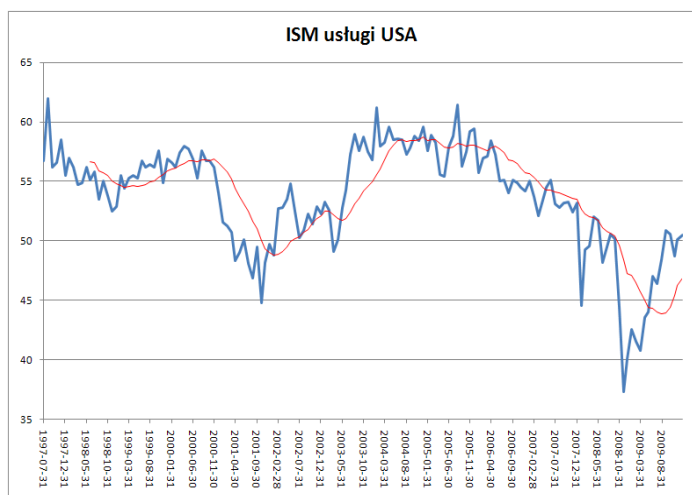
oraz wstępnych danych z amerykańskiego rynku pracy, które wyniosły -22k, prognoza -30k, poprzednio -61k



Dane okazały się być dość neutralne dlatego też nie było większej zmienności zaraz po tej publikacji.

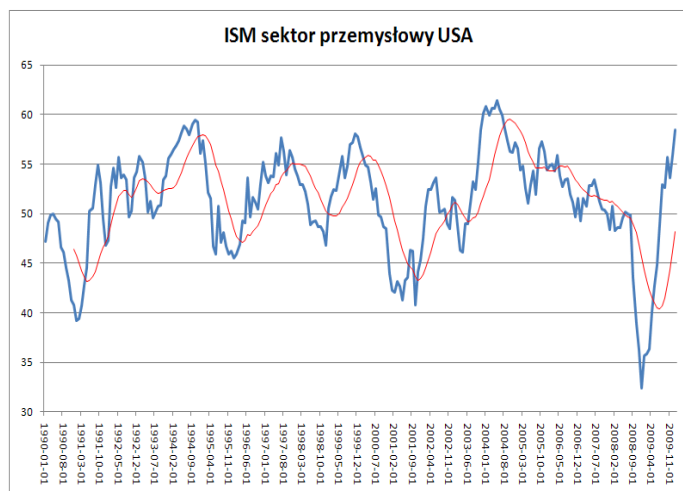
Po danych USD zaczął się jednak znów umacniać dlatego też można założyć, że korekta, obserwowana na rynkach, przeciągnie się w czasie i to jeszcze nie jest koniec impulsu umacniającego amerykańską walutę.

Czwartą publikacją były dane o styczniowym wskaźniku ISM sektora usług, który wyniósł 50,5 pkt, prognoza 51,0 pkt, poprzednio 49,8 pkt.



Wskaźnik ogólnie „jest w celu” choć jest nieco groszy od prognoz. Ogólnie nie ma teraz większego znaczenia.

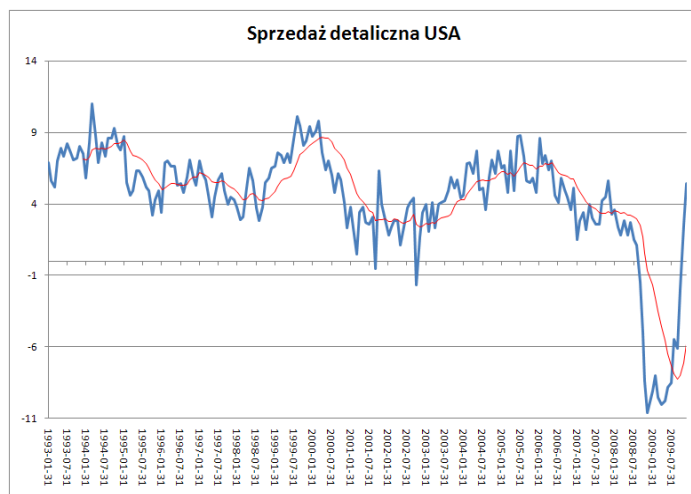
Piątą są styczniowe dane o wskaźniku ISM sektora przemysłowego, który wyniósł 58,4 pkt, prognoza 56,0 pkt, poprzednio 55,9 pkt



Wskaźnik jest zdecydowanie lepszy od prognoz ale rynek i tak na niego nie zareagował co sugeruje, że występuje silna presja na kontynuację obserwowanych teraz trendów.

Następny tydzień będzie związany z publikacją niewielkiej ilości danych makroekonomicznych.

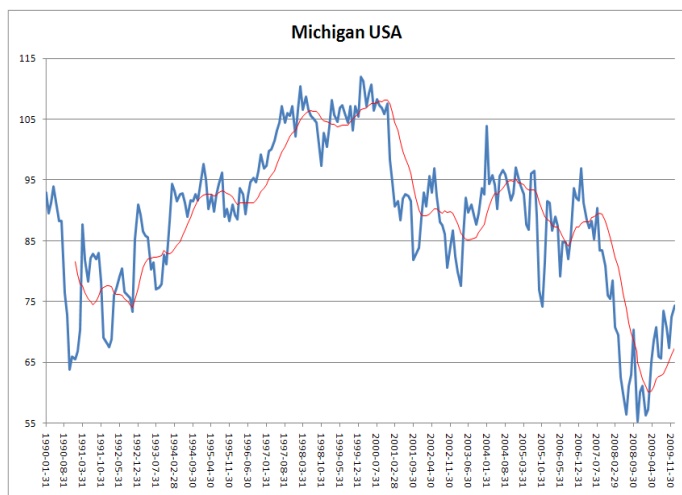
Najciekawsza publikacja to dane na temat styczniowej dynamiki wzrostu sprzedaży detalicznej, która ma wynieść +7,4 %, poprzednio +5,4 %



Im lepsze dane tym silniejszy powinien być impuls, acz w obecnej sytuacji silniejszy może być impuls umacniający USD.

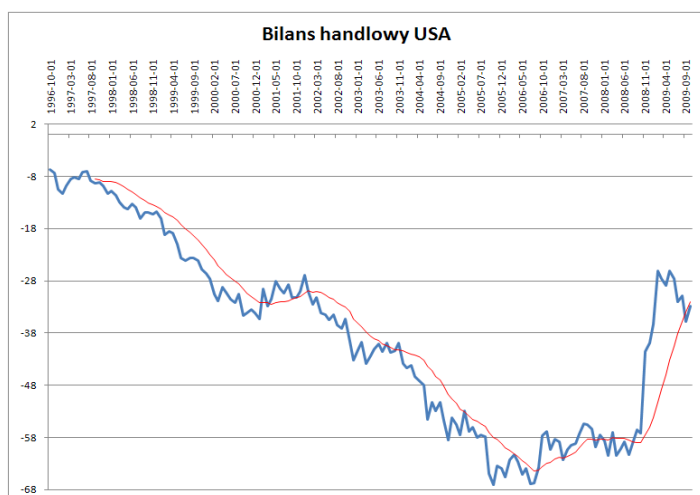
Drugą publikacją będzie wstępny odczyt wskaźnika zaufania konsumentów

Uniwersytetu Michigan, który ma wynieść 74,0 pkt, poprzednio 74,4 pkt



Nie należy spodziewać się silniejszym impulsów na tym wskaźniku.

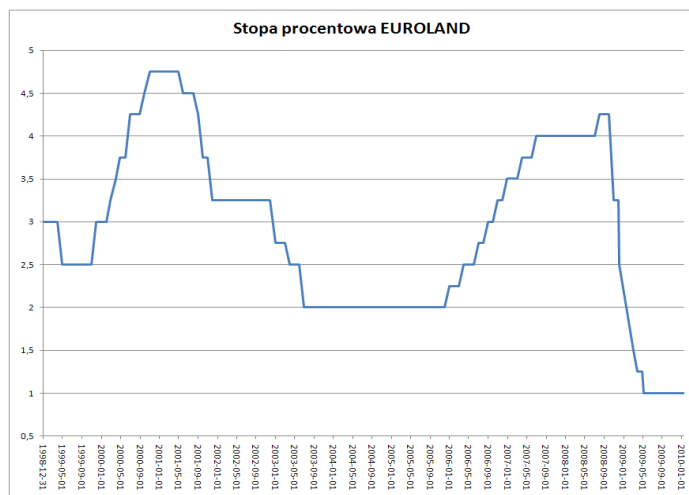
Najmniej znaczącą publikacją będą dane o grudniowym poziomie bilansu handlowego USA, który ma wynieść -36,5 mld Usd, poprzednio -36,4 mld Usd



Dane mają małe znaczenie dla rynków ponieważ są już zdyskontowane.

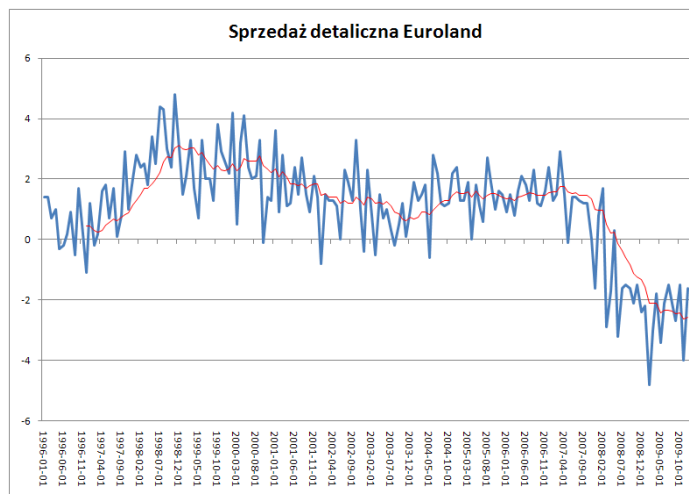
EUROLAND

Wydarzeniem ostatniego tygodnia miała być decyzja ECB w sprawie stóp procentowych. ECB pozostawiła stopy na poziomie 1,00 % czego wszyscy się spodziewali.



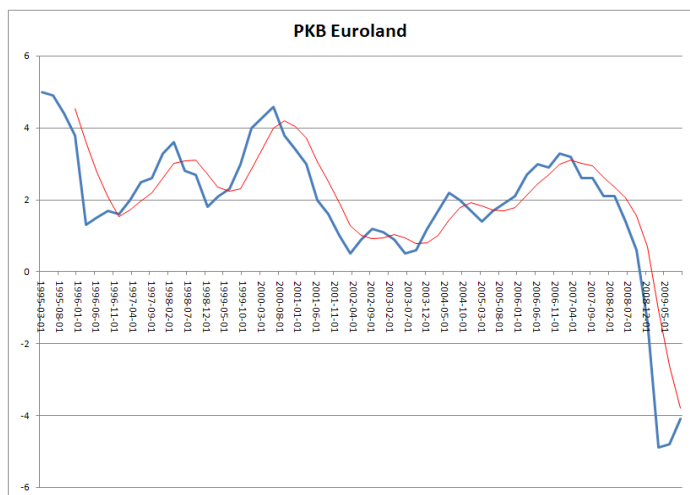
Nic ciekawego inwestorzy nie usłyszeli także na konferencji prasowej po decyzji. Brak informacji oznacza, że dane nie miały większego znaczenia dla inwestorów.

Drugą publikacją był raport o dynamice wzrostu sprzedaży detalicznej w grudniu, która wyniosła -1,6 %, prognoza -2,4 %, poprzednio -4,0 %



Dane choć lepsze od prognoz zostały już zdyskontowane zwłaszcza, że równoległe dane dla USD wyraźnie się polepszają.

W nadchodzącym tygodniu jedyną ważną publikacją będzie odczyt dynamiki wzrostu PKB za IV kwartał 2009 roku, która ma wynieść -1,9 %, poprzednio -4,0 %



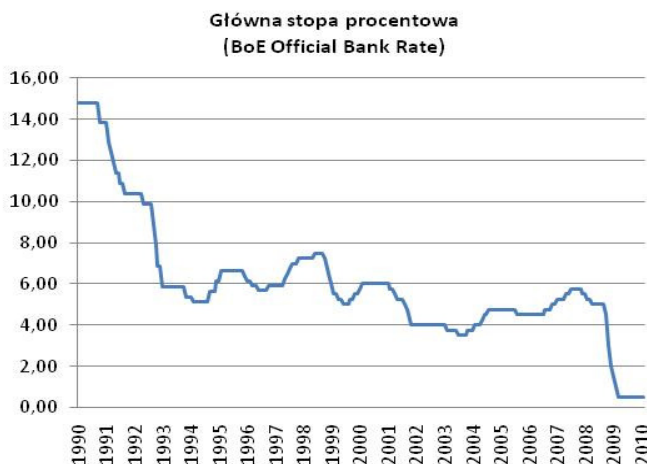
Dane są już historią i jak większość danych z Europy nie będzie miała większego znaczenia.

JAPONIA

W minionym tygodniu nie było istotnych danych z Japonii.

WIELKA BRYTANIA

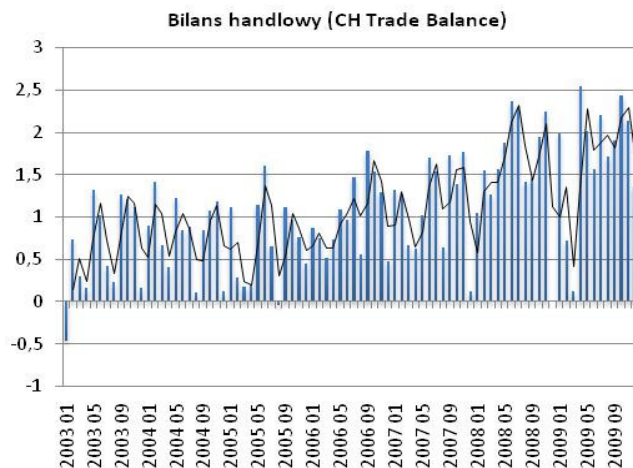
Bank centralny pozostawił zgodnie z oczekiwaniami rynku stopę procentową na niezmiennym poziomie 0,5%.



W oświadczeniu wydanym do decyzji, BoE zauważa, że aktualna sytuacja makroekonomiczna na świecie powoli pozytywnie wpływa zwłaszcza na eksporterów brytyjskich. Martwi jednak nagły wzrost inflacji CPI, która wykroczyła już poza cel inflacyjny wynoszący 2% i osiągnęła w grudniu poziom 2,9%. Wszystko to za sprawą obniżenia podatku VAT do poziomu 17,5%.

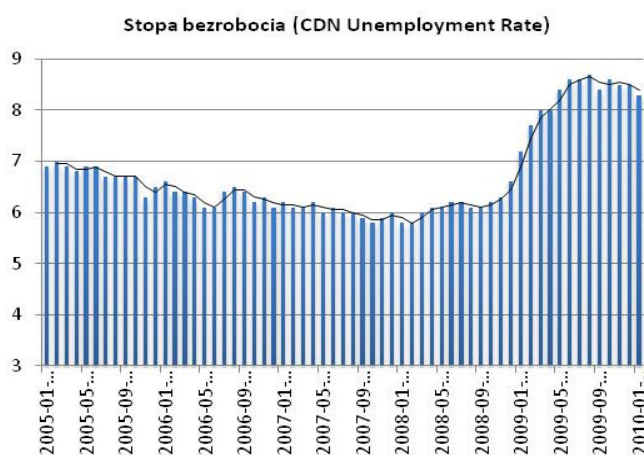
SZWAJCARIA

Bilans handlowy za grudzień wykazał 1,36 mld CHF nadwyżki. Eksport ma się zatem całkiem dobrze i nie widać oznak załamania koniunktury. Dane za listopad zostały zrewidowane do poziomu 1,98 mld CHF z 2,14 mld CHF.



KANADA

Styczeniowy poziom bezrobocia w Kanadzie wyniósł 8,3% i był niższy od grudniowego o 0,2 pkt procentowe. Podobnie jak ma to miejsce w USA, powoli widać poprawę na rynku pracy. Ciężar zatrudniania nowych pracowników przejął na siebie sektor usługowy, który wygenerował 66 100 nowych miejsc pracy, podczas gdy sektor produkcyjny zwolnił ponad 23 000 ludzi.

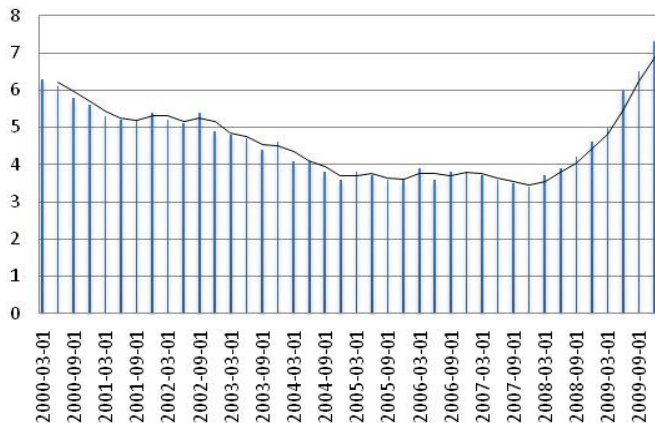


NOWA ZELANDIA

Stopa bezrobocia w 4Q 2009 sięgnęła kolejnego szczytu. W 4Q stopa bezrobocia

osiągnęła już 7,3% i jest to najwyższy poziom bezrobocia od 10 lat. Liczba osób pozostających bez pracy wzrosła o 18 000 w porównaniu do 3Q i sięgnęła 16 letniemu maksimum wynoszącemu 168 000 osób. Prawie 2,2 mln Nowozelandczyków z 4,4 milionowej populacji stanowią ludzie w wieku produkcyjnym. Wraz z rosnącą stopą bezrobocia spadają zarobki oraz presja inflacyjna, co wpłynie zapewne na utrzymywanie w dalszym ciągu niskiej stopy procentowej.

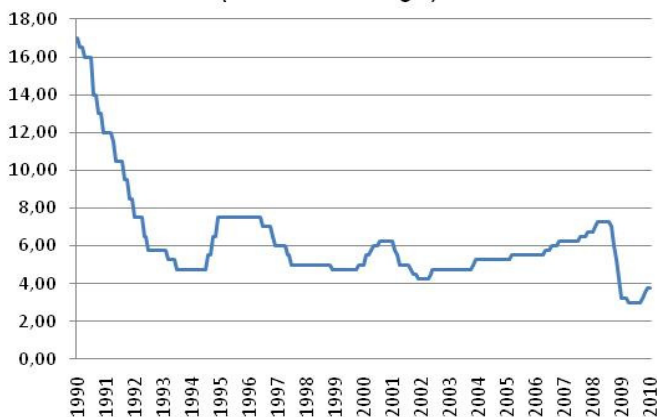
Stopa bezrobocia (NZ Unemployment Rate)



AUSTRALIA

Początek minionego tygodnia rozpoczął się bardzo ciekawie. Bank centralny Australii zaskoczył rynek brakiem zmian w polityce monetarnej, pozostawiając stopę procentową na niezmiennym poziomie 3,75%. Analitycy spodziewali się kolejnej podwyżki stopy już do poziomu 4,00%.

Główna stopa procentowa (RBA Cash Rate Target)



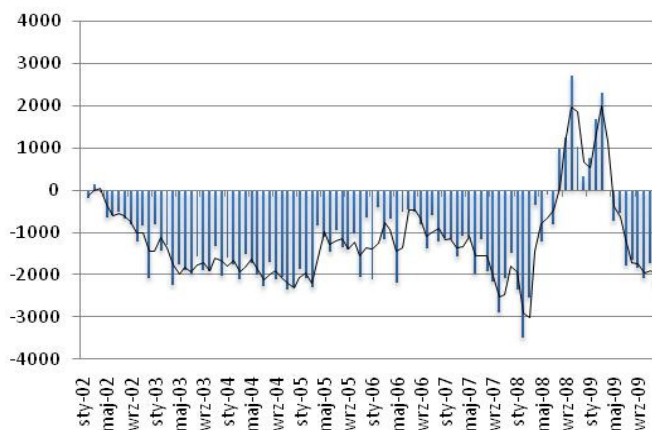
Głównym czynnikiem wpływającym na tą decyzję jest pozycja Chin względem Australii a w zasadzie stymulująca rola tego mocarstwa

na gospodarkę australijską. Wartość eksportu w 2009 z Australii do Chin wzrosła o 31% czyniąc po raz pierwszy w historii ten kraj głównym odbiorcą towarów z Australii. Ale nie tylko towary z Australii są ciekawe dla Chińczyków. Kraj „misia koali” jest atrakcyjny także dla studentów z Chin (ponad 100 000 uczniów) oraz turystów (335 000 Chińczyków odwiedziło Australię do listopada 2009) co jest wynikiem o 3% lepszym niż w roku 2008. Zagrożeniem przemawiającym za podwyżkę stopy procentowej jest oczywiście inflacja oraz wszelkie informacje z Chin mówiące o schładzaniu gospodarki.

W oświadczeniu wydanym do decyzji RBA zaznacza, że światowy wzrost gospodarczy jest wyższy niż oczekiwano co jednocześnie przedkłada się na lepszą niż oczekiwano kondycję wewnętrzną. Poziom bezrobocia wydaje się już w zasadzie unormowany i nie powinien dalej rosnąć, także dzięki silnej pozycji przemysłu wydobywczego w Australii. W dalszym ciągu obserwuje się zmniejszanie zadłużenia przedsiębiorstw, co akurat dodatkowo korzystnie wpływa na ich odradzanie.

Grudniowy bilans handlowy ponownie zamknął się deficytem wielkości 2,25 mld AUD. Dane za listopad zostały zrewidowane z poziomu -1,7 mld AUD od -1,73 mld AUD

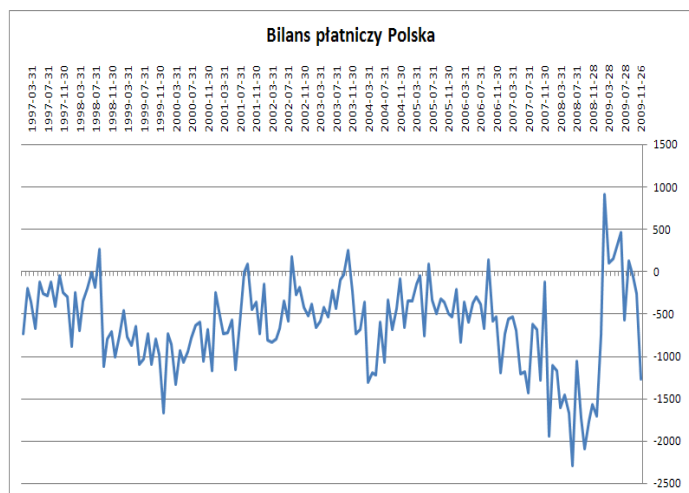
Bilans handlowy (AUS Trade Balance)



POLSKA

W poprzednim tygodniu nie poznaliśmy żadnych danych makroekonomicznych z Polski.

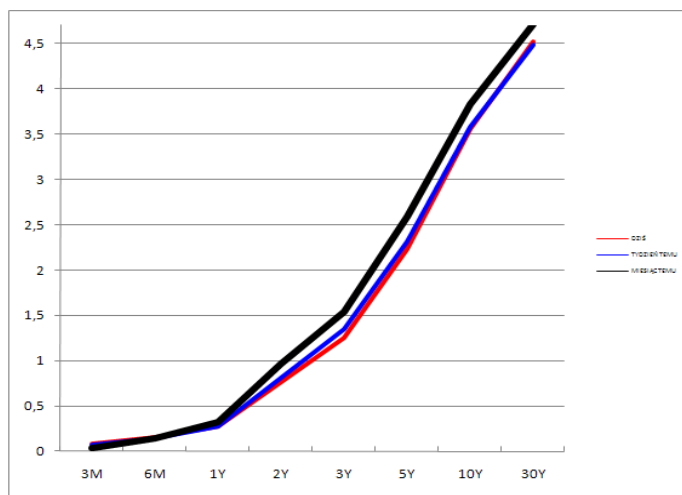
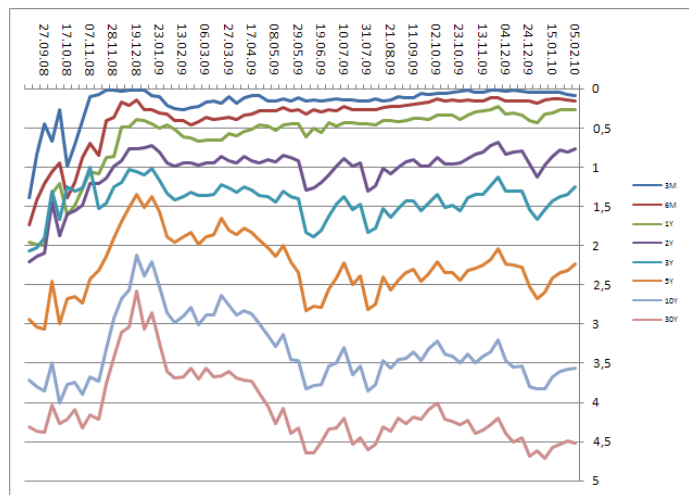
Jedyną publikacją makro w kolejnym tygodniu będą dane o grudniowym bilansie płatniczym, który ma wynieść -840 mln Euro, poprzednio -1271 mln Euro.



Im mniejszy deficyt tym lepiej dla Złotego. W chwili obecnej należy jednak oczekiwać pogłębiania deficytu.

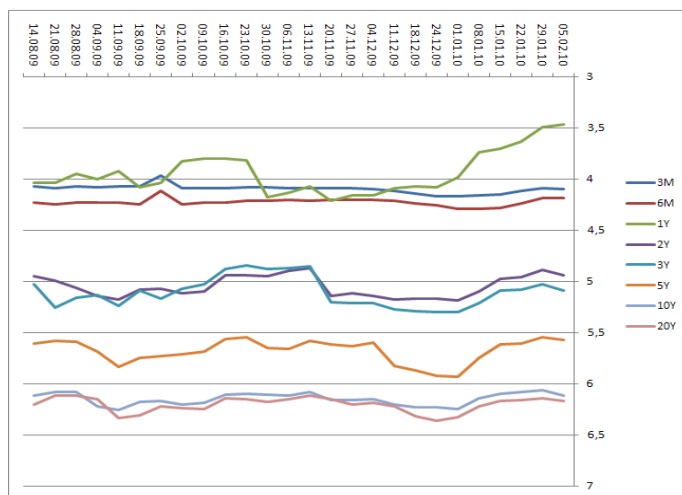
RYNEK DŁUGU I STOPY PROCENTOWEJ

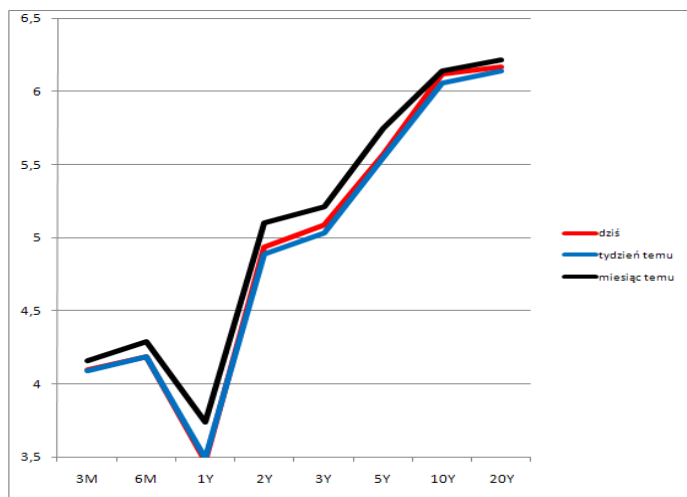
Pomimo ważnych danych makroekonomicznych na rynku długu nie działo się nic szczególnie istotnego.



Na krzywej da się zaobserwować trzy kierunki. Najbliższa krańcowa część krzywej zaczyna powoli opadać co prawdopodobnie wiąże się z obawami o narastającą inflację w przejaw. Środkowa część krzywej jest sprzedawana, natomiast najdalsza ponownie kupowana. Bardzo możliwe, że wkrótce będziemy świadkami mocniejszego ruchu, acz obecne nastroje korekcyjne sprzyjają wybrzuszaniu środkowej części krzywej, gdzie obligacje są kupowane.

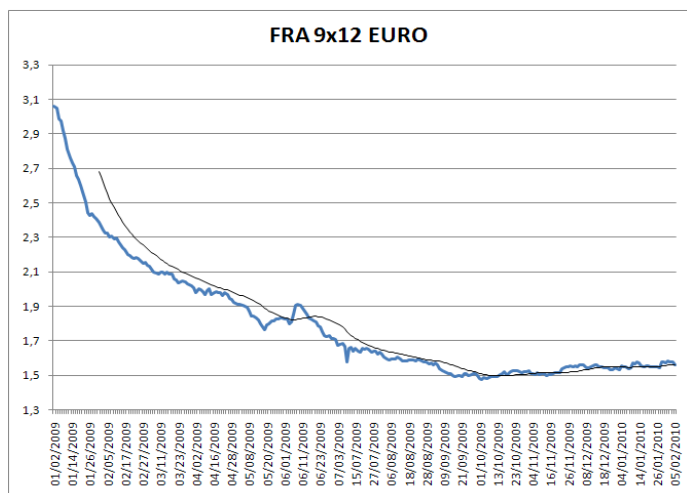
Popyt z zagranicy na polskie obligacje powoli się kończy co widać po tym jak mało zmienne jest teraz zachowanie krzywej dochodów.



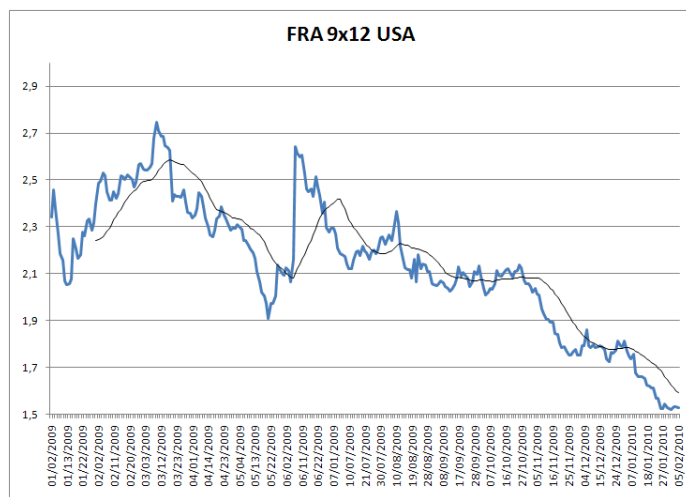


Wciąż występuje bardzo silny popyt na polskie papiery o rocznym terminie do wykupu. Polskie obligacje, na dalszej części krzywej dochodów stały się znacznie tańsze niż obligacje greckie. Ogólnie rynek znów zaczyna czekać na dalszy ciąg wydarzeń.

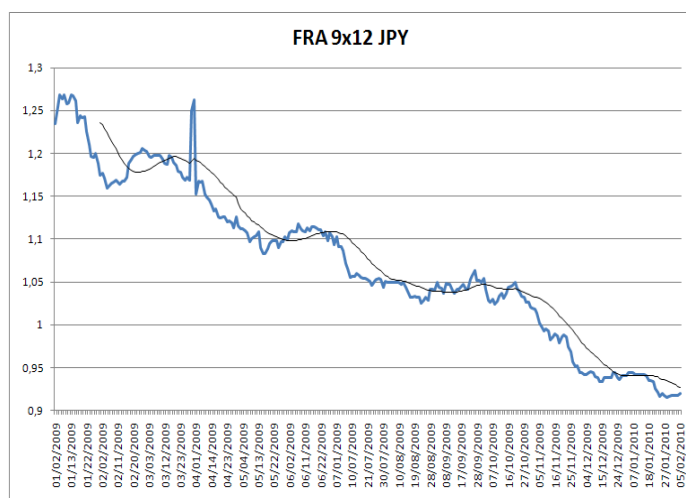
Na rynku przyszłej stopy procentowej obserwowane są następujące zjawiska.



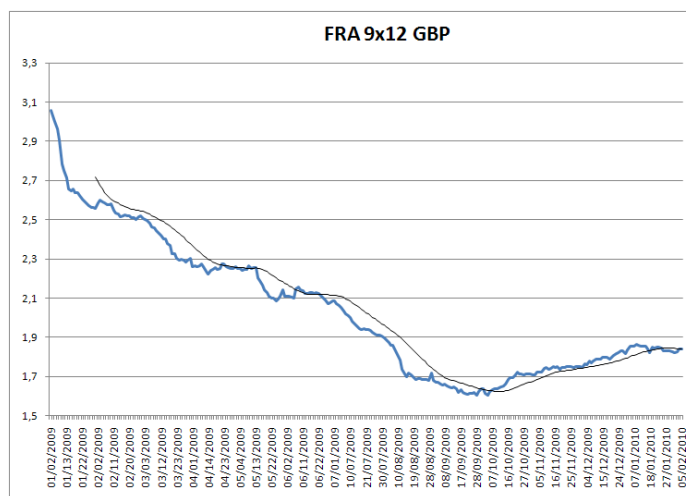
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy wzrostu stóp procentowych do poziomu 1,50 %.



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się podwyżek stóp procentowych do 1,75 %.

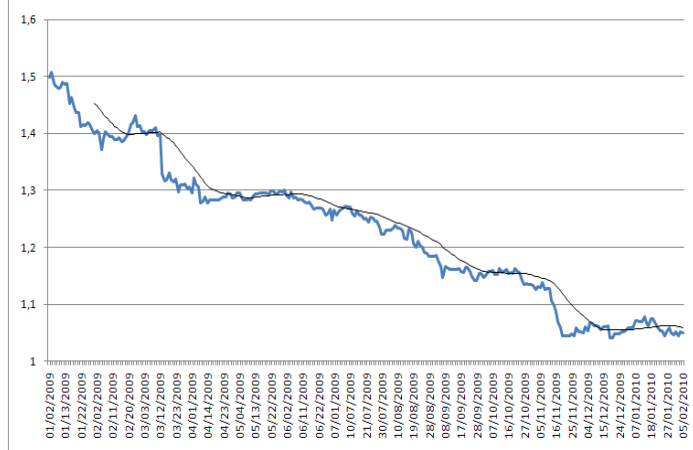


W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 0,75 %.



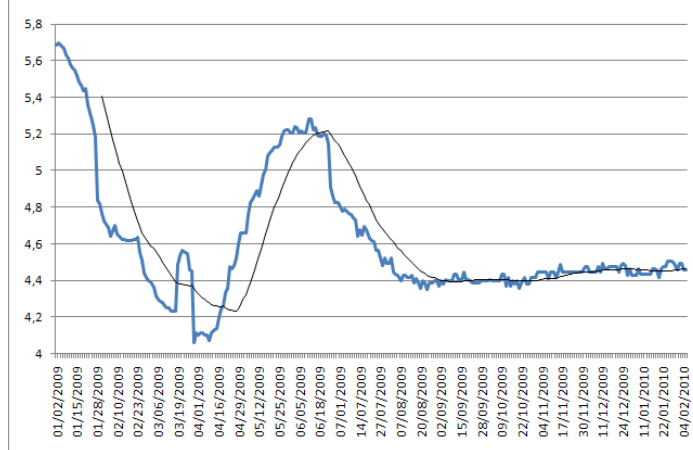
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek oczekuje podwyżki stóp do poziomu 1,75 %.

FRA9x12 CHF



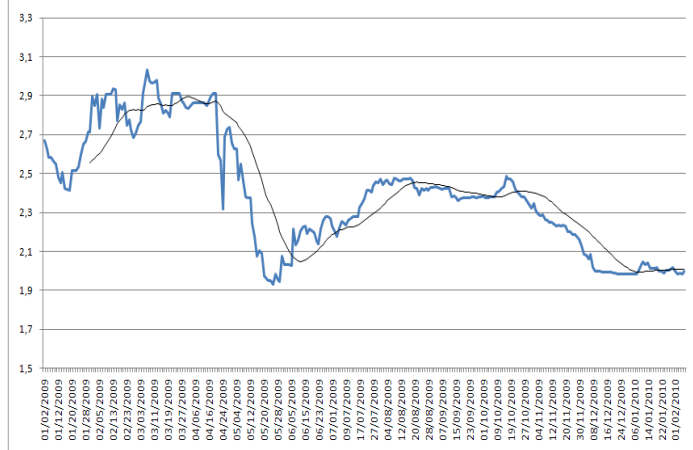
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 1,00 %.

FRA9x12 PLN



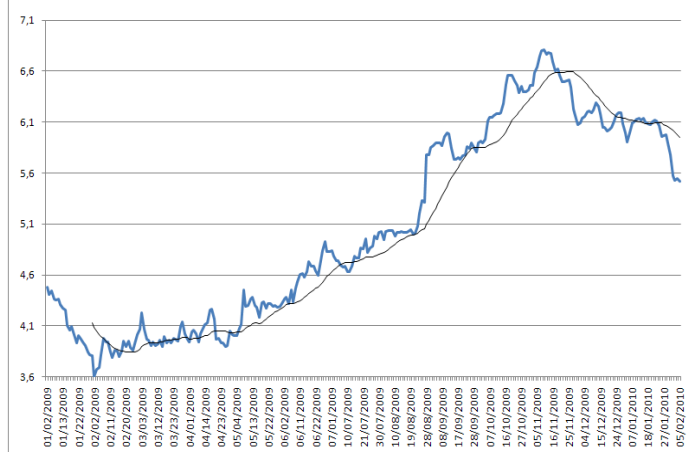
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 4,50 %.

FRA9x12 CAD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 2,00 %.

FRA9x12 AUD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 6,75 %.

Przedstawione, w dystrybuowanych raportach, poglądy, oceny i wnioski są wyrazem osobistych poglądów autora i nie mają charakteru rekomendacji do nabycia lub zbycia albo powstrzymania się od dokonania transakcji w odniesieniu do jakichkolwiek walut lub papierów wartościowych. Poglądy te jak i inne treści raportów nie stanowią "rekomendacji" lub "doradztwa" w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Wyłącznie odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne, podjęte lub zaniechane na podstawie raportu lub z wykorzystaniem wniosków w nim zawartych, ponosi inwestor. Autor jest również właścicielem majątkowych praw autorskich do raportów. W szczególności zabronione jest kopiowanie, przedrukowywanie, udostępnianie osobom trzecim i rozpowszechnianie raportów w całości lub we fragmentach bez zgody autora. Zgodę taką można uzyskać po prostu pisząc na adres afs@wgt.com.pl