

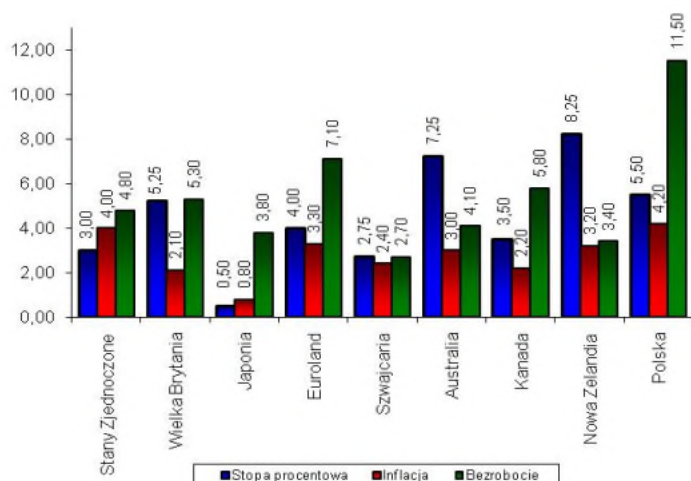
Fundamental Weekly Review



2008-03-15

Spis treści

<u>Stany Zjednoczone</u>	2
<u>Strefa EURO</u>	5
<u>Japonia</u>	6
<u>Wielka Brytania</u>	9
<u>Szwajcaria</u>	12
<u>Kanada</u>	12
<u>Australia</u>	14
<u>Nowa Zelandia</u>	14
<u>Polska</u>	14
<u>Rynek długu i stopy procentowe</u>	15
<u>Autorskie wskaźniki i indeksy</u>	18
<u>Tabele ekonomiczne</u>	35



Raporty przygotowują

Dariusz Zajac

(J, UK, CH, CDN, AUS, NZ, indeksy, towary)

Andrzej Stefaniak

(USA, EU, PLN, rynek długu)

Ważne wydarzenia minionego tygodnia

- Lutowa dynamika wzrostu inflacji CPI w USA 4,00%
- Lutowa dynamika wzrostu inflacji CPI w Eurolandzie 3,30%
- Lutowa dynamika wzrostu inflacji CPI w Polsce 4,20%
- Lutowa dynamika sprzedaży detalicznej w USA 2,60%
- Styczniowa deficyt w bilansie handlowym w Wielkiej Brytanii, 4,29 mld GBP
- SNB pozostawił główną stopę procentową na niezmiennym poziomie 2,75%
- Nadwyżka w bilansie handlowym Kanady za styczeń wyniosła 3,26 mld CAD
- Lutowy poziom bezrobocia w Australii 4,00%, najniższy od 33 lat!

Ważne wydarzenia nowego tygodnia

- 18 marzec – inflacja CPI w Wielkiej Brytanii za luty, prognoza 2,50%, wobec 2,20%
- 18 marzec – inflacja CPI w Kanadzie za luty, prognoza 1,80% wobec 2,20%
- 18 marzec – inflacja PPI za luty w USA, prognoza 6,80% wobec 7,40%
- 18 marzec – rozpoczęcie nowych budów w USA w lutym, prognoza 995k wobec 1012k
- 18 marzec – pozwolenia na nowe budowy w USA za luty, prognoza 1023k wobec 1048k
- 18 marzec – decyzja FED w sprawie stopy procentowej, prognoza 2,50% wobec 3,00%
- 19 marzec – deficyt w bilansie handlowym w strefie Euro za styczeń, prognoza 7,0 mld EUR wobec 4,2 mld
- 20 marzec – bilans handlowy w Szwajcarii za luty
- 20 marzec – dynamika sprzedaży detalicznej w Wielkiej Brytanii za luty, prognoza 3,60% wobec 5,60%

Fundamental Weekly Review

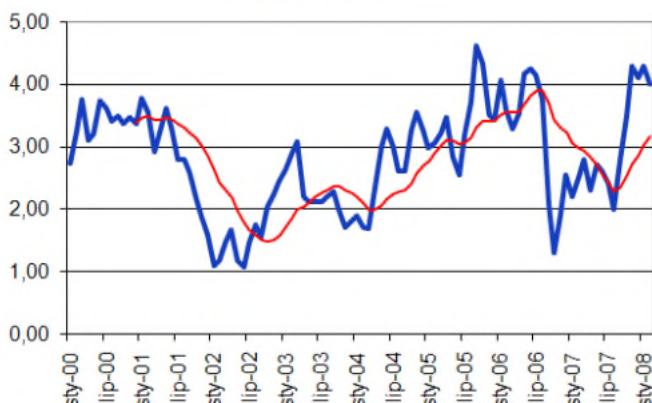


Stany Zjednoczone

Ostatnimi czasy inwestorzy poruszają się w środowisku, które charakteryzuje się bardzo dużą zmiennością. Praktycznie na każdym rynku finansowym zmienność osiąga historyczne rekordowe wielkości, z czego ostatnio najaktywniejszy jest rynek walutowy, gdzie wiodącą rolę ogrywają pary związane z Jenem. Całe ostatnie pięć dni przebiegało pod znakiem oczekiwania na dwa ważne wydarzenia; pierwsze to publikacje danych o inflacji CPI dla poszczególnych krajów, a po drugie to osłabienie Dolara względem większości walut w oczekiwaniu na decyzję FOMC w sprawie stóp procentowych. Inwestorzy spodziewali się wzrostu inflacji, dlatego faktyczne dane, które pokazały spadek inflacji w ujęciu rok do roku są dla rynku zaskoczeniem. Najmocniej zareagował rynek długu, na którym zdecydowanie zwiększyło się prawdopodobieństwo kolejnego mocnego cięcia stóp procentowych.

Jak już zostało wspomniane w ostatnim tygodniu najważniejsze były dane o inflacji CPI, które pokazały, że inflacja osiągnęła poziom +4,0 %, prognoza +4,3 %, w styczniu +4,3 %.

Usa inflacja CPI

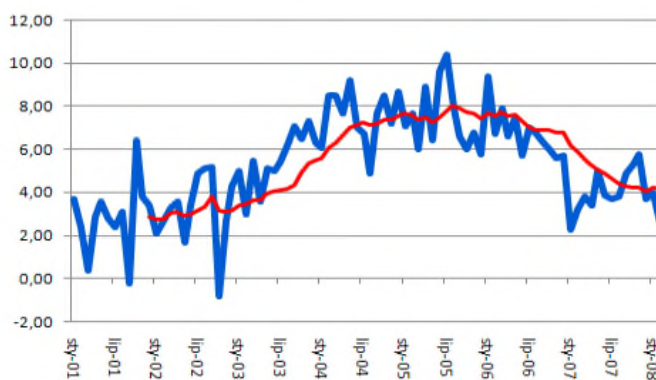


Spadek inflacji poniżej prognoz z jednej strony cieszy ponieważ zmniejsza zagrożenie dla

gospodarki z powodu wzrostu cen, lecz z drugiej należy pamiętać, że spadki inflacji są efektem zmniejszonego popytu co nie świadczy dobrze o sytuacji w gospodarce. Należy także dodać o efekcie niskiej bazy sprzed roku która sprzyja wysokim odczytom inflacji CPI.

Kolejnym zaskoczeniem były dane o lutowym poziomie sprzedaży detalicznej, która wyniosła +2,6 %, prognoza +3,5 %, w styczniu +4,0 %.

Usa Sprzedaz detaliczna



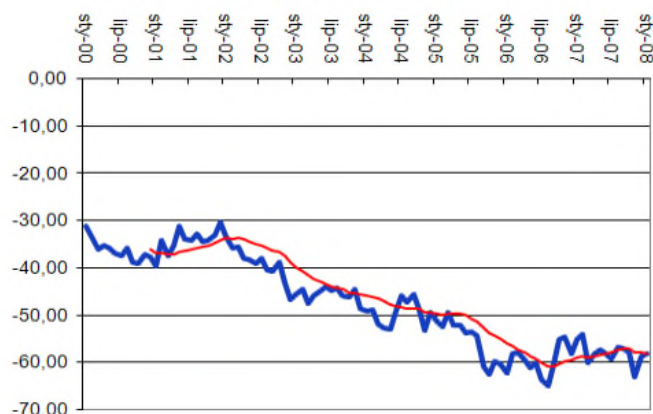
Amerykańska gospodarka oparta jest głównie na konsumpcji co oznacza, że każdy spadek poziomu konsumpcji sugeruje kłopoty – spowolnienie gospodarcze. Jeśli więc doszłoby do kontynuacji trendu osłabienia poziomu konsumpcji to powstaną bardzo realne sygnały pokazujące recesję w gospodarce.

Rekordowo słaby Dolar spowodował, że styczniowe dane o bilansie handlowym USA okazały się lepsze -58,2 mld Usd, od prognoz -59,5 mld Usd, w grudniu -58,8 mld Usd

Fundamental Weekly Review



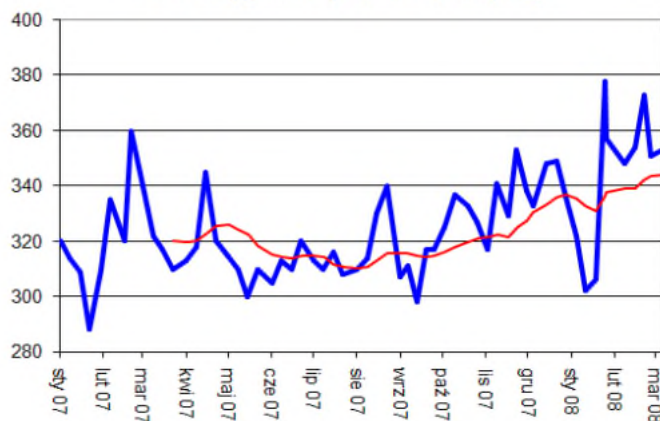
Usa Bilans Handlowy



Jednak ogólne odchylenie nie było zbyt silne dlatego tak słabo zareagowały rynki na publikację tych danych.

Słabość rynku pracy wciąż pokazuje wskaźnik liczny nowozarejestrowanych bezrobotnych, który osiągnął wartość 353k, prognoza 355k, tydzień temu 351k

Usa Cotygodniowy raport z rynku pracy



Należy zauważyć, że dane wciąż znajdują się nad 12-tygodniową średnią kroczącą co wskazuje na słabość rynku pracy.

Ubiegły tydzień przyniósł także inwestorom wstępny odczyt wskaźnika zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan za marzec, który wyniósł 70,5 pkt, prognoza 70,5 pkt, w lutym 70,8 pkt

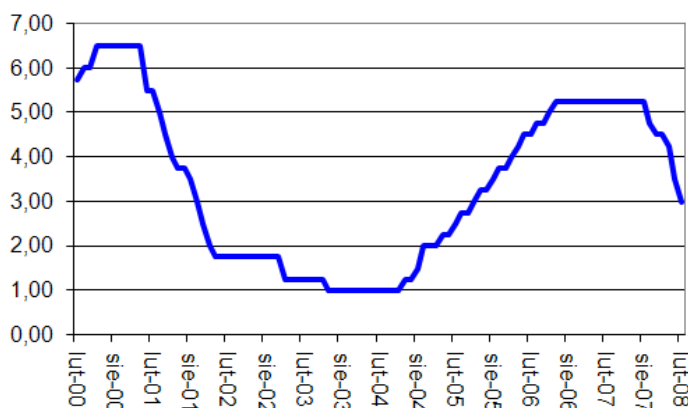
Usa Wskaźnik zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan



Dane nie wykazały rozbieżności względem prognoz dlatego nie miały większego wpływu na notowania.

W nadchodzącym tygodniu najważniejsza będzie środowowa decyzja FOMC w sprawie stóp procentowych. Rynki oczekują kolejnego cięcia wynoszącego co najmniej 50 punktów bazowych do poziomu 2,50 %, obecnie 3,00 %

Usa Stopa procentowa



Obecna fala osłabienia Dolara, zwłaszcza względem Euro, to głównie efekt dyskontowania takowej decyzji dlatego po publikacji najbardziej prawdopodobny scenariusz sugeruje kolejną korektę spadkową jednak mając na uwadze coraz wyraźniejszą rozbieżność między poziomem stóp w USA a Eurolandem należy założyć, że każdy spadek, który wyniósłby

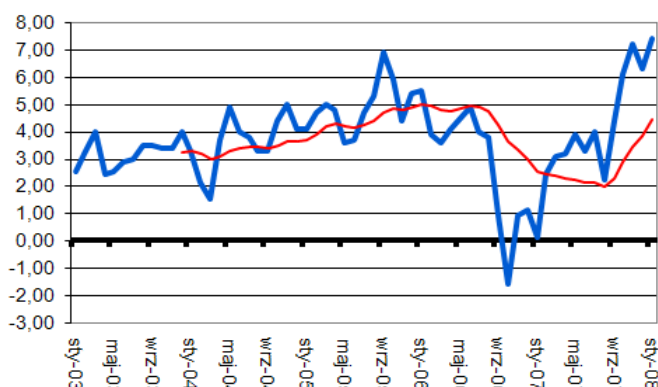
Fundamental Weekly Review



więcej niż 200 punktów od maksimów byłyby wykorzystany do zakupów Euro.

Kolejny tydzień przyniesie także inwestorom dane o inflacji PPI, prognoza +7,5 %, w styczniu +7,4 %

USA inflacja PPI

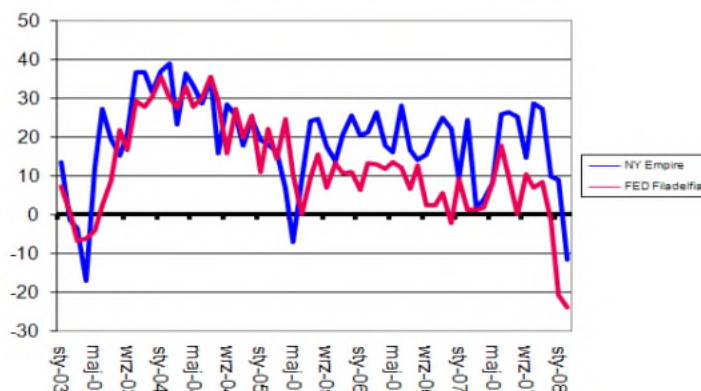


Jednak inwestorzy zdyskontowali już to, że dane pokażą wzrost inflacji ponad prognozy dlatego jedynie ewentualny wyraźny jej spadek byłby odczytywany jako pozytywne zaskoczenie.

Inwestorzy poznają także raport na temat styczniowego poziomu przepływów kapitałowych, prognoza +55 mld Usd, w grudniu +56,5 mld Usd. Należy podkreślić, że wraz ze spadkiem stóp procentowych napływ kapitału do Usa będzie coraz mniejszy, a jeśli trend ten zostanie potwierdzony to powstaną sygnały sugerujące dalsze osłabienie Dolara.

Jednymi z najciekawszych danych makroekonomicznych w najbliższym tygodniu będą marcowe odczyty wskaźników NY Empire i FED Filadelfia, prognozy odpowiednio -5,0 pkt i -18,0 pkt, w lutym odpowiednio -11,7 pkt i -10 pkt.

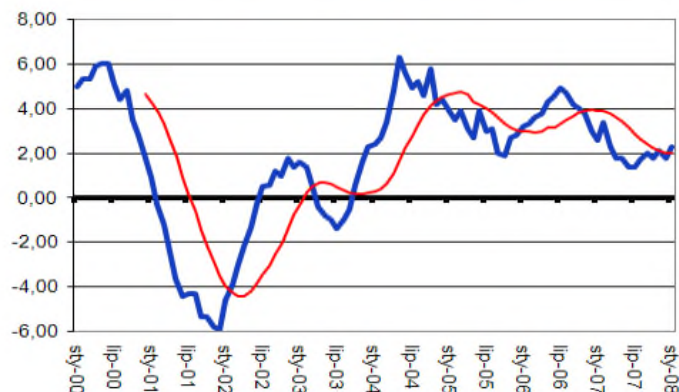
Usa NY Empire i FED Filadelfia



W przypadku tych danych jedyne dodatnie odczyty byłyby zaskoczeniem dla inwestorów co mogłoby wywołać przede wszystkim wzrosty na amerykańskich giełdach.

Najmniej ciekawie zapowiadają się dane o lutowej dynamice wzrostu produkcji przemysłowej prognoza +1,6 %, w styczniu +2,3 %

Usa produkcja przemysłowa



Utrzymanie dynamiki nad poziomem 2,0 % byłoby pozytywnym sygnałem świadczącym o utrzymaniu koniunktury w tym segmencie gospodarki.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

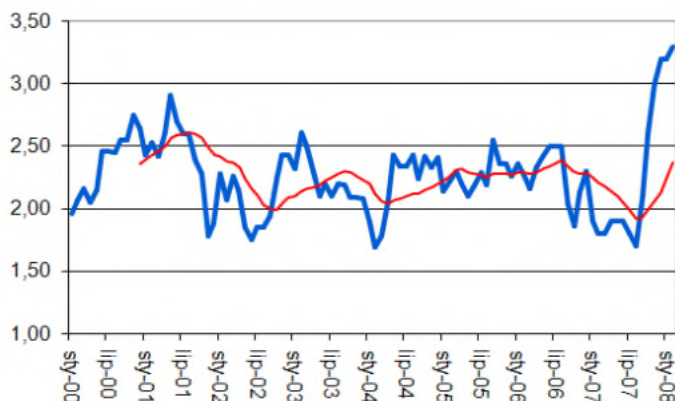
Fundamental Weekly Review



Strefa EURO

W ubiegłym tygodniu oczy wszystkich inwestorów skupione były na obserwacji danych o inflacji CPI, która w ostatnich miesiącach wyraźnie wymknęła się spod kontroli. Okazało się, że lutowa dynamika wzrostu inflacji znów była większa +3,3 %, od prognoz +3,2 %, w styczniu +3,2 %.

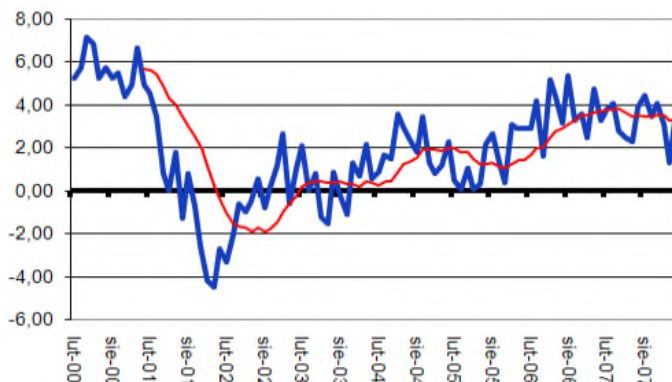
Euroland inflacja CPI



Inflacja cały czas rośnie, a to tylko kolejny powód do tego aby utrzymywać wysoki poziom stóp procentowych co widać już po notowaniach Euro, które notuje coraz to nowe historyczne rekordy.

Druga publikacja, która wpłynęła na rynki to dane o styczniowej dynamice wzrostu produkcji przemysłowej, która wyniosła +3,8 %, zdecydowanie więcej niż zakładały prognozy +2,6 %, w grudniu +1,3 %

Euroland produkcja przemysłowa



Zdecydowana poprawa w przemyśle sugeruje, że gospodarka europejska oddala się od kłopotów jakie trawią USA.

W nadchodzącym tygodniu najciekawiej zapowiadają się dane o marcowej wartości wskaźników PMI sektora usług, prognoza 52,0 pkt, w lutym 52,3 pkt

Euroland PMI usługi



Oraz sektora przemysłowego, prognoza 51,9 pkt, w lutym 52,3 pkt

ALPHA FINANCIAL SERVICES

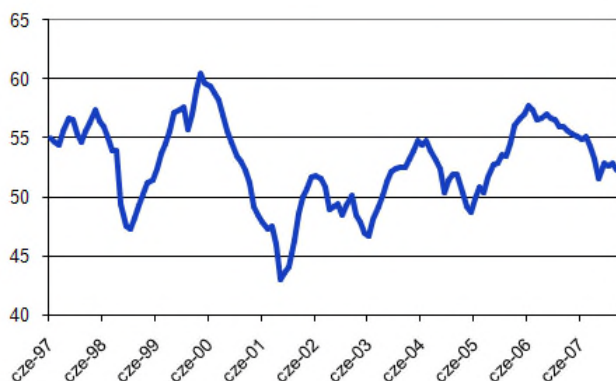
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



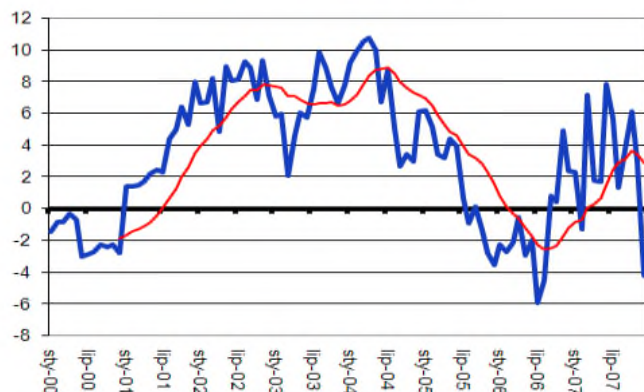
Euroland PMI Produkcja



Najistotniejsze jest to aby wskaźniki te utrzymały wartości nad poziomem 50 pkt, każdy odczyt mniejszy niż w/w wartość będzie świadczył o recesji w gospodarce Eurolandu.

Trzecią ciekawą publikację będzie raport na temat styczniowego poziomu bilansu handlowego, prognoza -5,0 mld Euro, w grudniu -4,2 mld Euro.

Euroland Bilans Handlowy

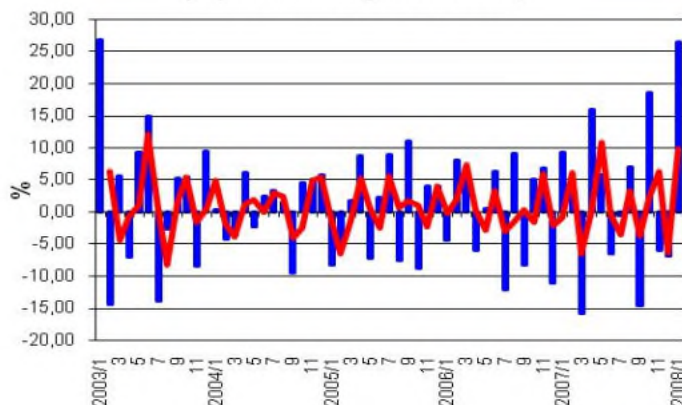


Wysoki poziom Euro sugeruje, że należy oczekiwać danych gorszych od prognoz co oznacza, że każdy odczyt pokazujący zmniejszanie deficytu będzie odczytywany jako pretekst do kupna Euro i kupna europejskich akcji.

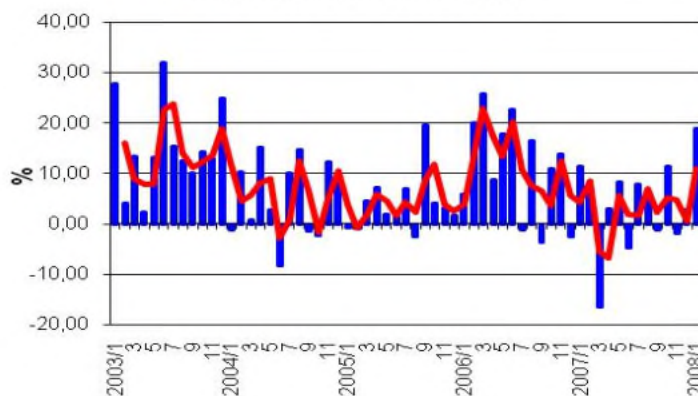
Japonia

Tydzień rozpoczęliśmy od danych dotyczących zamówień nowych maszyn w gospodarce japońskiej. Dane dotyczą zarówno zamówień w sektorze prywatnym i publicznym jak i w całej gospodarce. W całej gospodarce zamówienia wzrosły w styczniu o prawie 26,5% w stosunku do grudnia 2007. W porównaniu do analogicznego okresu 2007 zamówienia są większe o 19,00%.

**Zamówienia nowych maszyn
(Japan Machinery Orders m/m)**



**Zamówienia nowych maszyn
(Japan Machinery Orders y/y)**



Wyraźny wzrost zamówień powoduje, że z optymizmem można patrzeć na prognozy wzrostu gospodarczego w 1Q 2008 roku.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

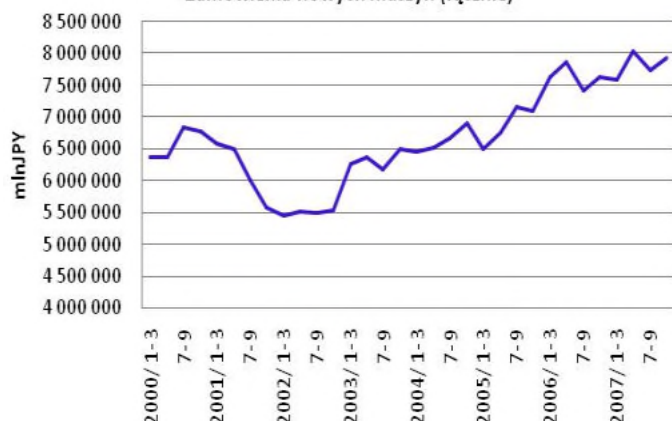
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

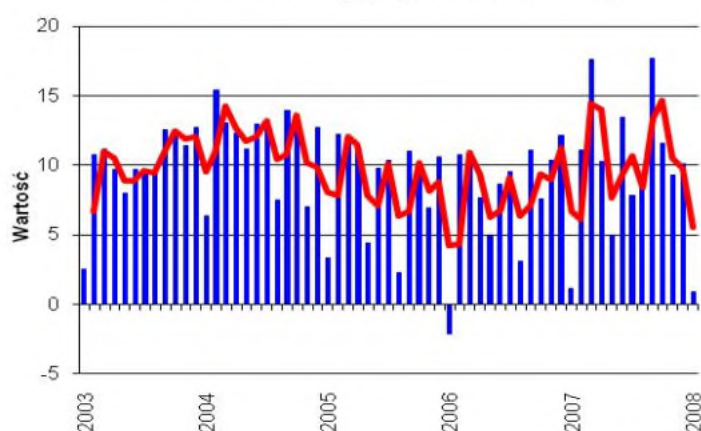
Fundamental Weekly Review



Zamówienia nowych maszyn (łącznie)



Bilans handlowy (Japan Trade Balance)

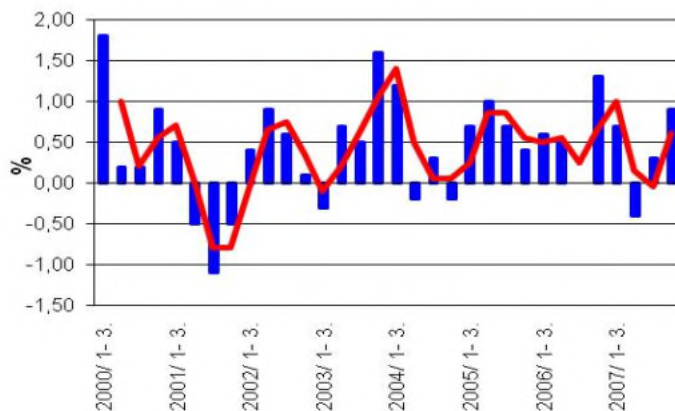


Powyżej przedstawiono zamówienia nowych maszyn kwartalnie. Widac wyraźnie, że od końca recesji w latach 2001/02 stale rośnie wartość zamawianych maszyn. Można sądzić, że nie widac oznak recesji podobnych od tych mających miejsce w USA. Co ważne jednak, jeśli w USA dojdzie do spowolnienia gospodarczego i poważnych komplikacji gospodarczych (a z takimi symptomami mamy już do czynienia) to Japonia, jako największy eksporter towarów do USA odczuje to nader silnie.

Nadwyżka w bilansie handlowym stopniała w styczniu 858 mld jenów. Ciągłe widać umacniającego się jena japońskiego co wskazuje na to, że coraz bardziej opłaca się import towarów niż eksport i co może powodować właśnie zmniejszającą się nadwyżkę.

Ostateczny odczyt wzrostu gospodarczego w 4Q 2007 niewiele różnił się od odczytu pierwszego. Wzrosy w ujęciu q/q był większy o 0,90% w skali roku gospodarka rosła w tempie 3,50%. Deflator PKB w 4Q w prównaniu do 4Q 2006 zmalał o 1,30%.

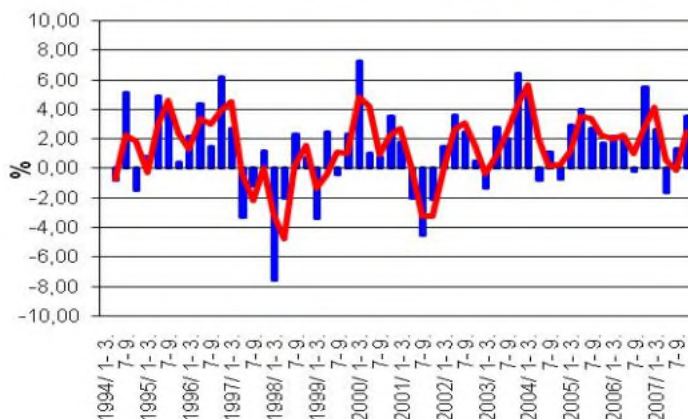
GDP (Japan Gross Domestic Product q/q)



Fundamental Weekly Review

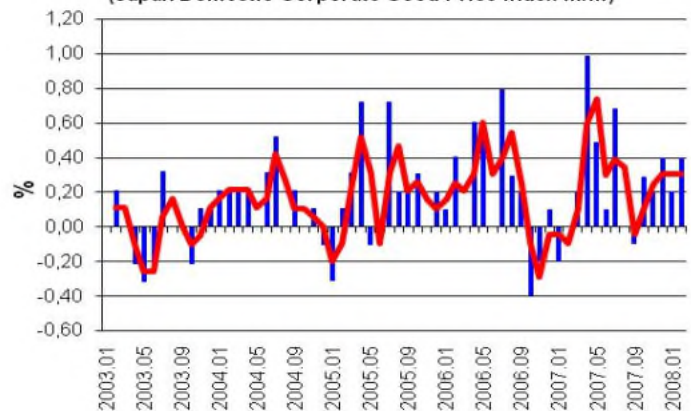


GDP (Japan Gross Domestic Product annualized)

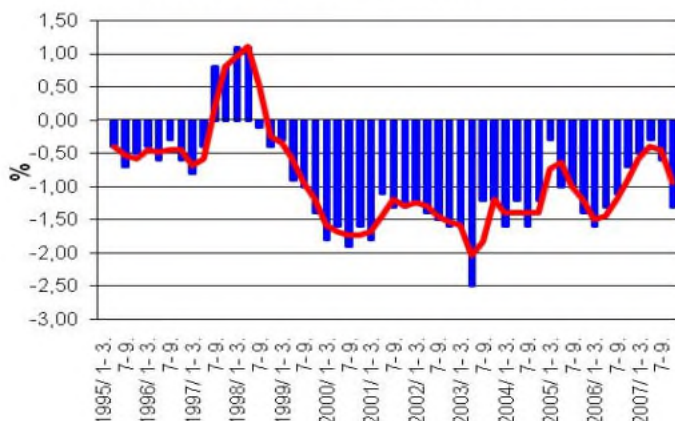


CGPI

(Japan Domestic Corporate Good Price Index m/m)

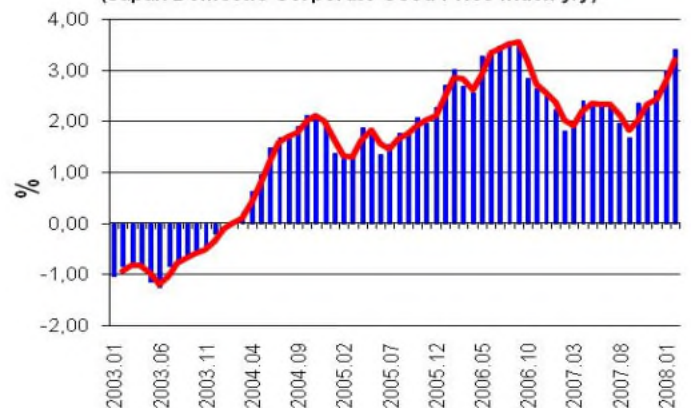


GDP (Japan Gross Domestic Product Deflator)



CGPI

(Japan Domestic Corporate Good Price Index y/y)



Stale rośnie inflacja producentów CGPI. W odczycie za luty ceny produkcyjne wzrosły w ujęciu miesięcznym o 0,40%. W skali rocznej inflacja CGPI wyniosła 3,40%.

Pomimo dobrych danych o gospodarce – większy wzrost PKB niż zakładano, zaufanie konsumentów co do przyszłości ciągle się nie najlepszym a indeks zaufania konsumentów stale spada. W lutym jego wartość wynosiła 36,4 pkt wobec 37,9 pkt w styczniu.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

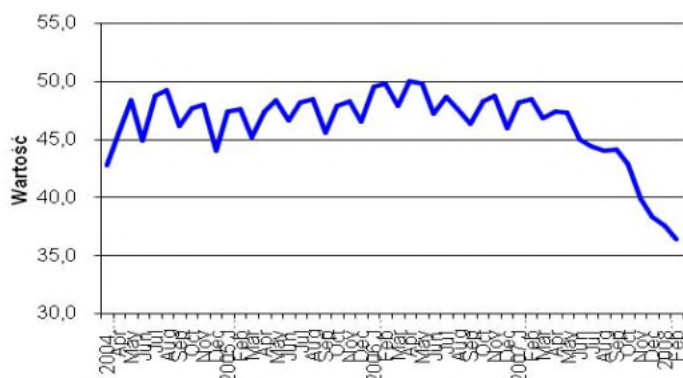
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

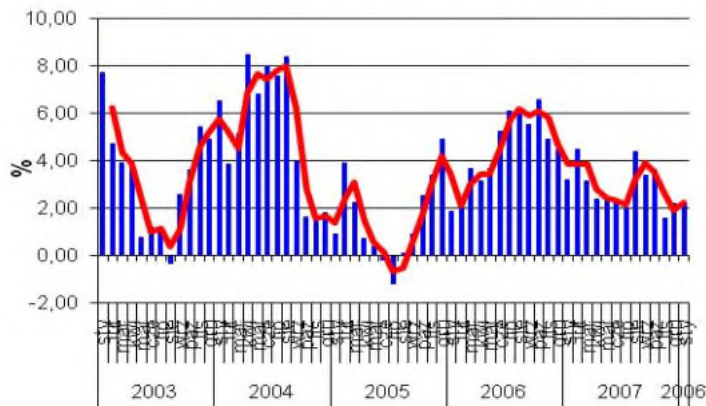
Fundamental Weekly Review



Zaufanie konsumentów
(Japan Consumer Confidence)



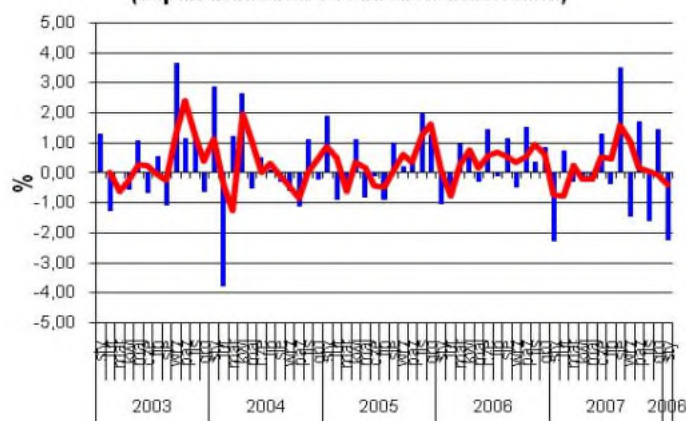
Produkcja przemysłowa
(Japan Industrial Production Index y/y)



Produkcja przemysłowa spadła w styczniu o 2,20%.

Oczekujemy, że w najbliższym czasie, powinniśmy zaobserwować wzrost produkcji przemysłowej, skoro producenci zamówili więcej maszyn (o czym pisaliśmy na początku komentarza dotyczącego Japonii).

Produkcji przemysłowa
(Japan Industrial Production Index m/m)

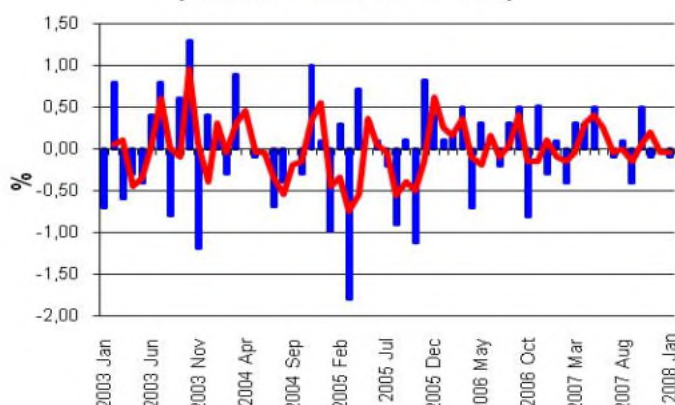


W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa jest natomiast większa o 2,20%.

Wielka Brytania

Obserwujemy niewielkie zmiany w produkcji przemysłowej. W ujęciu miesięcznym produkcja spadła o 0,10%. W skali rocznej była jednak w styczniu większa o 0,40% wobec analogicznego okresu 2007.

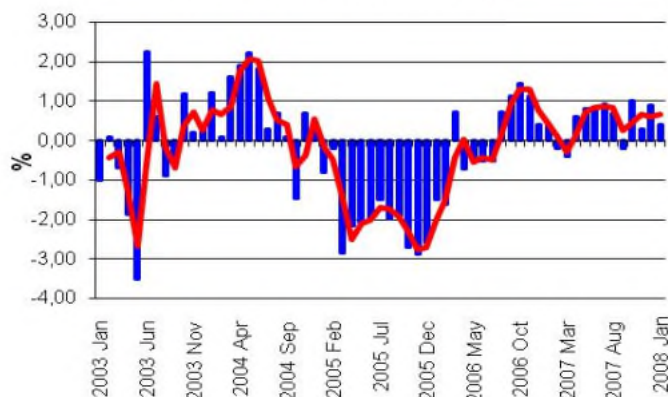
Produkcja przemysłowa
(UK Industrial Production m/m)



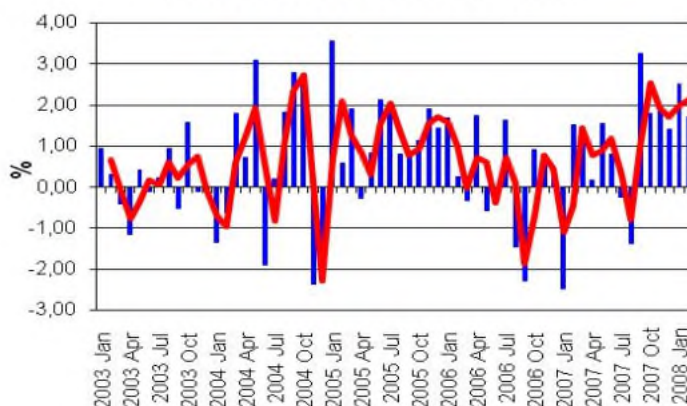
Fundamental Weekly Review



Produkcja przemysłowa
(UK Industrial Production y/y)



PPI Input
(UK Producer Price Index Input m/m)

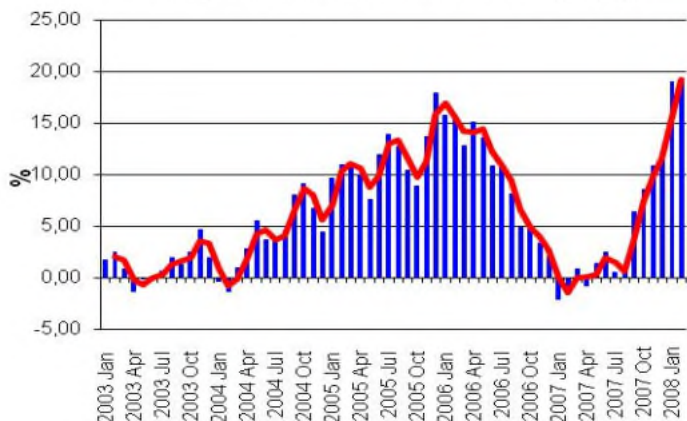


Póki co utrzymuje się ona na stabilnym poziomie i nie dochodzi do gwałtownych zmian. Jednak sądząc po prognozach banku centralnego dotyczącego wzrostu gospodarczego w 2008 roku, można spodziewać się, że produkcja może w niektórych okresach dość znacząco spadać.

Innymi ważnymi danymi które ukazały się w tym tygodniu były informacje dotyczące inflacji producentów PPI za luty. Jak wiemy, inflacja producentów przekłada się bezpośrednio na ceny produktów gotowych (inflację konsumentów CPI). Czasem jednak bywa tak, że ceny konsumenckie nie rosną pomimo znacznych wzrostów inflacji PPI. Oznacza to, że producenci biorą na siebie większe koszty zmniejszając tym samym marże. Mniejsze zyski przedsiębiorców powodują, że są oni mniej chętni do inwestowania w nowe maszyny i technologie oraz rozpoczynają prowadzić bardziej restrykcyjną politykę kadrową.

PPI dzieli się na dwie części – inflacja cen wejściowych (surowców, które są potrzebne do wyprodukowania dóbr) oraz cen wyjściowych (cen wyrobów gotowych). Ceny wejściowe wrosły w ujęciu miesięcznym o 1,70% a w skali rocznej były w lutym wyższe o 19,30%. Dane roczne za styczeń zostały zrewidowane z poziomu 19,10% do poziomu 19,00%.

PPI Input (UK Producer Price Index Input y/y)



Ceny wyjściowe wrosły w lutym o 0,70% wobec stycznia 2008. W porównaniu do analogicznego okresu roku 2007, ceny są wyższe o 5,70%.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

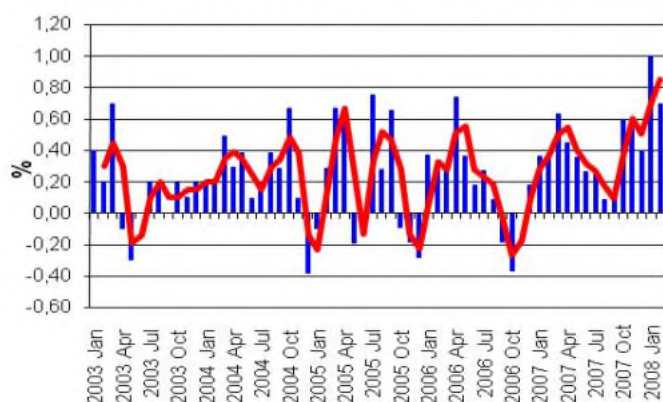
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

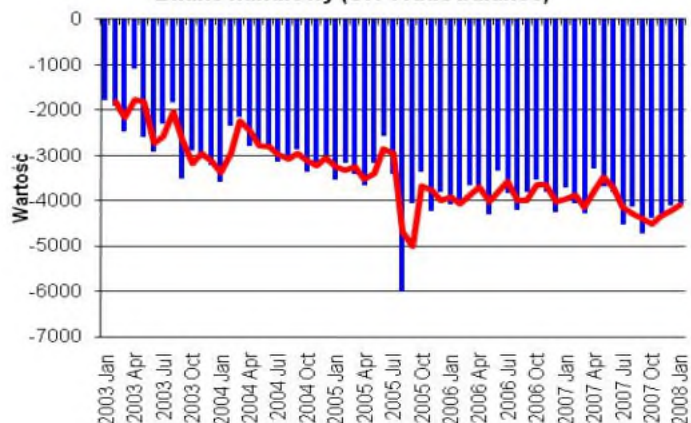
Fundamental Weekly Review



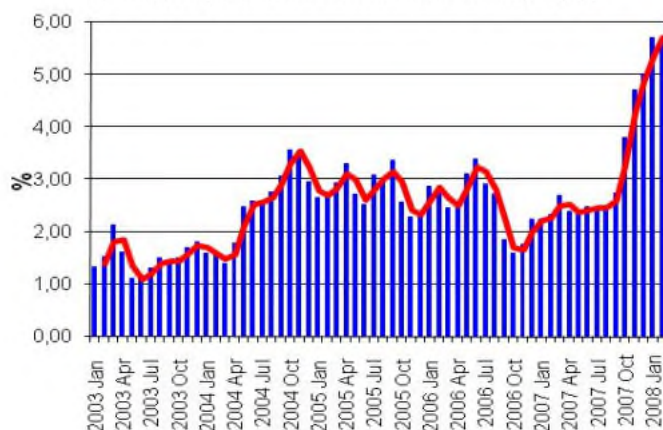
PPI Output
(UK Producer Price Index Output m/m)



Bilans handlowy (UK Trade balance)



PPI Output (UK Producer Price Index Output y/y)



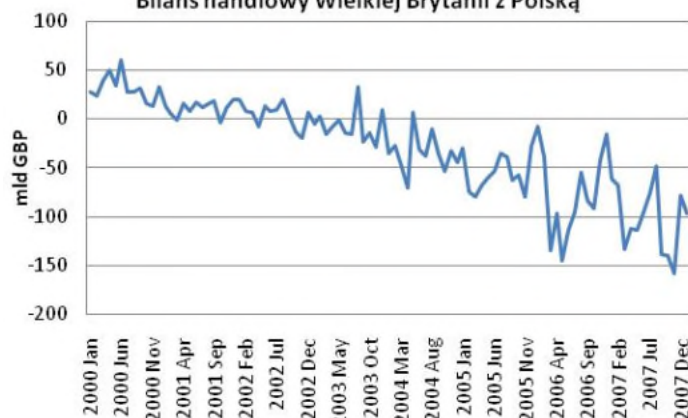
Widać wyraźną dysproporcję pomiędzy obiema rodzajami inflacji, wskazującą na to, że producenci przenoszą wyższe koszty surowców na swoje barki. Jeśli ceny surowców (głównie ropy) nadal będą rosły, można spodziewać się, że w końcu zostaną one w większym stopniu przeniesione na ceny wyrobów gotowych.

Zwiększył się nieznacznie deficyt w bilansie handlowym w styczniu. W grudniu deficyt wynosił niecałe 4,1 mld GBP. W styczniu zwiększył się do poziomu 4,29 mld GBP.

Wzrost deficytu ma oczywiście niekorzystny wpływ na siłę waluty brytyjskiej. Oznacza, że więcej się importuje niż eksportuje.

Ciekawostką może być fakt, że w handlu z Polską, Wielka Brytania także wykazuje deficyt. Zapewne jest to także spowodowane dużą ilością naszych rodaków w tym kraju, którzy przyzwyczajeni do rodzimych produktów napędzają polski eksport, głównie towarów konsumpcyjnych i żywności. Widać wyraźnie, że jeszcze do czasu naszego wejścia do UE bilans handlowy był na stabilnym poziomie i oscylował wokół wartości 0. Od roku 2004, kiedy to Polska weszła do UE a Wielka Brytania otworzyła swój rynek pracy dla nowych członków UE, widać wyraźnie, że import z Polski przybrał na sile.

Bilans handlowy Wielkiej Brytanii z Polską



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

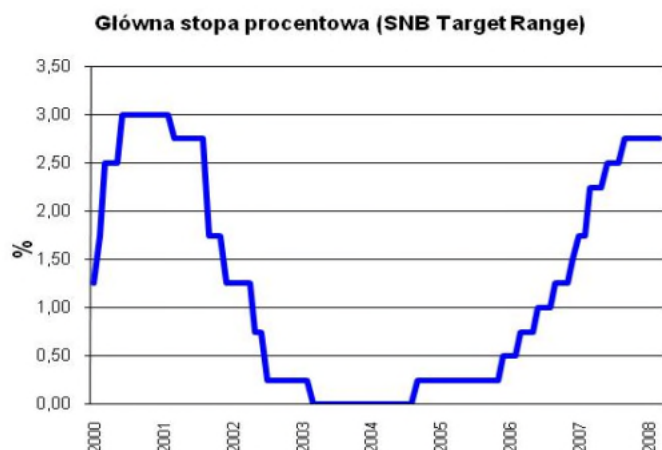
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review

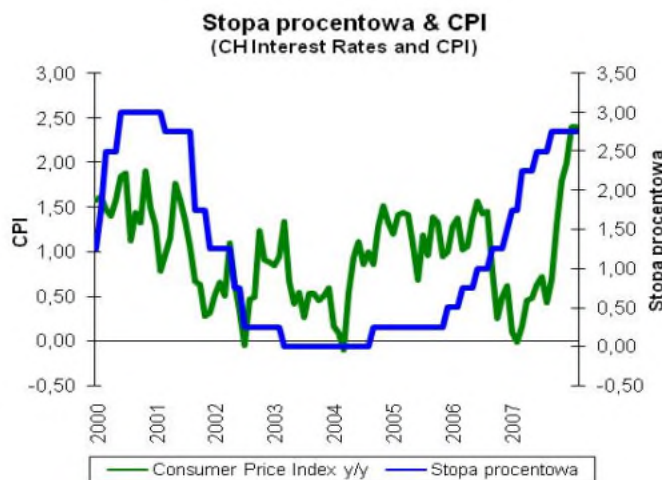


Szwajcaria

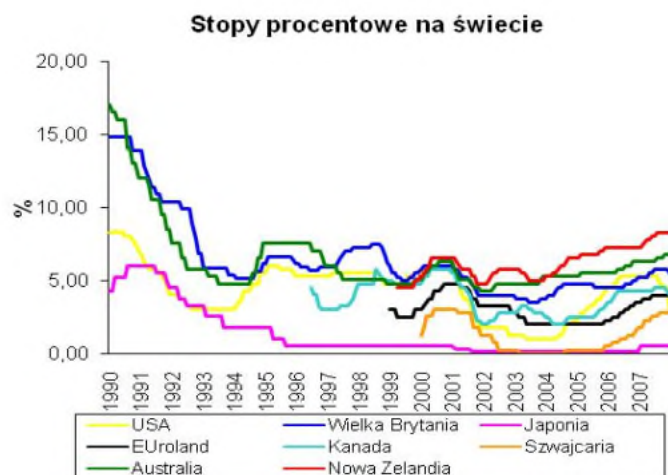
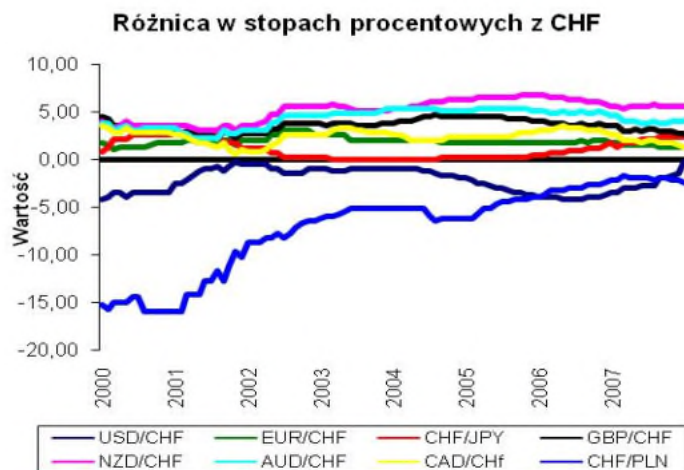
Najważniejszym wydarzeniem tygodnia w Szwajcarii było posiedzenie SNB w sprawie stóp procentowych. Swiss National Bank pozostawił główną stopę procentową na niezmiennym poziomie 2,75%.



To bardzo dobra informacja dla wszystkich tych, którzy mają kredyty w tej walucie. Przy jednoczesnym wzroście oprocentowania w Polsce i umacnianiu się Złotego, kredyty w CHF są nadal bardzo atrakcyjne. Co więcej można zakładać, że SNB nie dokona podwyżek stopy procentowej z racji presji na obniżanie stóp wywołanej przez USA.



Realna stopa procentowa jest na bardzo niskim poziomie, nie opłaca się zatem inwestować środków (trzymać oszczędności) w Szwajcarii.



Kanada

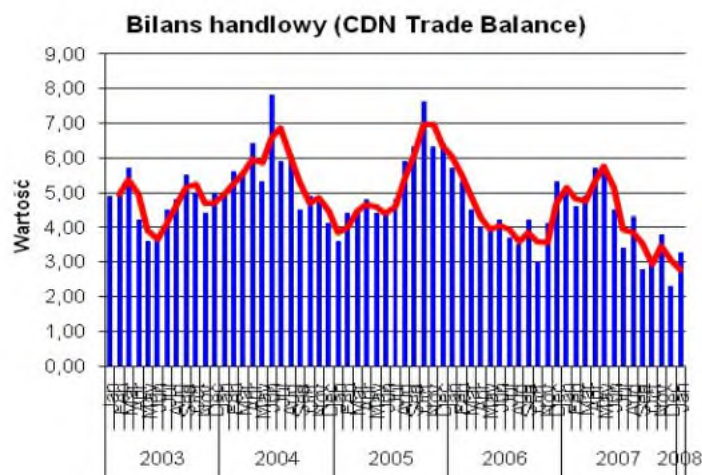
Na rynku nieruchomości w Kanadzie obserwujemy zgoła inną sytuację niż w USA, gdzie popyt na mieszkania maleje a co za tym idzie ceny także spadają. Według najnowszych danych, w styczniu w Kanadzie „inflacja cen nieruchomości” wynosiła w skali rocznej 0,6%. W ujęciu miesięcznym nieruchomości podrożały o 6,2% a ziemia 6,9%.

Fundamental Weekly Review



Indeks zmian cen nieruchomości (styczeń)	Indeks	m/m	r/r
Kanada łącznie	157.6	6.5	0.6
Nieruchomości	167.6	6.2	0.6
Ziemia	137.9	6.9	0.4
St. John's	144.3	9.1	1.1
Halifax	146.4	11.4	0.9
Charlottetown	120.6	2.4	1.3
Saint John, Fredericton and Moncton	115.9	2.0	0.7
Québec	151.7	6.3	0.3
Montréal	157.9	4.6	0.9
Ottawa-Gatineau	164.2	2.0	1.2
Toronto and Oshawa	144.9	4.2	0.9
Hamilton	150.7	3.5	0.9
St. Catharines-Niagara	152.3	3.5	0.5
Kitchener	141.3	2.4	1.3
London	140.4	3.5	0.6
Windsor	103.3	-0.9	0.2
Greater Sudbury and Thunder Bay	109.2	6.7	0.4
Winnipeg	172.5	15.2	0.6
Regina	204.4	25.9	0.0
Saskatoon	225.9	51.7	4.5
Calgary	252.2	5.6	0.3
Edmonton	248.0	19.0	-0.5
Vancouver	123.6	6.5	0.1
Victoria	119.3	1.6	0.3

Wysokie ceny ropy naftowej pomagają Kanadzie w utrzymywaniu nadwyżki w bilansie handlowym, która w styczniu wyniosła 3,26 mld CAD. Dane za grudzień zostały zrewidowane z poziomu 2,4 mld CAD do 2,3 mld CAD.



Utrzymująca się nadwyżka powoduje, że dolar kanadyjski powinien być nadal silny jednak z drugiej strony silna waluta powoduje ograniczanie eksportu – przynajmniej w teorii. Wiemy bowiem, że podobnie jak w Polsce, silna waluta nie powoduje, wbrew powszechnym opiniom spadku wartości eksportowanych towarów. Co ciekawe eksport jest głównym motorem napędowym gospodarki tak w Polsce jak i w Kanadzie. Wiemy bowiem, że jedni przedsiębiorcy zabezpieczają się przed ryzykiem kursowym, inni nie. Ci co się zabezpieczają mają większe szanse na wygrywanie przetargów, konkurencję cenową z podmiotami zagranicznymi w przetargach itp. Ci co się nie zabezpieczają przed ryzykiem kursowym liczą na szczęście i w większości przypadków prędzej czy później wypadają z gry. Skutkiem tego jest zwiększenie produkcji, eksportu i zatrudnienia w firmach zabezpieczających się.

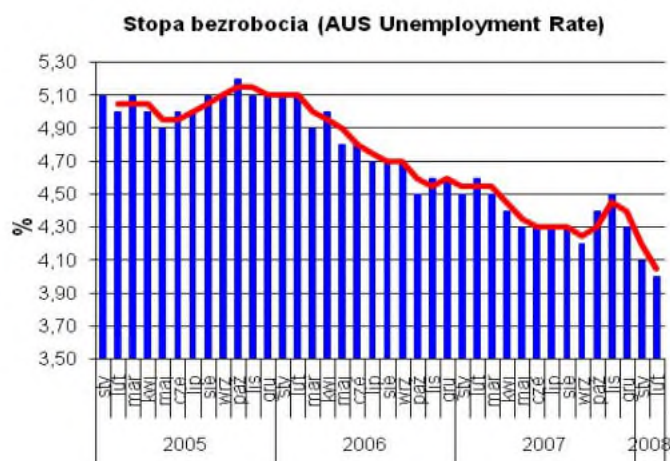
Eksport w styczniu wzrósł w Kanadzie w porównaniu do grudnia o 3,6%, przy jednoczesnym wzroście importu o 1,00%. Nadwyżka w handlu z USA wyniosła w styczniu 6,2 mld CAD. Wyższe ceny energii i ropy zwiększyły wartość eksportu tych dóbr o 11,9% do poziomu 9,2 mld CAD.

Fundamental Weekly Review



Australia

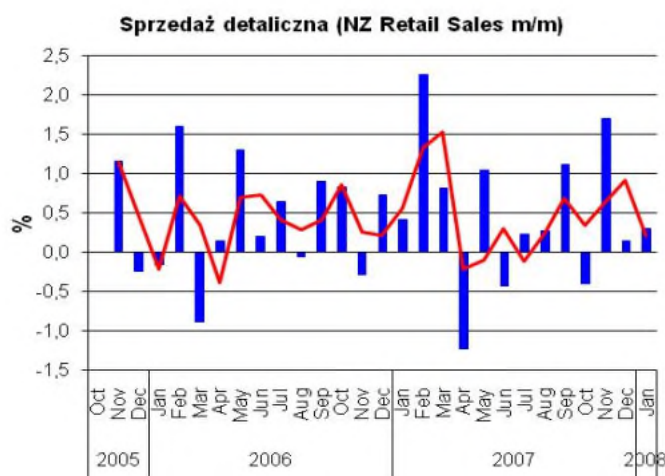
Stopa bezrobocia w Australii spadła do najniższego poziomu od 33 lat! W lutym poziom bezrobocia wyniósł 4,00%.



Bezrobocie wśród mężczyzn wyniosło 3,60%, wśród kobiet 4,40%. Najwyższe bezrobocie utrzymuje się na Tasmanii (5,1%) a najniższe na wschodnim wybrzeżu (2,4%).

Nowa Zelandia

Sprzedaż detaliczna w styczniu 2008 wzrosła w porównaniu do grudnia o 0,30%.

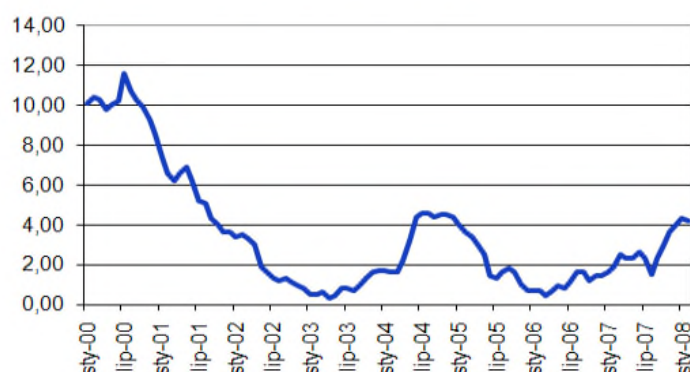


To dobra informacja dla gospodarki. Choć widać, że dynamika sprzedaży jest coraz niższa.

Polska

Także w Polsce ostatnie pięć dni było oczekiwaniem na dane o inflacji CPI. Wypowiedzi członków RPP oraz pracowników Ministerstwa Finansów sugerowało, że należy oczekiwać danych pokazujących iż inflacja wzrosła bardziej niż zakładały wcześniejsze prognozy. Odczyt danych o inflacji, które pokazały, iż inflacja spadła +4,2 %, zamiast wzrosnąć jak mówiły prognozy +4,6 %, w styczniu +4,3 %

Polska inflacja CPI



Został odczytany bardzo pozytywnie co szczególnie dobrze widoczne było na rynku długu, gdzie rentowności spadły. Spadek inflacji sprzyja także wywołaniu większej korekty wzrostowej na parach związanych z PLN ponieważ inwestorzy zakładają, że przy takich danych zmniejsza się prawdopodobieństwo dalszych szybkich obniżek stóp procentowych.

W nadchodzącym tygodniu najważniejsze będą dane o lutowej dynamice wzrostu produkcji przemysłowej, prognoza +10,4 %, w styczniu +10,8 %.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

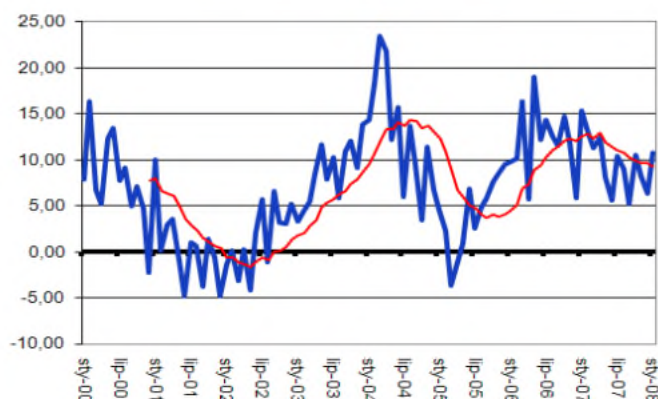
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



Polska Produkcja Przemysłowa

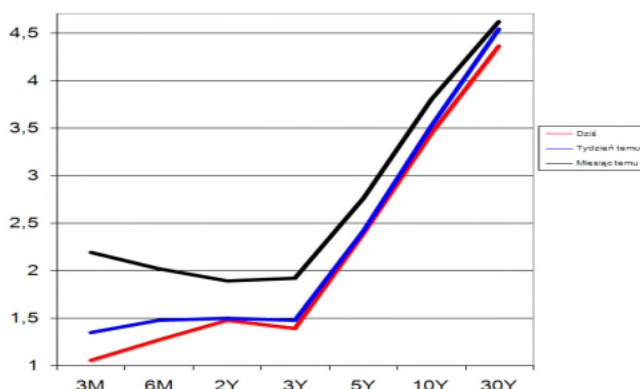


W lutym inwestorzy zostali zaskoczeni przez dane lepsze od prognoz dlatego wielu inwestorów oczekuje kontynuacji tego trendu. Z długoterminowego punktu widzenia najważniejsze jest jednak to aby dynamika wzrostu utrzymała się nad poziomem 5,0 %, jeśli tak będzie to nie powinno dojść do kolejnej przeceny polskich akcji.

Rynek długu i stopy procentowej

Na rynku długu spadek rentowności pokazuje, że ostatni tydzień upłynął pod znakiem kontynuacji hossy.

Usa Krzywa dochodowości 14.03



Spadki rentowności zostały odnotowane na całej długości krzywej dochodowości. Najbardziej spadły na bliższej części krzywej

co oznacza, że inwestorzy przygotowują się na kolejną obniżkę stóp procentowych.

Należy podkreślić, że rentowności obligacji z terminem wykupu 3-miesięcia pokazały spadek rentowności bliski 1 % zbliżając się powoli do swoich rekordowych poziomów.

Po śródowej decyzji w sprawie poziomu stóp procentowych bardzo prawdopodobne jest to, że rynek rozpocznie kolejną korektę, którą znów będzie trzeba wykorzystać do kupowania obligacji licząc na kontynuację hossy.

Hossa czyli spadki rentowności obligacji bardzo dobrze są widoczne tak na wykresie obligacji 10-cio jak i 30-letnich.



Fundamental Weekly Review

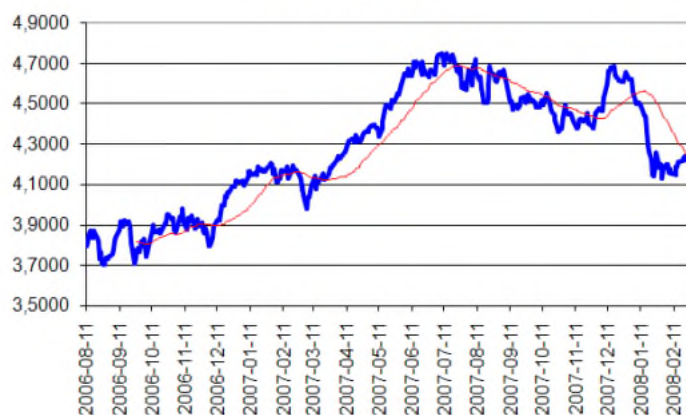


Na polskim rynku długu dane makroekonomiczne o inflacji CPI były dla inwestorów zaskoczeniem co pociągnęło za sobą spadki rentowności. Korekta wydaje się być tylko chwilowym spadkiem po zakończeniu którego powróci tendencja wzrostowa.



Na rynku przyszłej stopy procentowej obserwowane są następujące zjawiska.

FRA 9x12 EUR



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy utrzymania stóp na poziomie 4,00 %.

FRA 9x12 USD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się co najmniej jeszcze dwóch obniżek stóp do poziomu 2,50 % z poziomu 3,00 %. Oczekiwany jest spadek atrakcyjności aktywów denominowanych w Usd.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



FRA 9x12 JPY



FRA 9x12 GBP



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy co najmniej jeszcze dwie podwyżki stóp procentowych z 0,50 % do 1,00 %. Oczekiwany jest wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych w Jenach i kontynuacja zamykania pozycji typu carry trade.

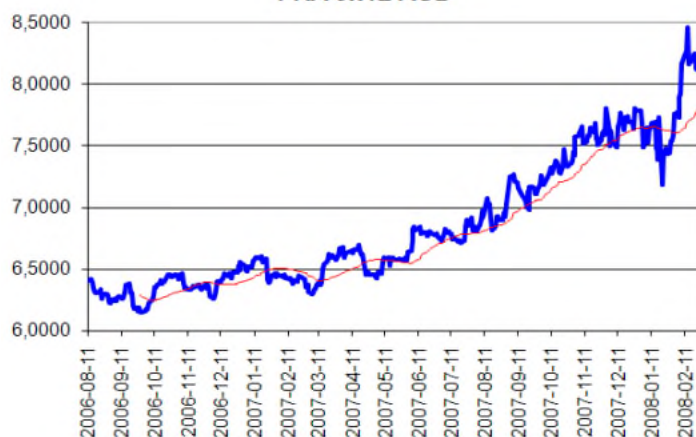
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się utrzymania stóp na poziomie 5,25%.

FRA 9x12 CHF



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek oczekuje utrzymania stóp na poziomie 2,75 %.

FRA 9x12 AUD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy co najmniej jeszcze czterech podwyżek stóp procentowych z 7,25 % do 8,25 %. Oczekiwany jest wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych w Aud. To waluta, na której trwać będzie proces carry trade.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review

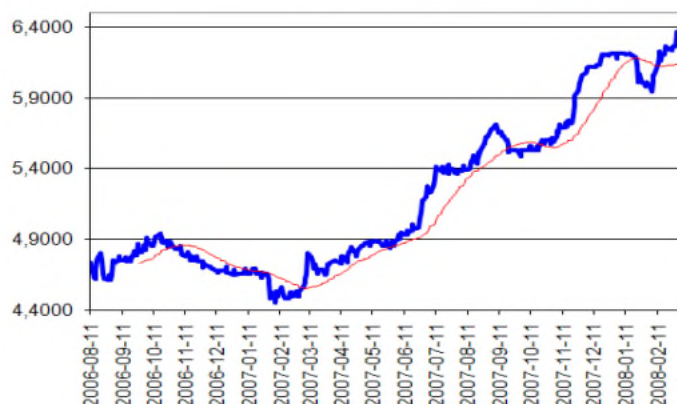


FRA9x12 NZD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy co najmniej jeszcze dwóch podwyżek stóp procentowych z 8,25 % do 8,75 %. Oczekiwany jest wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych w Nzd. To waluta, na której trwać będzie proces carry trade.

FRA9x12 PLN



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy co najmniej jeszcze trzech podwyżek stóp procentowych z 5,50 % do 6,25 %. Oczekiwany jest mocny wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych w Pln. To waluta, na której trwać będzie proces carry trade.

FRA 9x12 CAD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się utrzymania stóp na poziomie 3,50 %. Oczekiwany jest spadek atrakcyjności aktywów denominowanych w Cad.

Autorskie wskaźniki i indeksy

(aktualizacja 01.03.2008)

W dziale tym zamieszczać będziemy wszelkie wskaźniki czy indeksy których autorami jesteśmy my sami. Mogą to być zarówno wskaźniki oraz indeksy oparte na cenach jednak w głównej mierze skupiać się będziemy na indeksach bądź wskaźnikach makroekonomicznych. Na dobry początek przedstawimy indeksy walutowe, które pokazują siłę danej waluty. Nazwaliśmy je dlatego *Currency Strenght Index*.

USD Index

ALPHA FINANCIAL SERVICES

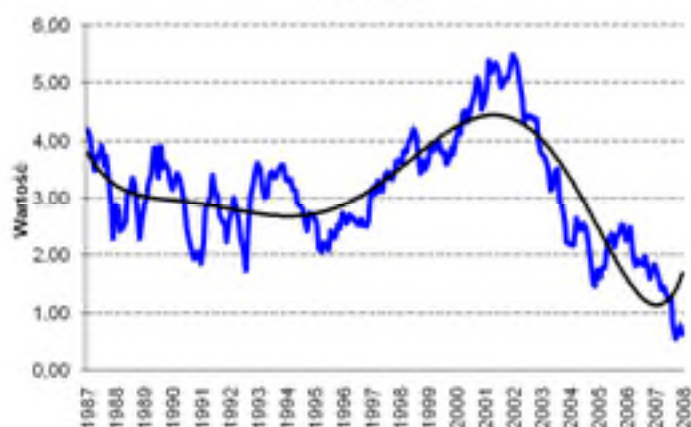
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

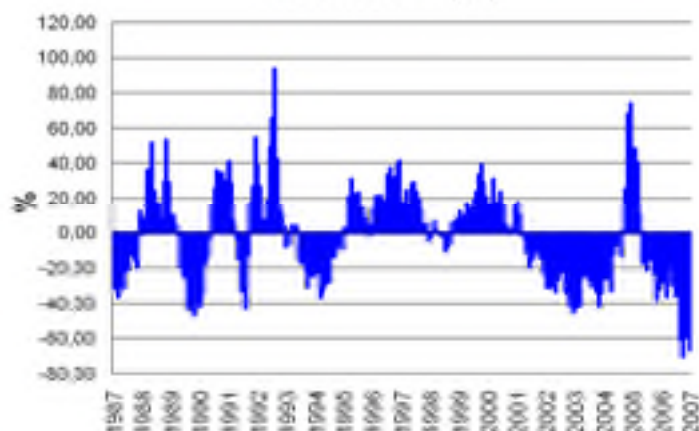
Fundamental Weekly Review



USD Index



USD Index zmiany y/y



Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: EUR/USD, USD/JPY, USD/CHF, GBP/USD, USD/CAD, AUD/USD przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Widać wyraźnie, że wartość dolara drastycznie spadła w latach 2001-2007. Obecnie obserwujemy, że trend ten może ulec zmianie.

EUR Index



EUR Index



W ostatnim okresie nastąpiły także duże wahania na indeksie w ujęciu m/m co wskazuje na to, że dolar amerykański stał się obiektem wzmożonej wymiany.

Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: EUR/USD, EUR/JPY, EUR/CHF, EUR/GBP, EUR/CAD, EUR/AUD przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Widać wyraźnie, że wartość EUR drastycznie wzrasta w latach 2001-2007. Jeżeli osłabienie EUR nadal będzie następowało tak jak miało to miejsce choćby w grudniu, to będzie to potwierdzenie wskazań indeksu USD – długoterminowy trend na walutach zaczyna się zmieniać.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

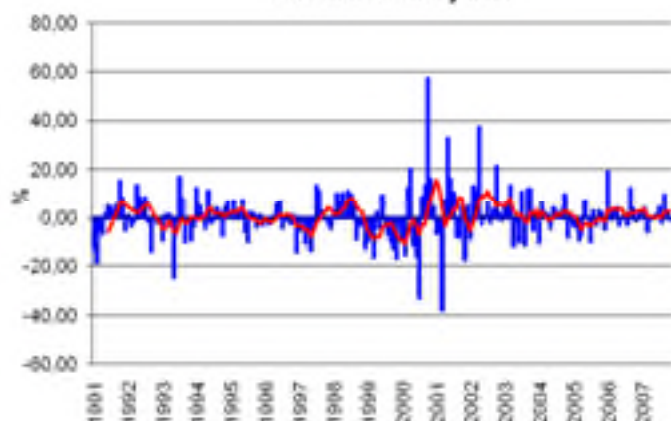
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

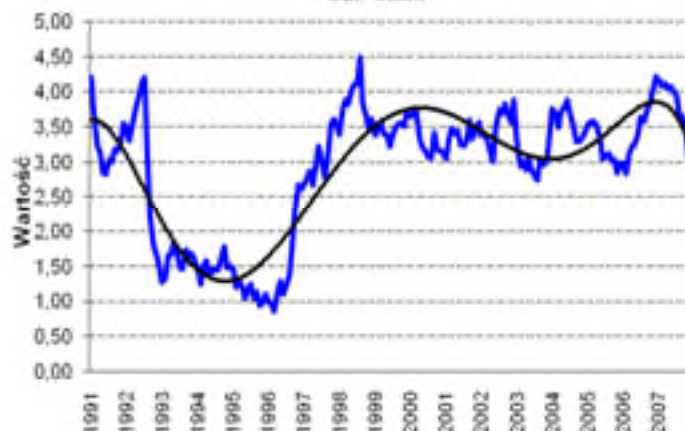
Fundamental Weekly Review

Alpha
FINANCIAL SERVICES

EUR Index zmiany m/m

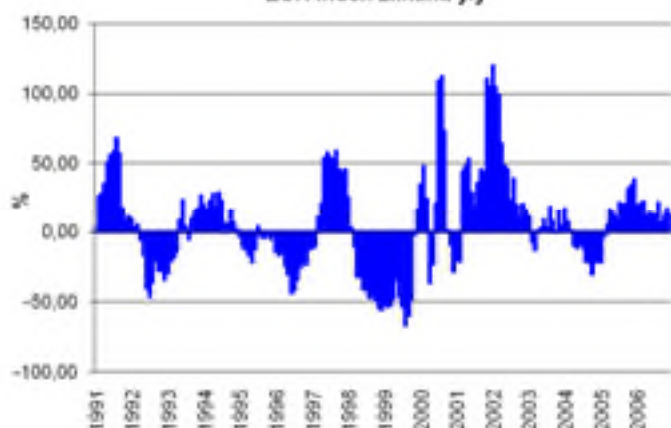


GBP Index



W przeciwieństwie do USD, tutaj mamy do czynienia z małą amplitudą wahań cen indeksu.

EUR Index zmiana y/y



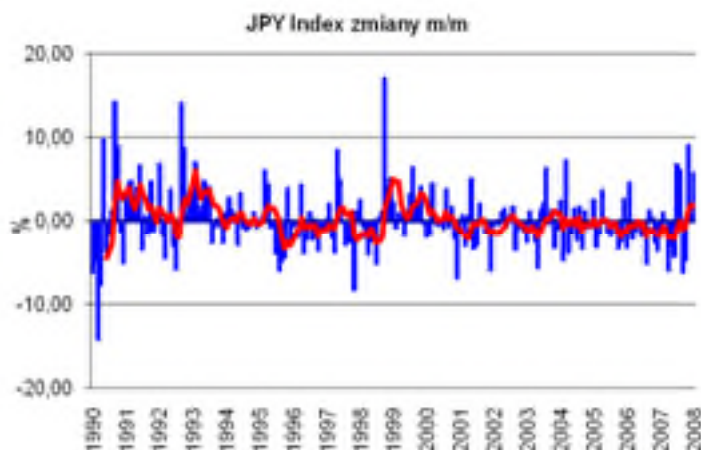
GBP Index

Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: GBP/USD, EUR/GBP, GBP/CHF, GBP/JPY, GBP/CAD, AUD/GBP przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Widać wyraźnie, że wartość GBP spada. Biorąc pod uwagę założenia analizy technicznej można spodziewać się tu także korekty do poziomów 2,50 na indeksie, co oczywiście pozwoliłoby znacznie umocnić USD.

GBP Index zmiany m/m

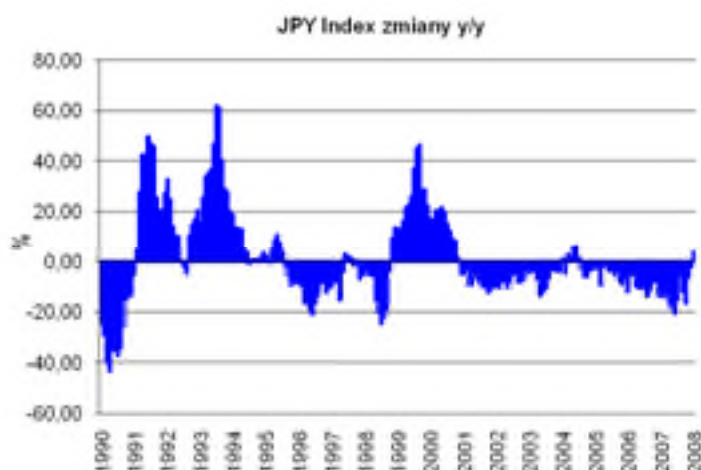


Fundamental Weekly Review



Tą zmianę nastawienia widać wyraźnie na zmianach procentowych ujętych rok do roku.

JPY Index

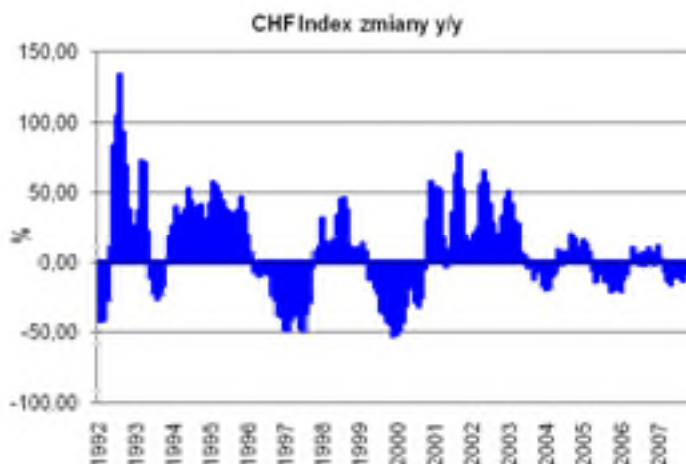


W zmianach rocznych widać wyraźnie, że coraz silniej przebijamy poziom 0,00. Kolejna oznaka, że do zmian nastawienia na rynku może dojść bardzo szybko.

Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: USD/JPY, GBP/JPY, CHF/JPY, EUR/JPY, CAD/JPY, AUD/JPY przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Carry trade działa bardzo mocno od 2000 roku. Generalnie nie ma na razie oznak zmiany tego nastawienia jednak na indeksie obserwujemy lekkie zatrzymanie.

CHF Index

Fundamental Weekly Review

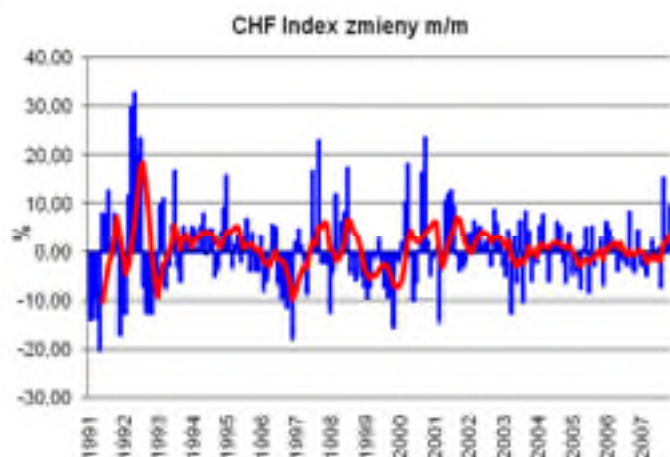


Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: USD/CHF, GBP/CHF, CHF/JPY, EUR/CHF, CAD/CHF, AUD/CHF przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Pomimo, że CHF umacnia się głównie na parze z USD (poprzez globalne osłabienie dolara) to na takich parach jak AUD/CHF czy GBP/CHF frank traci na wartości – podobnie jak ma to miejsce na parach z jenem działa tutaj strategia *carry trade*. Ostatnio widać jednak, że CHF odrabia na wartości i ma to odbicie w wartości naszego indeksu.

CAD Index



Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: USD/CAD, GBP/CAD, CAD/JPY, EUR/CAD, CAD/CHF, AUD/CAD przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Grudzień i styczeń nie były najlepszymi miesiącami dla kanadyjskiego dolara. Doszło na wielu parach do korekty a zwłaszcza do osłabienia się względem USD.

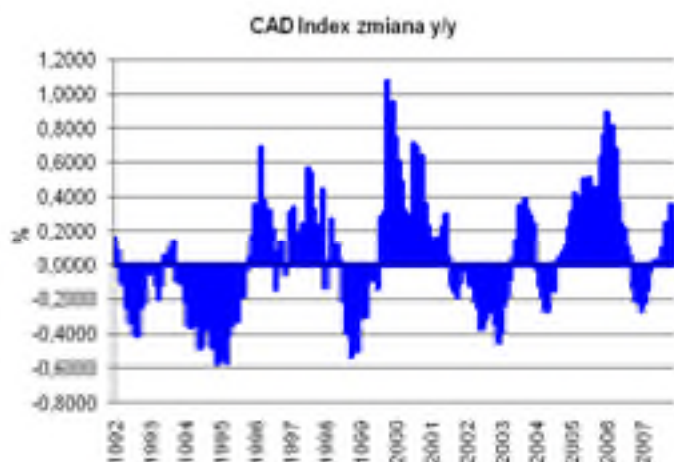
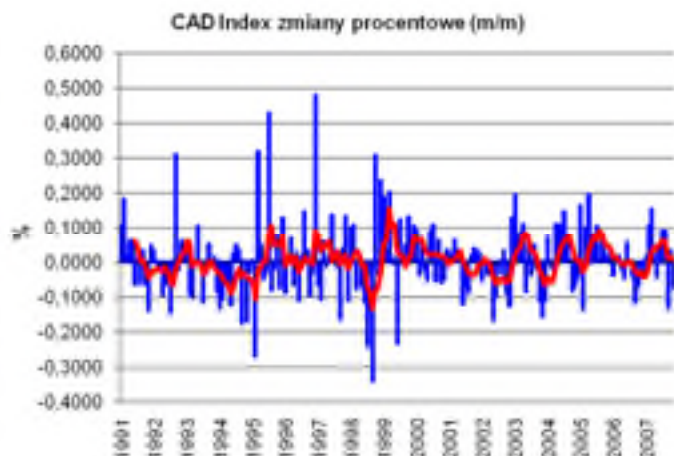


ALPHA FINANCIAL SERVICES

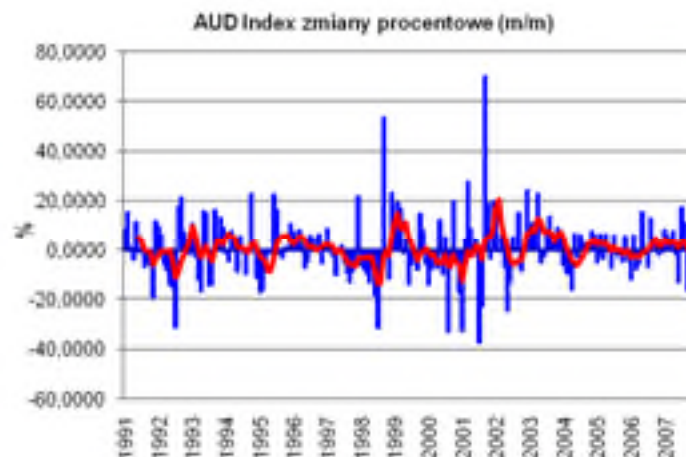
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: AUD/USD, AUD/JPY, AUD/CHF, GBP/AUD, AUD/CAD, EUR/AUD przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Widać wyraźnie, że technicznie trend na dolarze australijskim może ulec zmianie lub większej korekcie.



O ile zmiany y/y jeszcze tego nie pokazują, to sam indeks i naniesiona na nim średnia wskazują na możliwość zmiany nastawienia do waluty kanadyjskiej – co oznacza długoterminową sprzedaż tej waluty.

AUD Index

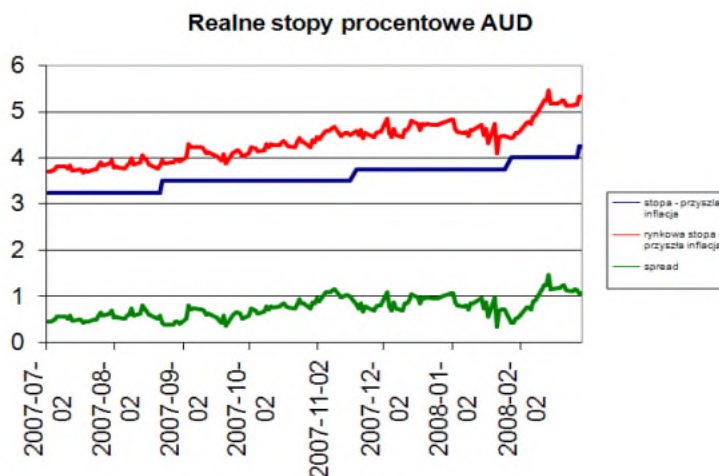
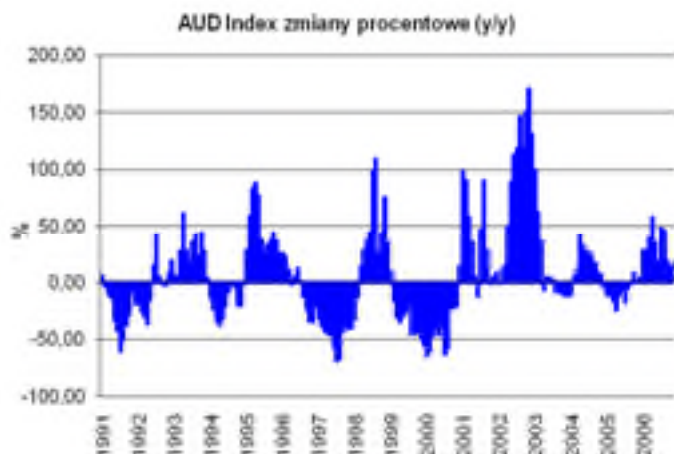
ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

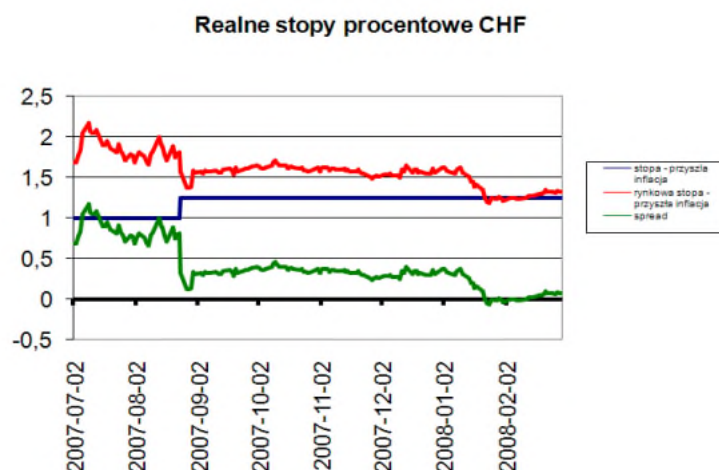
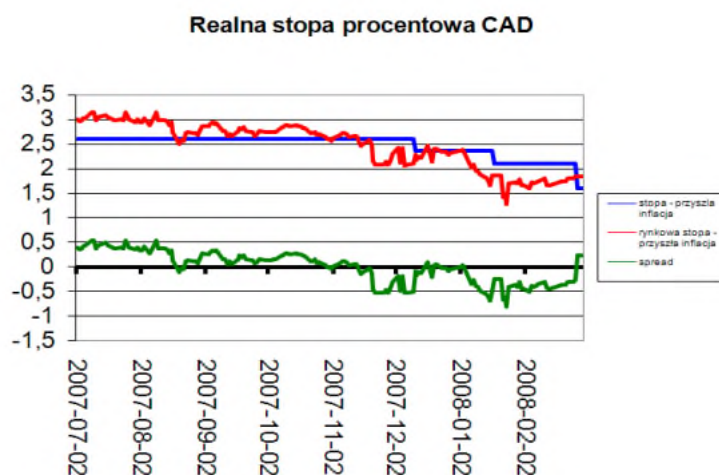
Fundamental Weekly Review



Na podstawie danych publikowanych przez banki centralne najważniejszych państw świata zostały stworzone prognozy realnej stopy procentowej. Realna stopa procentowa obejmuje obecną cenę pieniądza oraz oczekiwania odnośnie przyszłej inflacji dla okresu rok w przód, przedstawione w trzech formach;

- a) krótkoterminowa stopa procentowa minus projekcja inflacji,
- b) rynkowa stopa procentowa minus projekcja inflacji,
- c) różnica między a) i b) nazwana spreadem.

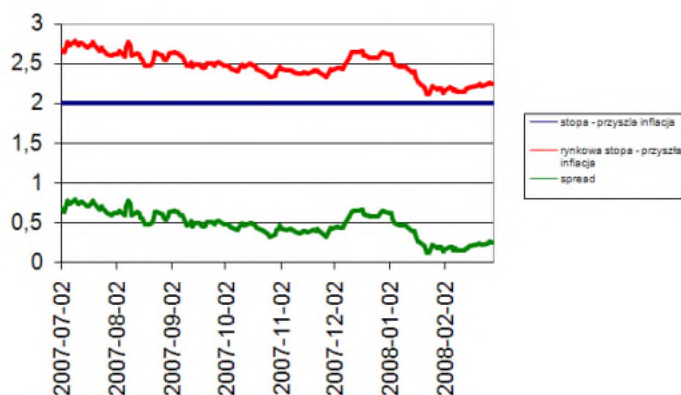
Poniżej znajdują się wykresy realnych stóp procentowych na luty:



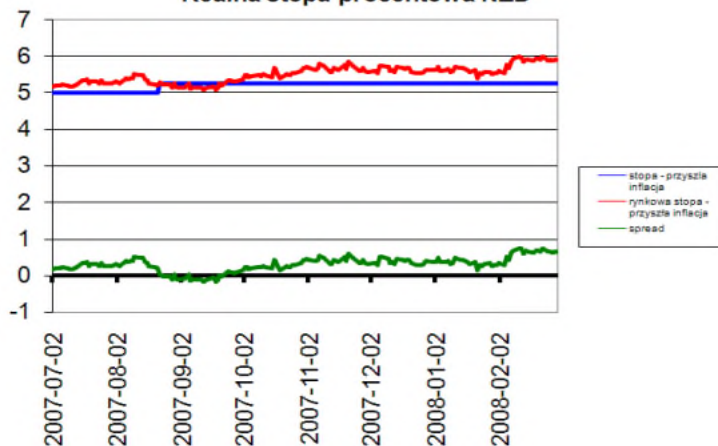
Fundamental Weekly Review



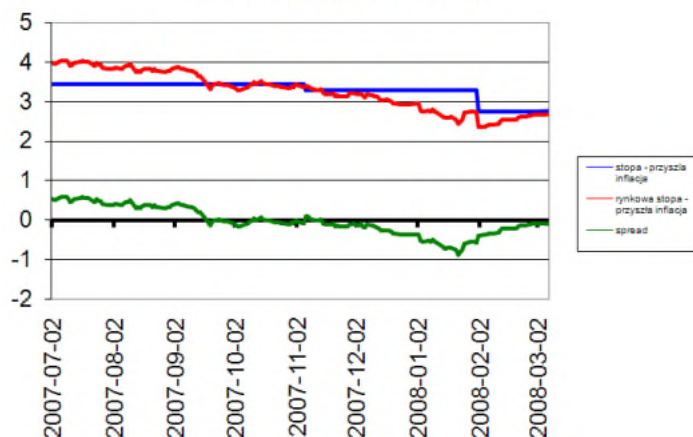
Realne stopy procentowe EURO



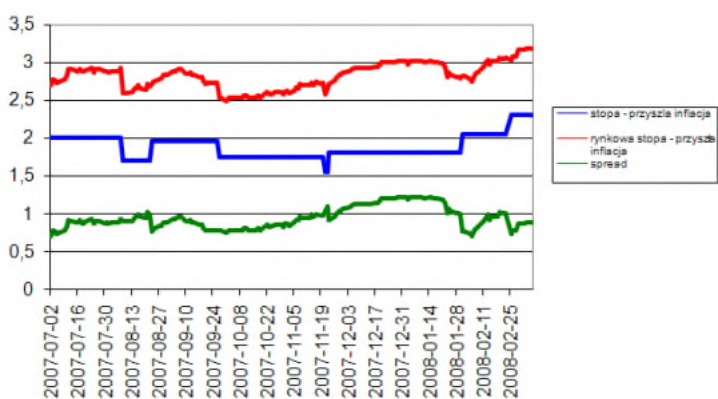
Realna stopa procentowa NZD



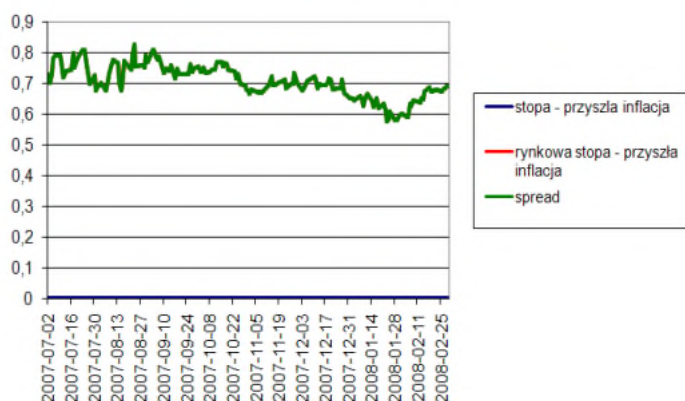
Realne stopy procentowe GBP



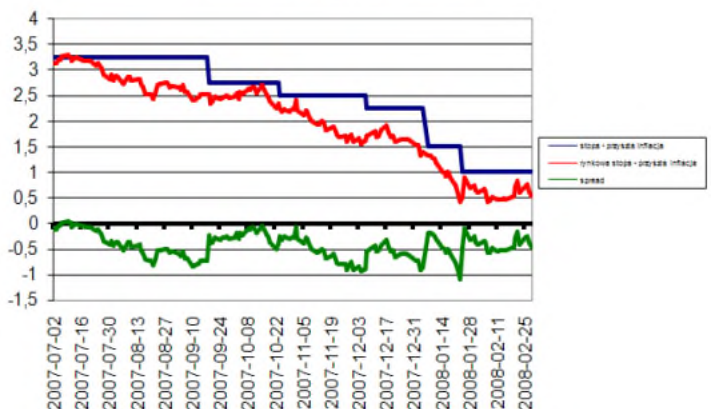
Realne stopy procentowe PLN



Realne stopy procentowe JPY



Realne stopy procentowe USD



Poniżej znajdują się różnice w realnych stopach procentowych najważniejszych walut świata ujęte w formie par walutowych. Ujęcie to

Fundamental Weekly Review



pozwała ocenić, która waluta ma większe fundamentalne szanse umocnić się względem drugiej będącej z nią w crossie walutowym. Różnice realnych stóp procentowych zostały przedstawione dokładnie według schematu opisanego wyżej.

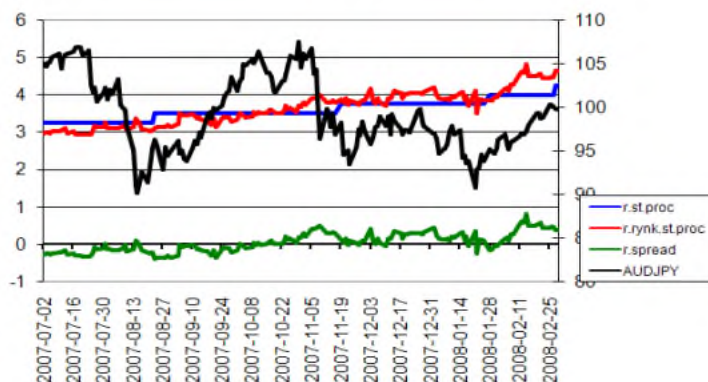
Interpretacja; przykład EUR/USD (EURO waluta bazowa, USD waluta kwotowana)

Lewa skala wyraża procentową różnicę między realnymi stopami procentowymi walut budujących cross walutowy. Wartości dodatnie działają na korzyść waluty bazowej, wartości ujemne działają na korzyść waluty kwotowanej. Jeśli b) jest dodatnie i rośnie sugeruje to zdecydowany wzrost atrakcyjności waluty bazowej a tym samym możliwość dalszej jej aprecjacji w perspektywie kolejnego roku. Jeśli b) jest ujemne i spada sugeruje to zdecydowany wzrost atrakcyjności waluty kwotowanej a tym samym możliwość dalszej jej aprecjacji w perspektywie kolejnego roku.

Różnica spreadu c) może być interpretowana bardziej krótkoterminowo; jeśli c) jest dodatnie i rośnie sugeruje to bardzo prawdopodobny wzrost atrakcyjności waluty bazowej a tym samym możliwość jej aprecjacji w perspektywie kilku najbliższych miesięcy. Jeśli c) jest ujemne i spada sugeruje to bardzo prawdopodobny wzrost atrakcyjności waluty kwotowanej a tym samym możliwość jej aprecjacji w perspektywie kilku najbliższych miesięcy.

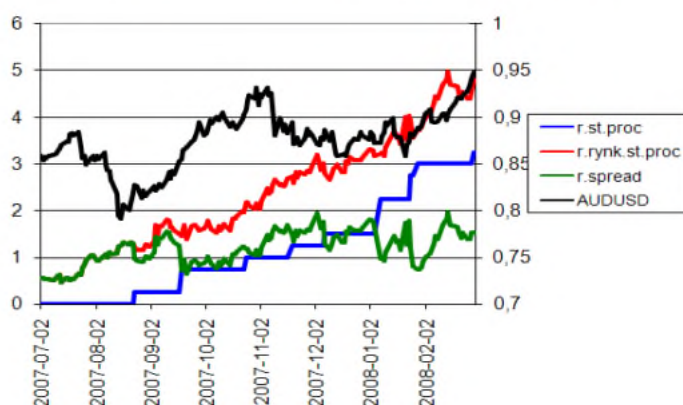
Należy pamiętać, że im większe odchylenie poziom realnej stopy procentowej od poziomu 0 tym większe prawdopodobieństwo silnej aprecjacji; przy dodatniej - waluty bazowej, przy ujemnej - waluty kwotowanej.

AUDJPY i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są wzrosty na Aud/jpy. Proces Carry trade trwa.

AUDUSD i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są wzrosty na Aud/usd.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

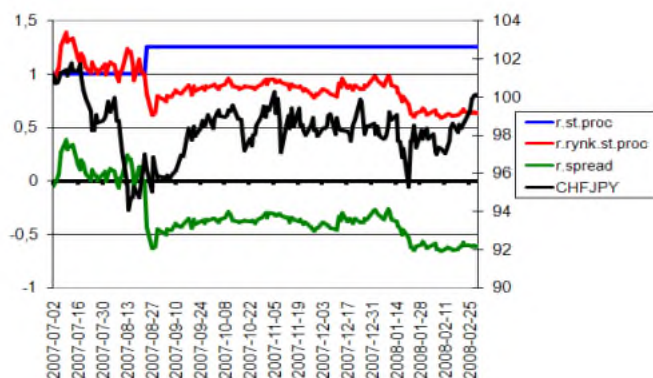
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



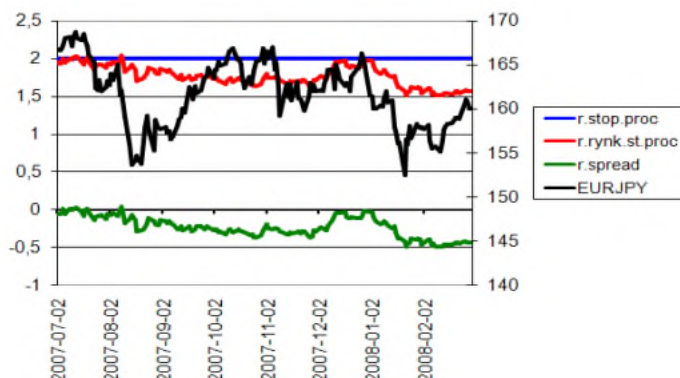
CHFJPY i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobna jest stabilizacja na Chf/jpy.

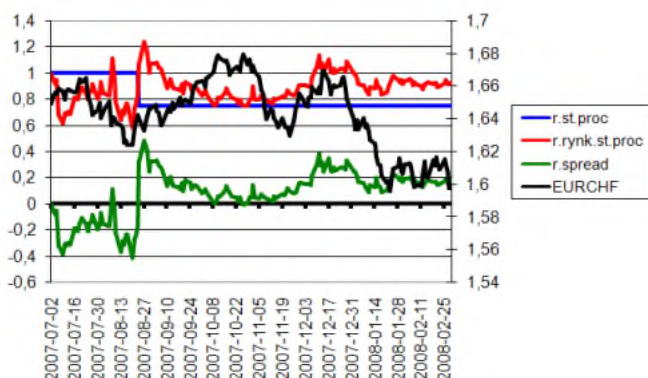
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/gbp.

EURJPY i różnice między realnymi stopami proc



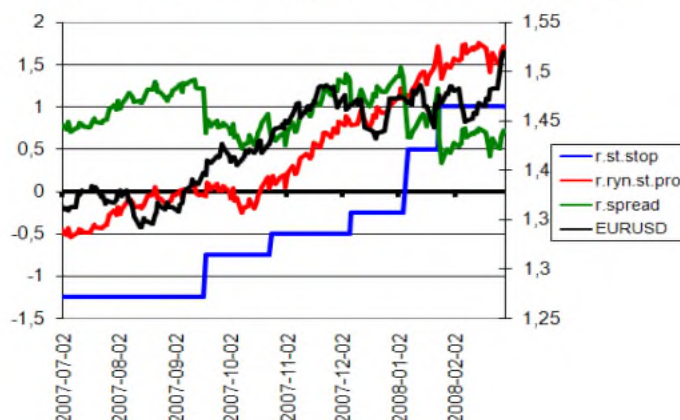
Prawdopodobna jest stabilizacja na Eur/jpy.

EURCHF i różnice między realnymi stopami proc



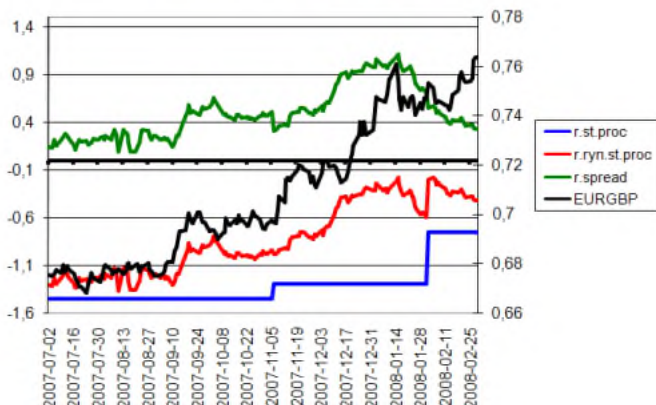
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/chf.

EURUSD i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są wzrosty na Eur/usd.

EURGBP i różnice między realnymi stopami proc



ALPHA FINANCIAL SERVICES

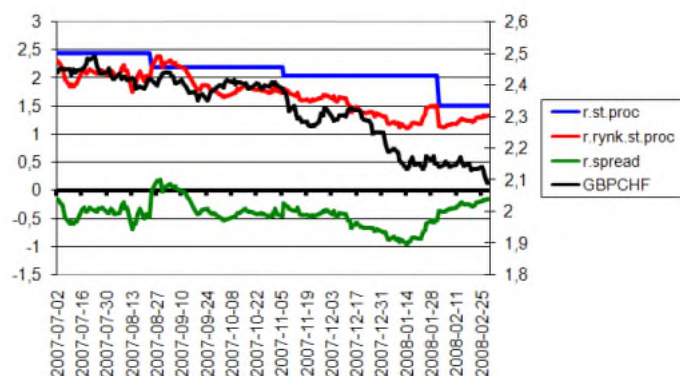
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



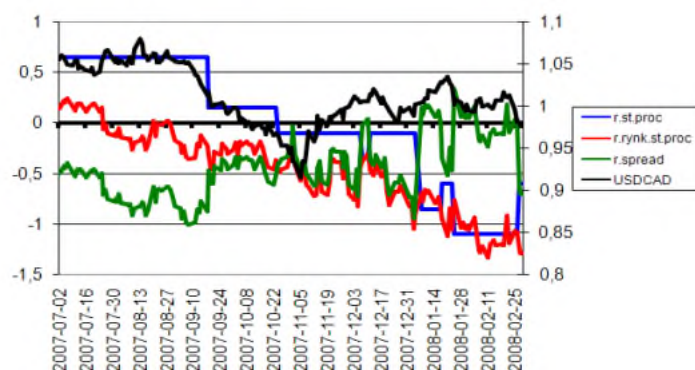
GBPCHF i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Gbp/chf.

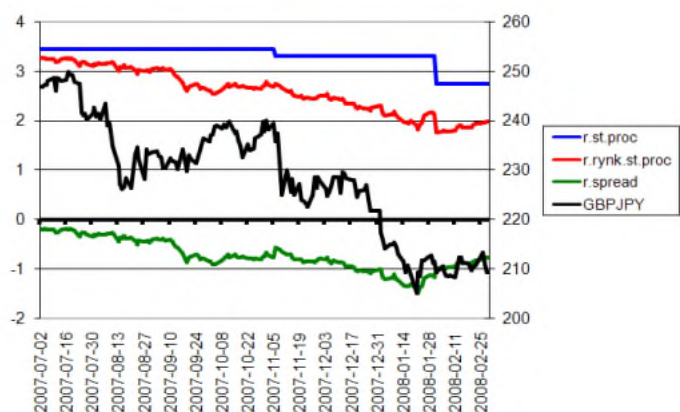
Prawdopodobna jest stabilizacja na Gbp/usd.

USDCAD i różnice między realnymi stopami proc



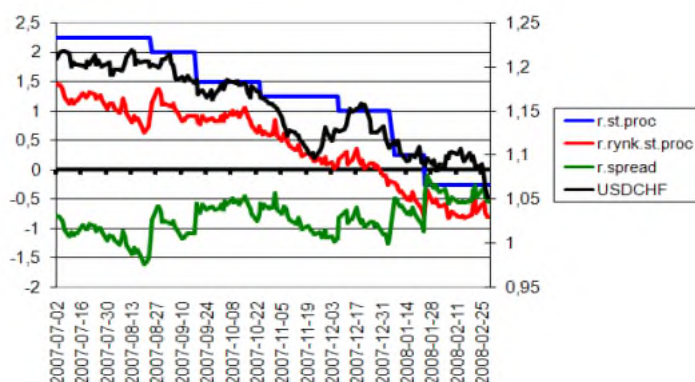
Prawdopodobna jest stabilizacja na Usd/cad.

GBPJPY i różnice między realnymi stopami proc



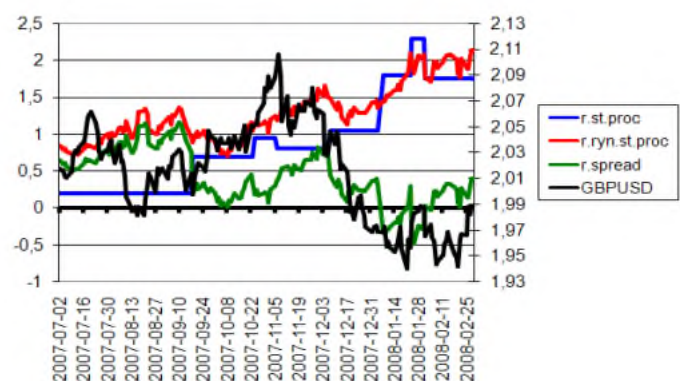
Prawdopodobne są spadki na Gbp/jpy.

USDCHF i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Usd/chf.

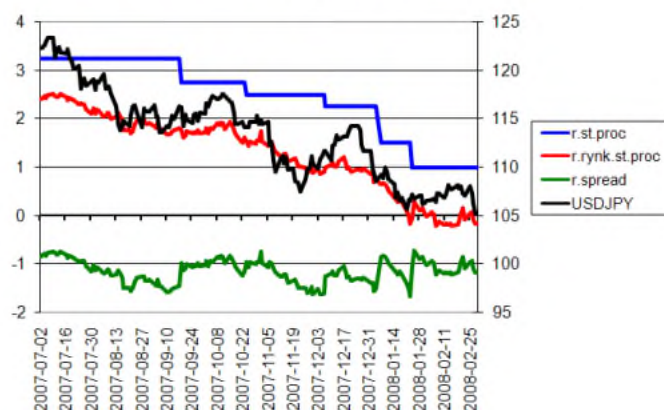
GBPUSD i różnice między realnymi stopami proc



Fundamental Weekly Review



USDJPY i różnice między realnymi stopami proc



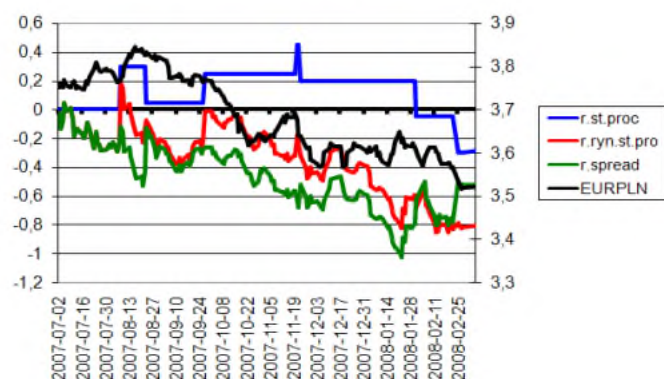
Prawdopodobne są spadki na Usd/pln.

Poniżej znajdują się różnice w realnych stopach procentowych najważniejszych walut świata ujęte w formie par walutowych. Ujęcie to pozwala ocenić, która waluta ma większe fundamentalne szanse umocnić się względem drugiej będącej z nią w crossie walutowym. Różnice realnych stóp procentowych zostały przedstawione dokładnie według schematu opisanego wyżej.

Interpretacja; przykład EUR/USD (EURO waluta bazowa, USD waluta kwotowana)

Prawdopodobne są spadki na Usd/jpy.

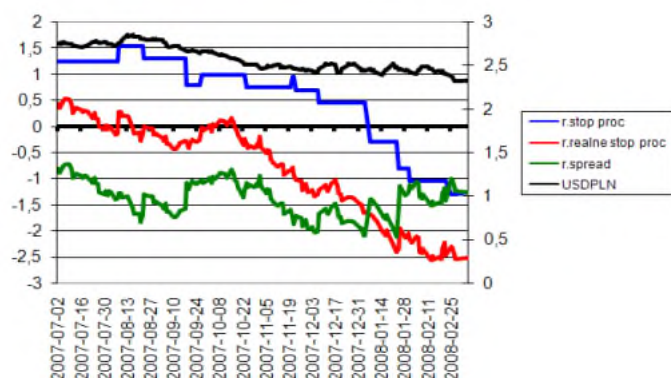
EURPLN i różnice między realnymi stopami proc



Lewa skala wyraża procentową różnicę między realnymi stopami procentowymi walut budujących cross walutowy. Wartości dodatnie działają na korzyść waluty bazowej, wartości ujemne działają na korzyść waluty kwotowanej. Jeśli b) jest dodatnie i rośnie sugeruje to zdecydowany wzrost atrakcyjności waluty bazowej a tym samym możliwość dalszej jej aprecjacji w perspektywie kolejnego roku. Jeśli b) jest ujemne i spada sugeruje to zdecydowany wzrost atrakcyjności waluty kwotowanej a tym samym możliwość dalszej jej aprecjacji w perspektywie kolejnego roku.

Prawdopodobne są spadki na Eur/pln.

USDPLN i różnice między realnymi stopami proc



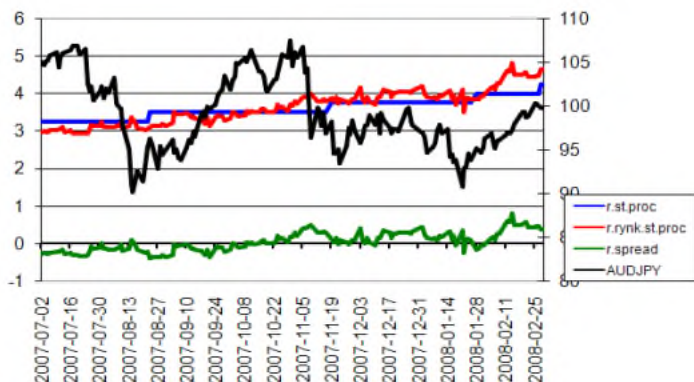
Różnica spreadu c) może być interpretowana bardziej krótkoterminowo; jeśli c) jest dodatnie i rośnie sugeruje to bardzo prawdopodobny wzrost atrakcyjności waluty bazowej a tym samym możliwość jej aprecjacji w perspektywie kilku najbliższych miesięcy. Jeśli c) jest ujemne i spada sugeruje to bardzo prawdopodobny wzrost atrakcyjności waluty kwotowanej a tym samym możliwość jej aprecjacji w perspektywie kilku najbliższych miesięcy.

Należy pamiętać, że im większe odchylenie poziom realnej stopy procentowej od poziomu 0 tym większe prawdopodobieństwo silnej aprecjacji; przy dodatniej - waluty bazowej, przy ujemnej - waluty kwotowanej.

Fundamental Weekly Review

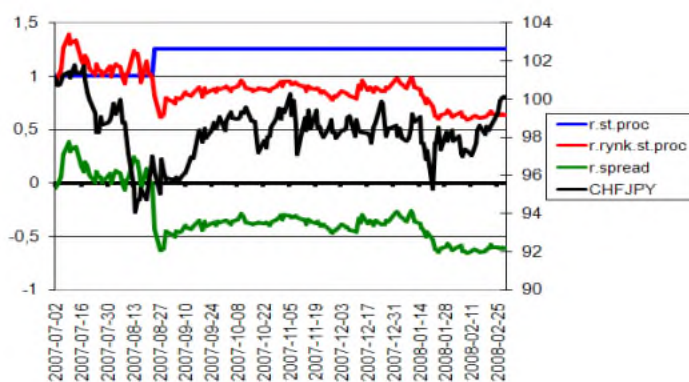


AUDJPY i różnice między realnymi stopami proc



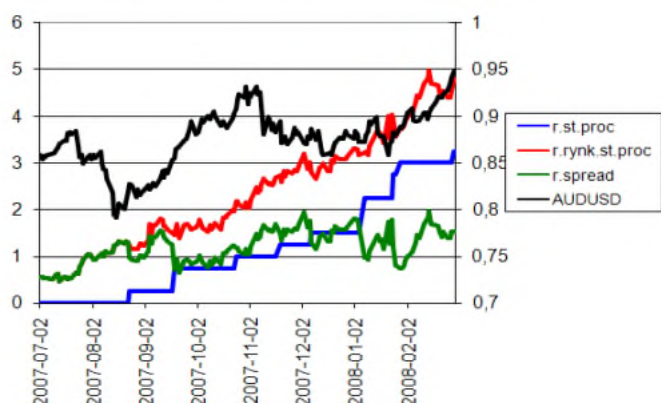
Prawdopodobne są wzrosty na Aud/jpy. Proces Carry trade trwa.

CHFJPY i różnice między realnymi stopami proc



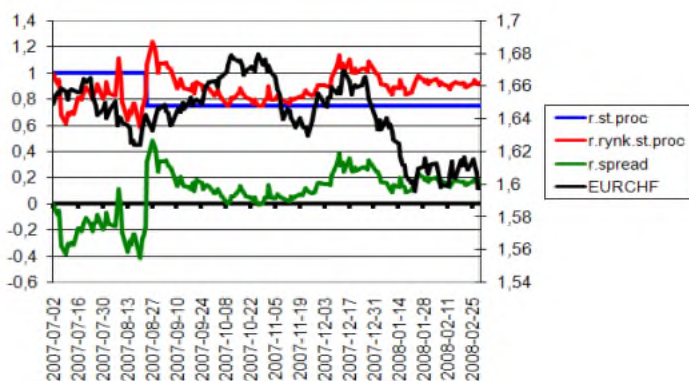
Prawdopodobna jest stabilizacja na Chf/jpy.

AUDUSD i różnice między realnymi stopami proc



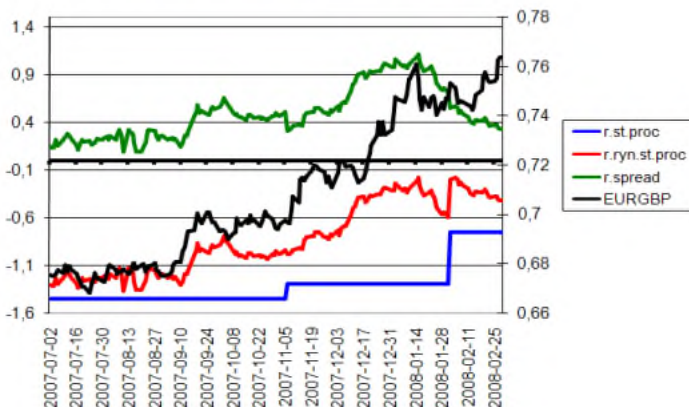
Prawdopodobne są wzrosty na Aud/usd.

EURCHF i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są wzrosty na Eur/chf.

EURGBP i różnice między realnymi stopami proc

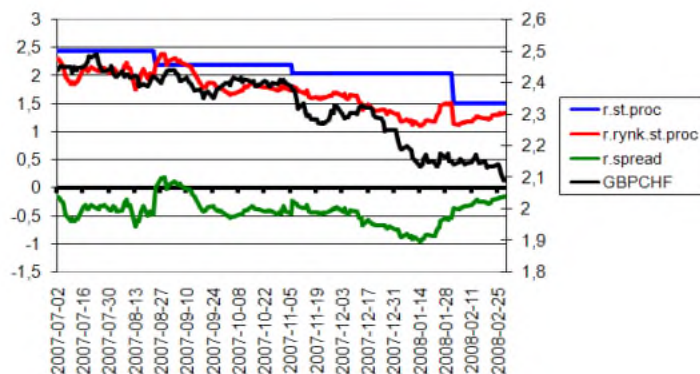
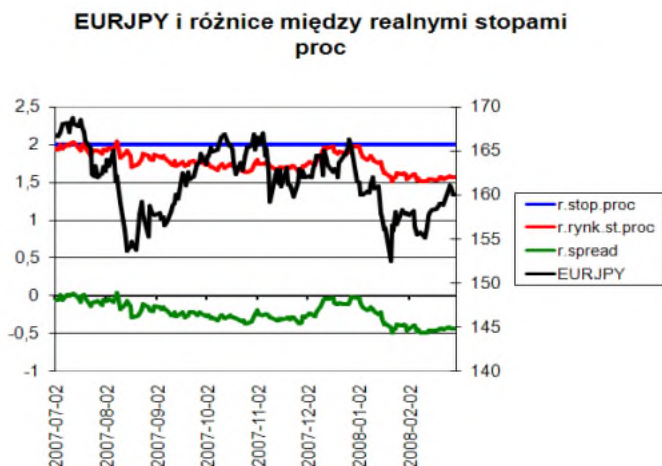


Fundamental Weekly Review

Alpha
FINANCIAL SERVICES

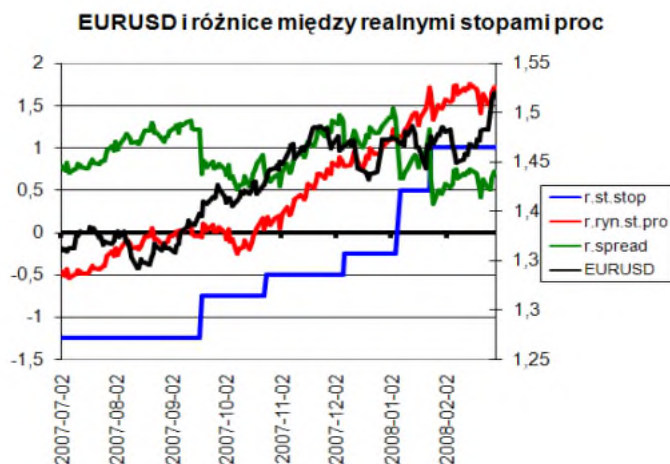
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/gbp.

GBPCHF i różnice między realnymi stopami proc

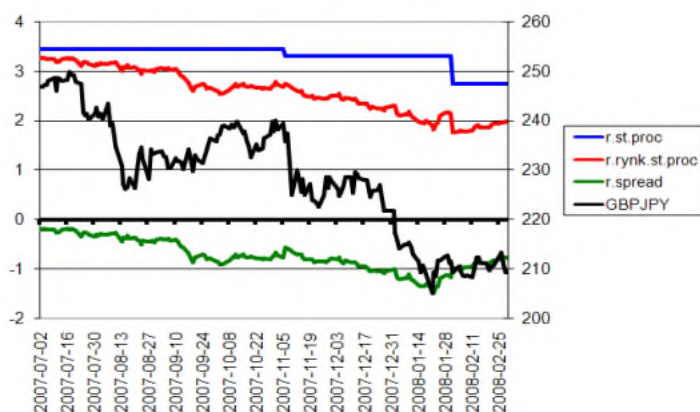


Prawdopodobne są spadki na Gbp/chf.

Prawdopodobna jest stabilizacja na Eur/jpy.



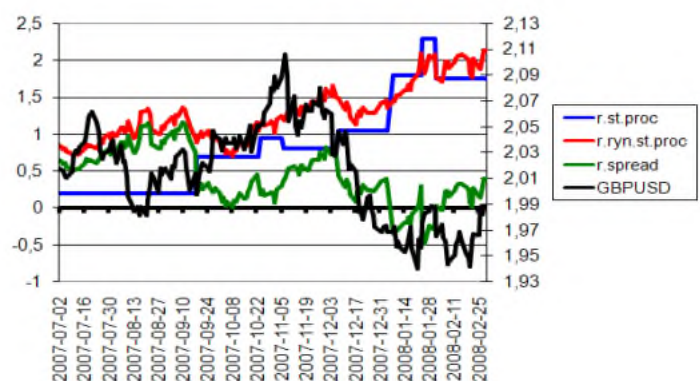
GBPJPY i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Gbp/jpy.

Prawdopodobne są wzrosty na Eur/usd.

GBPUSD i różnice między realnymi stopami proc

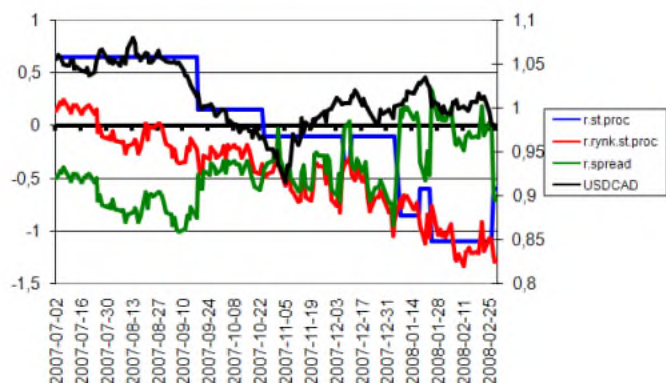


Fundamental Weekly Review

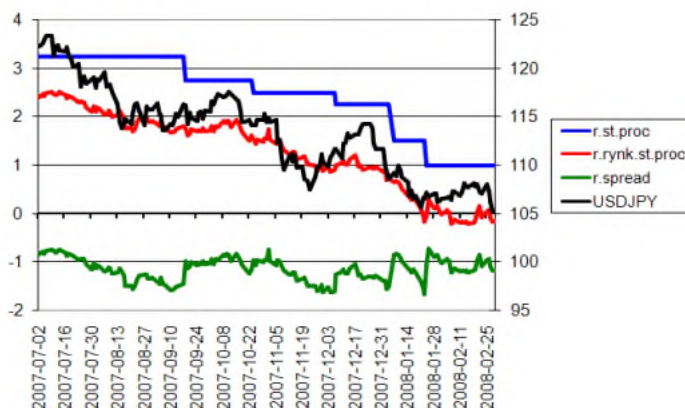


Prawdopodobna jest stabilizacja na Gbp/usd.

USDCAD i różnice między realnymi stopami proc



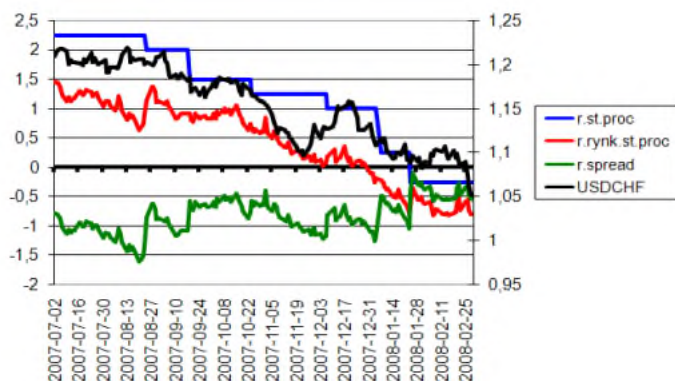
USDJPY i różnice między realnymi stopami proc



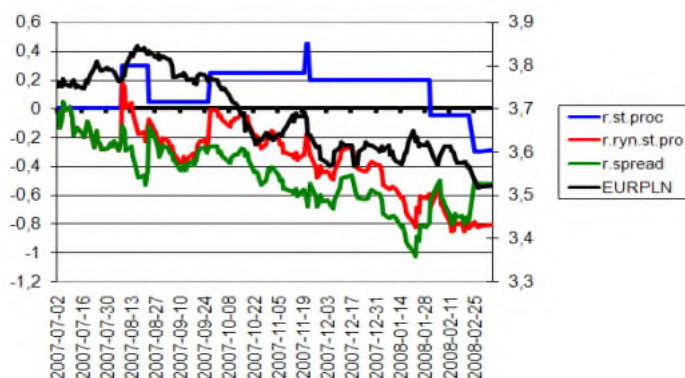
Prawdopodobne są spadki na Usd/jpy.

Prawdopodobna jest stabilizacja na Usd/cad.

USDCHF i różnice między realnymi stopami proc



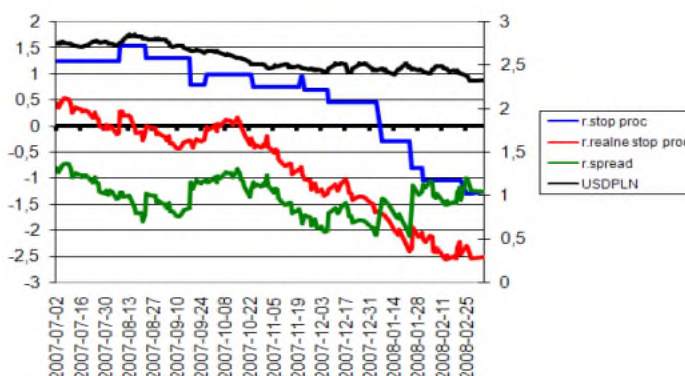
EURPLN i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Eur/pln.

Prawdopodobne są spadki na Usd/chf.

USDPLN i różnice między realnymi stopami proc



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



Prawdopodobne są spadki na Usd/pln.

Poniżej znajdują się tabele z wyliczonymi kursami poszczególnych par walutowych względem parytetu siły nabywczej oraz odchyleniem obecnej wartości od parytetu.

Tabele zostały wzorowane na BigMac Prices stworzonych przez magazyn The Economist. Przy cenach hamburgera BigMac z lipca 2007 roku oraz aktualnych kursach par walutowych.

Hamburger BigMac jest produktem globalnym, czyli jest dostępny na całym świecie, jest standaryzowany co oznacza, że na całym świecie jest on taki sam, jego cena jest taka sama w każdej części danego kraju oraz jest on produktem zawierającym w sobie różne składniki, a koszty stałe i koszty zmienne, które z kolei są różne dla każdego państwa pozwalają porównać siłę nabywczą walut różnych państw.

Jak interpretować tabele?

USD/PLN

USD – waluta bazowa (waluta po lewej stronie ułamka)

PLN – waluta kwotowana (waluta po prawej stronie ułamka)

Jeśli za 1 Dolara trzeba zapłacić 2,41 PLN (USD/PLN 2,41) to przy cenie za hamburgera BigMac 3,41 Usd w USA i 6,90 PLN w Polsce można wyliczyć wartość USD/PLN z uwzględnieniem siły nabywczej.

Wartość USD/PLN po uwzględnieniu siły nabywczej wynosi 2,0245.

Przyrównując aktualną wartość USD/PLN 2,4100 do wartości USD/PLN po uwzględnieniu siły nabywczej wychodzi, że Dolar jest przewartościowany względem Złotego o 16,11 %.

Zakładając, że kursy będą dążyć do punktu równowagi należy oczekiwać albo wzrostu wartości Złotego (spadków USD/PLN), albo spadku cen hamburgera BigMac w USA. Jako że bardziej prawdopodobny jest spadek Usd/pln niż spadek cen hamburgera BigMac w USA należy założyć, że Złoty będzie się umacniał.

Dodatknie odchylenia kursu według siły nabywczej oznaczają, że w długim terminie należy oczekiwać spadków danej pary.

Ujemne odchylenia kursu według siły nabywczej oznaczają, że w długim terminie należy oczekiwać wzrostów danej pary.

Najwęższe pary PLN			
		Kurs w g siły	
		Obecny kurs	nabywczej
CHF/PLN	2,2251	1,0952	50,78%
EUR/PLN	3,5770	2,2549	36,96%
GBP/PLN	4,7437	3,4673	26,91%
USD/PLN	2,4120	2,0235	16,11%
koszyk PLN	2,9945	2,1392	28,56%
Najpopularniejsze pary w alutowe			
		Kurs w g siły	
		Obecny kurs	nabywczej
CHF/JPY	98,83	44,44	55,03%
EUR/JPY	158,87	91,50	42,41%
GBP/JPY	210,69	140,70	33,22%
EUR/USD	1,4830	1,1144	24,86%
USD/JPY	107,13	82,11	23,35%
AUD/JPY	98,77	81,16	17,83%
EUR/GBP	0,7541	0,6503	13,76%
GBP/USD	1,9667	1,7136	12,87%
GBP/CAD	1,9923	1,9497	2,13%
AUD/USD	0,9220	0,9884	-7,20%
USD/CAD	1,0130	1,1378	-12,32%
GBP/CHF	2,1319	3,1658	-48,50%
USD/CHF	1,0840	1,8475	-70,43%
PARY WALUTOWE NAJBARDZIEJ NARAŻONE na SPADKI			

Fundamental Weekly Review



	Obecny kurs	Kurs w g siły nabywczej	
EUR/CNY	10,5987	3,5948	66,08%
CHF/JPY	98,83	44,44	55,03%
USD/CNY	7,1468	3,2258	54,86%
EUR/RUB	36,2505	16,9935	53,12%
CHF/PLN	2,2251	1,0952	50,78%
USD/UAH	5,1299	2,7126	47,12%
SEK/PLN	0,3841	0,2091	45,56%
EUR/JPY	158,87	91,50	42,41%
EUR/SKK	32,9523	20,0327	39,21%
USD/RUB	24,4440	15,2493	37,62%
EUR/PLN	3,5770	2,2549	36,96%
GBP/JPY	210,69	140,70	33,22%
EUR/CZK	25,0316	17,2876	30,94%
EUR/AUD	1,6085	1,1275	29,90%
koszyk PLN	2,9945	2,1392	28,56%
GBP/PLN	4,7437	3,4673	26,91%
EUR/HUF	265,3829	196,0784	26,11%
index PLN	3,0418	2,2610	25,67%
EUR/USD	1,4830	1,1144	24,86%
USD/JPY	107,13	82,11	23,35%
USD/SKK	22,2200	17,9765	19,10%
GBP/AUD	2,1331	1,7337	18,72%
AUD/JPY	98,77	81,16	17,83%
USD/LTL	2,3378	1,9355	17,21%
USD/PLN	2,4120	2,0235	16,11%
EUR/CAD	1,5023	1,2680	15,60%
HUF/PLN	1,3479	1,1500	14,68%
EUR/GBP	0,7541	0,6503	13,76%
GBP/USD	1,9667	1,7136	12,87%
CZK/PLN	14,2899	13,0435	8,72%
NZD/USD	0,8082	0,7413	8,28%
USD/CZK	16,8790	15,5132	8,09%
GBP/CAD	1,9923	1,9497	2,13%
USD/HUF	178,9500	175,9531	1,67%
PARY WALUTOWE NAJBARDZIEJ NARAŻONE na WZROSTY			
	Obecny kurs	Kurs w g siły nabywczej	
CNY/PLN	0,3375	0,6273	-85,86%
AUD/CHF	0,9994	1,8261	-82,71%
USD/CHF	1,0840	1,8475	-70,43%

UAH/PLN	0,4702	0,7459	-58,65%
USD/SEK	6,2796	9,6774	-54,11%
GBP/CHF	2,1319	3,1658	-48,50%
RUB/PLN	9,8675	13,2692	-34,47%
EUR/CHF	1,6076	2,0588	-28,07%
AUD/CAD	0,9340	1,1246	-20,41%
AUD/NZD	1,1408	1,3333	-16,88%
USD/TRY	1,2130	1,3930	-14,84%
USD/CAD	1,0130	1,1378	-12,32%
JPY/PLN	2,2515	2,4643	-9,45%
index PLN (krajów rozwijających się)	3,4797	3,7754	-8,50%
AUD/USD	0,9220	0,9884	-7,20%
NZD/GBP	0,4109	0,4326	-5,27%
SKK/PLN	0,1086	0,1126	-3,69%
LTL/PLN	1,0317	1,0455	-1,33%

Legenda:

USD - dolar amerykański

EUR - euro

JPY - jen japoński

CHF - frank szwajcarski

GBP - funt brytyjski

CAD - dolar kanadyjski

AUD - dolar australijski

PLN - polski złoty

CNY - chiński juan

RUB - rosyjski rubel

UAH - ukraińska hrywna

SEK - szwedzka korona

SKK - słowacka korona

CZK - czeska korona

HUF - węgierski forint

LTL - litwesk lit

NZD - nowozelandzki dolar

TRY - turecka lira

koszyk PLN - składa się z USDPLN i EURPLN

index PLN - składa się z USDPLN, EURPLN, GBPPLN, CHFPLN i JPYPLN

index PLN (krajów rozwijających się) - składa się z CNYPLN, CZKPLN, HUFPLN, LTLPLN, SKKPLN, RUBPLN, UAHPLN

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



W tym tygodniu

Niedziela, 16.03.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
23:00	NZD	New Zealands Performance of Services Index (FEB)	--	--
23:50	JPY	Tertiary Industry Index (MoM) (JAN)	0.7%	-0.6%

Poniedziałek, 17.03.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
05:00	JPY	Leading Economic Index (JAN F)	--	30.0%
05:00	JPY	Coincident Index (JAN F)	--	22.2%
08:15	CHF	Adjusted Real Retail Sales (YoY) (JAN)	2.7%	1.2%
10:00	EUR	Euro zone Employment (QoQ) (4Q)	--	0.3%
10:00	EUR	Euro Zone Employment (YoY) (4Q)	--	1.9%
11:50	EUR	European Central Banks Weber Manufacturing Shipments (MoM) (JAN)	Noyer Speak in Toronto	--
12:30	CAD	New Motor Vehicle Sales (MoM) (JAN)	0.6%	-3.4%
12:30	CAD		5.5%	4.8%
12:30	USD	Current Account Balance (4Q)	-\$184.4B	-\$178.5B
12:30	USD	Empire Manufacturing (MAR)	-6.3	-11.7
13:00	USD	Net Long-term TIC Flows (JAN)	--	\$56.5B
13:00	USD	Total Net TIC Flows (JAN)	\$85.0B	\$60.4B
13:15	USD	Industrial Production (FEB)	-0.1%	0.1%
13:15	USD	Capacity Utilization (FEB)	81.3%	81.5%
16:15	EUR	Italy Current Account (euro) (JAN)	--	-3645
17:00	USD	NAHB Housing Market Index (MAR)	20	20

Wtorek, 18.03.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
00:30	AUD	Reserve Bank of Australia Publishes Board Minutes	--	--
05:30	JPY	Tokyo Department Store Sales (YoY) (FEB)	--	-1.6%
05:30	JPY	Nationwide Department Sales (YoY) (FEB)	--	-2.1%
07:15	CHF	Industrial Production (YoY) (4Q)	8.2%	10.7%
08:00	EUR	Germanys RWI Institute Presents New Economic Growth Forecast	--	--
09:00	EUR	Italy Trade Balance - Total (euros) (JAN)	-3410.5	-1972.0
09:00	EUR	Italy Trade Balance - EU (euros) (JAN)	697.5M	-853.0M
09:30	GBP	Consumer Price Index (MoM) (FEB)	0.8%	-0.7%
09:30	GBP	Consumer Price Index (YoY) (FEB)	2.5%	2.2%
09:30	GBP	Core Consumer Price Index (YoY) (FEB)	1.4%	1.3%
09:30	GBP	Retail Price Index (FEB)	211.4	209.8

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Fundamental Weekly Review



09:30	GBP	Retail Price Index (MoM) (FEB)	0.8%	-0.5%
09:30	GBP	Retail Price Index (YoY) (FEB)	4.2%	4.1%
09:30	GBP	Retail Price Index Ex Mort Int. Payments (YoY) (FEB)	3.7%	3.4%
11:00	CAD	Consumer Price Index (MoM) (FEB)	0.3%	-0.2%
11:00	CAD	Consumer Price Index (YoY) (FEB)	1.8%	2.2%
11:00	CAD	Bank Canada Consumer Price Index Core (MoM) (FEB)	0.3%	0.1%
11:00	CAD	Bank Canada Consumer Price Index Core (YoY) (FEB)	1.2%	1.4%
12:30	USD	Producer Price Index (MoM) (FEB)	0.4%	1.0%
12:30	USD	Producer Price Index (YoY) (FEB)	6.8%	7.4%
12:30	USD	Producer Price Index Ex Food & Energy (MoM) (FEB)	0.2%	0.4%
12:30	USD	Producer Price Index Ex Food & Energy (YoY) (FEB)	2.1%	2.3%
12:30	USD	Housing Starts (FEB)	995K	1012K
12:30	USD	Building Permits (FEB)	1023K	1048K
17:00	EUR	BCLs Mersch Attends Events in Luxembourg	--	--
18:15	USD	Federal Open Market Committee Rate Decision	2.50%	3.00%
21:00	USD	ABC Consumer Confidence (MAR 16)	--	-30
23:30	AUD	Westpac Leading Index (MoM) (JAN)	--	-0.2%
23:50	JPY	All Industry Activity Index (MoM) (JAN)	0.1%	-0.2%

Środa, 19.03.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
--	JPY	Cabinet Office Monthly Economic Report (MAR)	--	--
00:00	AUD	DEWR Skilled Vacancies (MoM) (MAR)	--	-2.2%
00:30	AUD	Dwelling Starts (4Q)	--	1.3%
00:30	AUD	Preliminary BoP Imports s.a. (MoM) (FEB)	--	6.0%
02:00	NZD	Credit Card Spending (YoY) (FEB)	--	8.6%
08:00	EUR	Germanys IWH Institute Presents New Economic Growth Forecasts	--	--
09:00	EUR	Italy Industrial Orders s.a. (MoM) (JAN)	1.3%	-5.4%
09:00	EUR	Italy Industrial Orders n.s.a. (YoY) (JAN)	5.0%	0.5%
09:00	EUR	Italy Industrial Sales s.a. (MoM) (JAN)	1.1%	-2.7%
09:00	EUR	Italy Industrial Sales n.s.a. (YoY) (JAN)	4.5%	0.0%
09:30	GBP	Bank of England Minutes	--	--
09:30	GBP	Claimant Count Rate (FEB)	2.5%	2.5%
09:30	GBP	Jobless Claims Change (FEB)	-5.0K	-10.8K
09:30	GBP	Avg Earnings including bonus (3MoY) (JAN)	3.8%	3.8%
09:30	GBP	Avg Earnings excluding bonus (3MoY) (JAN)	3.8%	3.7%
09:30	GBP	ILO Unemployment Rate (3MoY) (JAN)	5.2%	5.2%
09:30	GBP	Manufacturing Unit Wage Cost (3MoY) (JAN)	--	1.4%
10:00	EUR	Euro-Zone Trade Balance (euros) (JAN)	-7.0B	-4.2B
10:00	EUR	Euro-Zone Trade Balance s.a. (euros) (JAN)	--	-2.1B
10:00	EUR	Euro Zone Construction Output s.a. (MoM) (JAN)	--	-0.6%
10:00	EUR	Euro Zone Construction Output w.d.a. (YoY) (JAN)	--	-3.3%
10:30	EUR	Italy ISAE Releases Latest Economic Forecasts	--	--
11:00	USD	MBA Mortgage Applications (MAR 14)	--	-1.9%
11:00	GBP	CBI Industrial Trends (MAR)	--	--

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Fundamental Weekly Review



12:30	CAD	Wholesale Sales (MoM) (JAN)	0.8%	-2.9%
21:45	NZD	Visitor Arrivals (FEB)	--	0.0%

Czwartek, 20.03.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
00:00	AUD	Westpac-ACCI Survey of Industrial Trends (1Q)	--	--
00:30	AUD	New Motor Vehicle Sales (MoM) (FEB)	--	0.6%
		RBA Foreign Exchange Transaction (Australian dollar) (FEB)	--	A\$208M
00:30	AUD	New Motor Vehicle Sales (YoY) (FEB)	--	7.2%
07:00	EUR	Germany Producer Prices (MoM) (FEB)	0.3%	0.8%
07:00	EUR	Germany Producer Prices (YoY) (FEB)	3.4%	3.3%
07:15	CHF	Trade Balance (Swiss Franc) (FEB)	--	1.22B
		France Purchasing Manager Index Manufacturing (MAR P)	53.4	53.8
		France Purchasing Manager Index Services (MAR P)	57.7	58.2
08:15	CHF	Producer & Import Prices (MoM) (FEB)	0.3%	0.5%
08:15	CHF	Producer & Import Prices (YoY) (FEB)	3.7%	3.7%
		Germany Purchasing Manager Index Manufacturing (MAR A)	54.0	54.3
08:30	EUR	Germany Purchasing Manager Index Services (MAR A)	51.9	52.2
		Euro Zone Purchasing Manager Index Manufacturing (MAR A)	52.0	52.3
09:00	EUR	Euro Zone Purchasing Manager Index Services (MAR A)	52.3	52.3
		Euro Zone Purchasing Manager Index Composite (MAR A)	--	52.8
09:00	EUR	Italy Unemployment Rate (s.a) (4Q)	5.9%	5.9%
09:30	GBP	Retail Sales (MoM) (FEB)	-0.2%	0.8%
09:30	GBP	Retail Sales (YoY) (FEB)	3.6%	5.6%
09:30	GBP	Public Finances (British Pound) (PSNCR) (FEB)	2.5B	-22.1B
09:30	GBP	Public Sector Net Borrowing (British Pound) (FEB)	2.5B	-14.1B
09:30	GBP	M4 Sterling Lending (British Pound) (FEB P)	16.5B	21.8B
09:30	GBP	M4 Money Supply (MoM) (FEB P)	0.9%	1.4%
09:30	GBP	M4 Money Supply (YoY) (FEB P)	12.9%	13.1%
		International Securities Transactions (Canadian dollar) (JAN)	C\$2.00B	C\$1.24B
12:30	CAD	Leading Indicators (MoM) (FEB)	0.1%	0.2%
12:30	USD	Initial Jobless Claims (MAR 15)	357K	353K
12:30	USD	Continuing Claims (MAR 8)	--	2835K
14:00	USD	Philadelphia Fed. (MAR)	-18	-24
14:00	USD	Leading Indicators (FEB)	-0.3%	-0.1%
23:50	JPY	Foreign Buying Japan Stocks (Yen) (MAR 14)	--	-417.3B
23:50	JPY	Foreign Buying Japan Bonds (Yen) (MAR 14)	--	411.0B
23:50	JPY	Japan Buying Foreign Stocks (Yen) (MAR 14)	--	63.9B
23:50	JPY	Japan Buying Foreign Bonds (Yen) (MAR 14)	--	741.6B

Piątek, 21.03.2008

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Fundamental Weekly Review



GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
--	ALL	Good Friday Market Holiday	--	--
07:00	JPY	Convenience Store Sales (YoY) (FEB)	--	-1.6%
07:45	EUR	France Consumer Spending (MoM) (FEB)	0.5%	-1.2%
07:45	EUR	France Consumer Spending (YoY) (FEB)	2.9%	2.2%
07:45	EUR	France Wages (QoQ) (4Q F)	0.3%	0.3%
08:30	EUR	Italy Consumer Confidence Index s.a. (MAR)	102.4	103.0
09:00	EUR	Italy Retail Sales s.a. (MoM) (JAN)	0.1%	0.1%
09:00	EUR	Italy Retail Sales (YoY) (JAN)	0.3%	-0.6%

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. Wyłączną 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.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl