

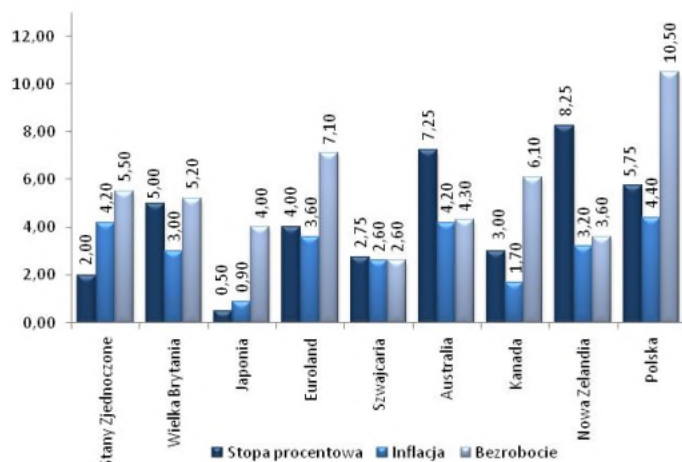
Fundamental Weekly Review



2008-06-14

Spis treści

<u>Stany Zjednoczone</u>	2
<u>Strefa EURO</u>	6
<u>Japonia</u>	7
<u>Wielka Brytania</u>	9
<u>Szwajcaria</u>	10
<u>Kanada</u>	11
<u>Australia</u>	11
<u>Nowa Zelandia</u>	11
<u>Polska</u>	12
<u>Rynek długu i stopy procentowe</u>	12
<u>Autorskie wskaźniki i indeksy</u>	15
<u>Tabele ekonomiczne</u>	32



Raporty przygotowują

Dariusz Zajac

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

Andrzej Stefaniak

(USA, EU, PLN, rynek długu)

Ważne wydarzenia minionego tygodnia

- Stopa bezrobocia w Szwajcarii w maju 2,6%
- Zamówienia nowych maszyn w Japonii za kwiecień, 0,50%
- Produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii za kwiecień, 0,20%
- Bilans handlowy Kanady za kwiecień, 5,11 mld CAD
- BoC pozostawił stopy na niezmiennym poziomie 3,00% wbrew oczekiwaniom rynku
- PKB w Japonii za 1Q 2008 4,00%
- Bilans handlowy w Japonii za kwiecień, 634,7 mld JPY
- Bilans handlowy w Wielkiej Brytanii za kwiecień, -7,59 mld GBP
- Bilans handlowy w kwietniu w USA -60,9 mld USD
- Stopa bezrobocia w Australii za maj, 4,30%
- Decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych, 0,50%
- Inflacja CPI w Niemczech za maj, 3,00%
- Inflacja CPI w USA za maj, 4,20%
- Inflacja CPI w Polsce 4,4%

Ważne wydarzenia nowego tygodnia

- 16 czerwiec – inflacja CPI w Eurolandzie za maj, prognoza 3,6% wobec 3,6%
- 17 czerwiec – produkcja przemysłowa w Szwajcarii za 1Q 2008, prognoza 7,5% wobec 9,1%
- 17 czerwiec – inflacja CPI w Wielkiej Brytanii za maj, prognoza 3,2% wobec 3,0%
- 17 czerwiec – bilans handlowy w Eurolandzie za kwiecień, prognoza -0,5 mld EUR wobec -2,4 mld EUR
- 17 czerwiec – inflacja PPI w USA za maj, prognoza 6,7% wobec 6,5%
- 17 czerwiec – produkcja przemysłowa w USA za maj, prognoza 0,1% wobec -0,7%
- 19 czerwiec – bilans handlowy w Szwajcarii za maj, prognoza 1,58 mld CHF wobec 1,57 mld CHF
- 19 czerwiec – decyzja SNB w sprawie stóp procentowych, prognoza 2,75% wobec 2,75%
- 19 czerwiec – sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii za maj, prognoza 4,1% wobec 4,2%
- 19 czerwiec – inflacja CPI w Kanadzie za maj, prognoza 1,9% wobec 1,7%
- 20 czerwiec – inflacja PPI w Niemczech za maj, prognoza 5,8% wobec 5,2%

Fundamental Weekly Review



Stany Zjednoczone

Sytuacja robi się coraz ciekawsza. Z jednej strony zachowanie indeksów giełdowych zapowiada spadki, inwestorzy widzą, że zaczyna spełniać się stare rynkowe przysłowie, które mówi, że należy „sprzedać w maju i uciekać”. Z drugiej strony coraz większe grono inwestorów widzi, że ostatnie spadki nie są wcale potwierdzane przez zachowanie par związanych z Jenem. Spadek wartości Jena sugeruje, że każdy spadek jest wykorzystywany do kupna akcji finansowany przez Jena.

W ostatnim tygodniu doszło także do powrotu ceny Ropy Naftowej w okolice wsparcia 134,50 usd. Kolejne dni notowań przyniosą odpowiedź na pytanie czy spadek ten jest tylko ruchem powrotnym do najbliższego wsparcia – poprzednich maksimów – czy też to początek kolejnej głębokiej korekty spadkowej. Należy pamiętać, że rynek ten znajduje się w fazie ogromnej zmienności.

Ogromna zmienność w ostatnich dniach miała miejsce na rynku Dolara. Przyczyną tego jest znów wypowiedź szefa ECB Jean-Claude'a Trichet'a, który odwołał swoje wcześniejsze słowa sugerujące, że na najbliższym posiedzeniu dojdzie do kolejnej podwyżki stóp procentowych. Prezes ECB całkowicie się skompromitował, wielu inwestorów podejrzewa, że postawił swój autorytet na szali tylko po to, aby niektórzy inwestorzy mogli kupić Dolara po lepszych cenach. Takimi wahnięciami w wypowiedziach szef ECB potwierdza tylko, że nadal to prezes FEDu jest najważniejszym szefem banków centralnych na świecie i to nadal on ustala globalne strategie co do kształtowania się polityki finansowej banków centralnych.

Połowa tygodnia przyniosła bardzo duże spadki na polskim rynku akcji. Spadki na indeksie DAX okazały się bardzo niewielkie w porównaniu do zachowania indeksu WIG20. Indeks WIG20 zbliżył się tym samym do

swoich styczniowych minimów. Warto pamiętać, że cała szeroka strefa 2500-2700 pkt jest silnym wsparciem wynikającym nie tylko z maksimów hossy z 2000 roku oraz z tego, że przebiega tam zniesienie 38,2 % całej ostatniej hossy. Strefa ta jest to także miejsce, gdzie przy obecnych warunkach wskaźnik Cena/Zysk dla całego indeksu wynosi około 12-13 pkt na poziomie atrakcyjnym do długoterminowego kupna papierów wartościowych. Poza styczniowym dołkiem (spadek pod 2700 pkt, został momentalnie wykorzystany do kupna) ostatni raz tak niskie wyceny miały miejsce na początku hossy w 2003 roku. Fakty te sprzyjają fundamentalnemu kupowaniu akcji na giełdzie polskiej. Obecnie polskie obligacje mają rentowność około 6,5 %, to przy wskaźniku C/Z 12-13 pkt wskaźnik zyskowności akcji wynosi 7,5-8,5 % stając się atrakcyjnym miejscem do lokowania długoterminowych inwestycji, dając 2 % premię za ryzyko. Wnioski; strefa 2500-2700 pkt na WIG20 to pierwsze miejsce do dokonywania długoterminowych zakupów akcji, dlatego należy spodziewać się sporego popytu inwestorów zagranicznych i najszybszych funduszy inwestycyjnych lokujących środki w krajach emerging markets.

Wbrew nachalnym reklamom funduszy inwestycyjnych sprzed roku i zgodnie ze zdrową zasadą inwestowania mówiącą, że należy kupować, gdy jest tanio (w czasie spadków i bessy), a sprzedawać gdy jest drogo (w przypadku wzrostów i hossy), to właśnie spadki takie jak te i testy ważnych długoterminowych wsparć są najlepszym momentem do kupowania akcji bezpośrednio bądź pośrednio za pomocą jednostek funduszy inwestycyjnych, które obecnie, wbrew logice, się nie reklamują.

Wydarzeniem ostatnich kilku dni jest także bardzo duża zmienność na rynkach przyszłej stopy procentowej. Mniej więcej od połowy ostatniego tygodnia bardzo silnie rosną kontrakty na przyszłą stopę procentową (FRA) przede wszystkim dla walut, które w poprzednich miesiącach słabły ze względu na obniżki stóp procentowych. Tak na przykład

Fundamental Weekly Review



tydzień temu kontakty FRA 9x12 dla Usd wynosił 3,33 %, dziś już 3,99 %, dla Gbp 6,00 %, dziś 6,59 %, dla Aud 8,31 % dziś 8,93 %, dla Cad 3,77 % dziś 4,14 %, kontrakty FRA rosną także dla Euro, tydzień temu 5,16 % dziś 5,46 %, dla Chf 3,38 % dziś 3,63 %, natomiast w miarę stabilne są kontakty dla Jena tydzień temu 1,31 % dziś 1,34 % oraz dla PLN 6,54 % dziś 6,56 %.

Silne wzrosty kontaktów FRA to zapowiedź podwyżek stóp procentowych w II części 2008 roku, rynki walutowe będą dyskontowały te decyzje dlatego należy spodziewać się parcia na umocnienie przede wszystkim USD, GBP i AUD.

Jen wciąż zachowuje się odmiennie niż przy każdej wcześniejszej fali spadkowej na giełdach. Teraz Jen się stale ... osłabia. To bardzo ciekawe zjawisko, inwestorzy interpretują to jako odejście od Carry trade na korzyść wpływu dynamik wzrostów PKB. Kraje, które szybciej wyjdą z okresu spowolnienia gospodarczego mają szanse na szybsze umocnienie własnej waluty względem Jena.

Pod koniec tygodnia inwestorzy także czekali na informacje odnośnie referendum w Irlandii. Okazało się, że Irlandczycy powiedzieli „nie” nieco zmienionemu traktatowi konstytucyjnemu UE co oznacza, że z dniem 1 stycznia prawdopodobnie nie powstanie Unia Europejska jako samodzielny podmiot prawa międzynarodowego (obecnie istnieje jedynie Wspólnota Europejska) co spowodowało na rynek impuls osłabiający Euro względem większości walut. O dziwo inwestorzy na rynku akcji zareagowali.... kupnem akcji i indeksy w Europie wzrosły ponieważ dostrzegli, że oddala się perspektywa powołania Unii Europejskiej i rozszerzenia na wszystkie kraje jednolitej polityki fiskalnej, zwłaszcza w części poświęconej podatkowi od osób prawnych (podwyżki podatków w krajach uznanych teraz za kraje o „zaniżonych podatkach”, by zapobiegać „nieuczciwej konkurencji”) co jest niekorzystne dla gospodarki. Długoterminowy

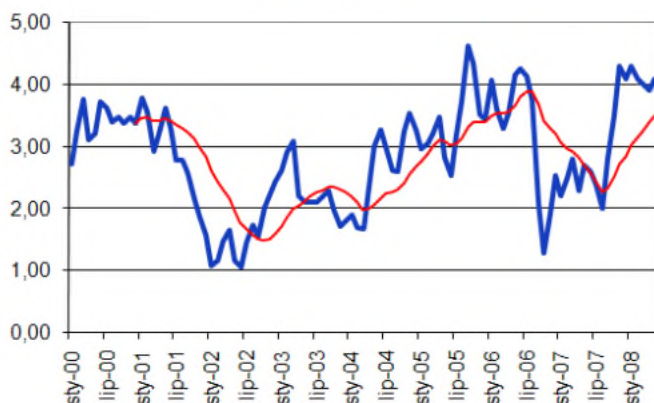
wpływ tego faktu na Euro może o dziwo być duży. Po pierwsze inwestorzy na całym świecie dziwią się dlaczego nieco tylko zmieniony traktat konstytucyjny nie jest przyjmowany w drodze demokratycznych głosowań obywateli poszczególnych państw Wspólnoty Europejskiej, zwłaszcza, że w wypadku jego przyjęcia 1 stycznia 2009 niepodległość stracą wszystkie państwa WE i powstanie samodzielne państwo Unia Europejska. Po drugie inwestorzy obawiają się, że przyjęcie traktatu w Irlandii sprawi pogłębienie problemów gospodarczych państw wchodzących w skład WE, ponieważ już pojawiły się głosy, że Francja chce ujednolicenia opodatkowania CIT na terenie całej WE. Jeśli wysokie skale podatkowe z Francji i Niemiec zostaną wprowadzone w takich krajach WE jak Irlandia (gdzie obecnie podatek CIT wynosi 12,5 %) czy Polska (CIT 19 %) to momentalnie zdławi to koniunkturę w tych państwach. Bez względu na wynik referendum Euro powinno być przeceniane. W chwili obecnej liczą się tu tylko perspektywy kolejnych ruchów w polityce monetarnej oraz szybkości wyjścia z obecnego spowolnienia gospodarczego.

Ostatni tydzień nie obfitował w dużą dawkę danych makroekonomicznych. Tydzień należał do danych o inflacji, które były publikowane odnośnie większości najważniejszych państw świata. Inflacja jest problemem dlatego jej wzrost połączony z perspektywą zakończenia obecnego okresu spowolnienia gospodarczego powoduje, że rosną oczekiwania co do wzrostu stóp procentowych. Okazało się, że w maju inflacja w USA wzrosła bardziej 4,1 % niż zakładały prognozy 4,0 %, w kwietniu 3,9 %.

Fundamental Weekly Review



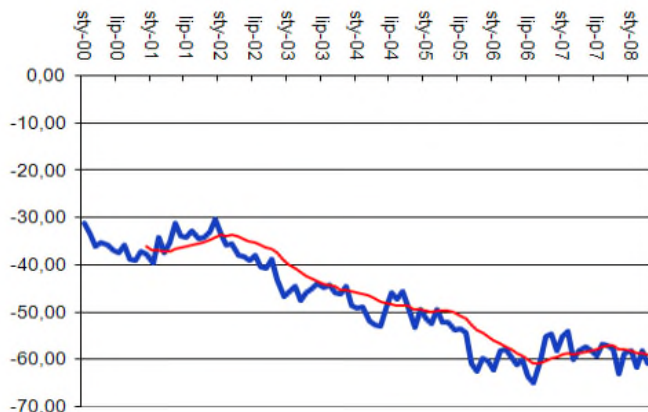
Usa inflacja CPI



Kontrakty terminowe na przyszłą stopę procentową sugerują, że do pierwszej podwyżki dojdzie w USA do października.

Co ciekawe pomimo rekordowo słabego Dolara zwiększa się także deficyt w bilansie handlowym USA, który w kwietniu okazał się znów gorszy -60,9 mld Usd, od prognoz -59,5 mld Usd, w marcu -58,2 mld Usd.

Usa Bilans Handlowy

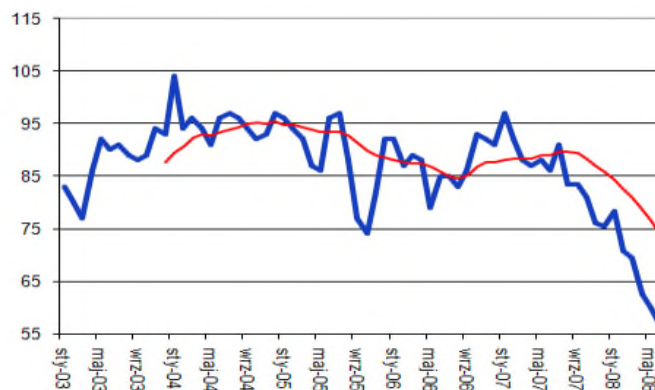


Taka sytuacja to dowód na ogromną słabość amerykańskiego sektora eksportowego. Jeśli tylko doszłoby do wyraźniejszego umocnienia Dolara to należy spodziewać gwałtownego pogłębienia deficytu.

Na dwóch skrajnych biegunach stoją dane wskazujące nastroje konsumentów i ich

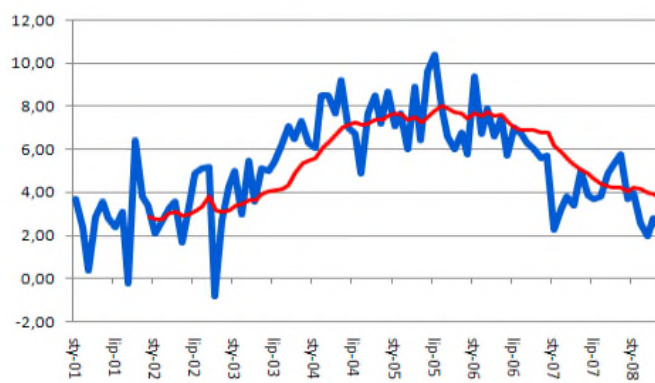
faktyczne zachowanie. Bowiem, gdy wskaźnik optymizmu gwałtownie spada kolejny miesiąc 56,7 pkt, prognoza 57,5 pkt, w maju 59,8 pkt

Usa Wskaźnik zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan



Wskazując na coraz niższy poziom optymizmu to wskaźnik sprzedaży detalicznej wciąż utrzymuje się na względnie lepszym poziomie 2,3 %, który znów jest lepszy od prognoz 1,7 %, w kwietniu 2,8 %.

Usa Sprzedaz detaliczna



Faktyczna skłonność do konsumpcji jest nadal duża co stoi w sprzeczności z faktycznym stanem nastrojów konsumentów. Nie widać więc równoległego przełożenia nastrojów konsumentów na wyniki sprzedaży.

Najmniej znaczące okazały się dane – cotygodniowy raport z amerykańskiego rynku

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

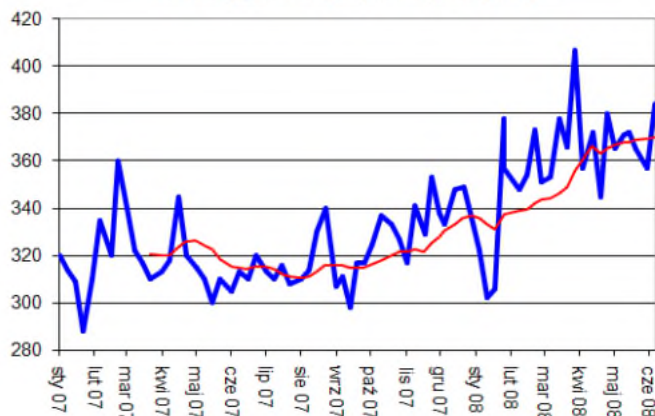
Fundamental Weekly Review



pracy, który okazał się gorszy 384k, od prognoz 365k, poprzednio 357k.

A wskaźnika FED Filadelfia do poziomu -12,0 pkt, w maju -15,6 pkt

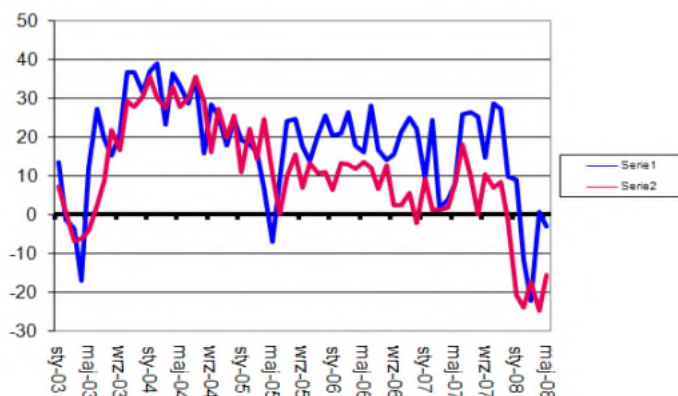
Usa Cotygodniowy raport z rynku pracy



Dopóki średnia krocza 3-miesięczna nie wykręci w dół dopóty należy spodziewać się stopniowego pogarszania się sytuacji na rynku pracy.

W nadchodzącym tygodniu będzie podobna liczba danych makroekonomicznych jak w poprzednim. Najciekawiej zapowiadają się dane pokazujące sytuację w czerwcu w największych miastach wschodniego wybrzeża USA. Prognoza wskaźnika NY Empire zakłada wzrost wskaźnika do poziomu -2,4 pkt, w maju -3,2 pkt

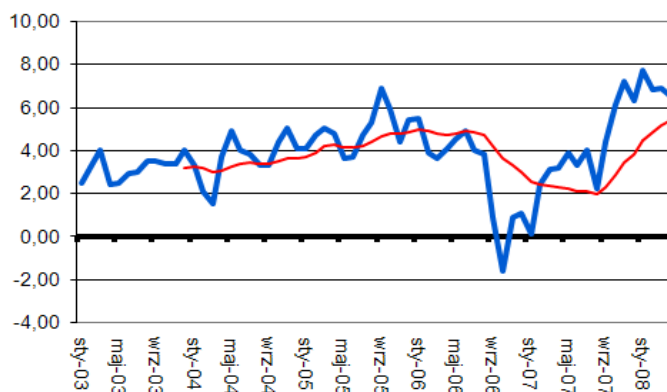
Usa NY Empire i FED Filadelfia



Im wyższe odczyty tych wskaźników tym większa szansa na rozpoczęcie wzrostów indeksów giełdowych w nadziei na szybsze zakończenie obecnych okresów spowolnienia gospodarczego.

Inwestorzy poznają także majowy odczyt dynamiki wzrostu inflacji PPI, prognoza 7,0 %, w kwietniu 6,5 %.

USA inflacja PPI



Ze względu na wzrost cen surowców należy spodziewać się dość wyraźnych wzrostów inflacji PPI. Proces ten jest jednak w pełni zdyskontowany.

W cenach powinien być także słaby majowy odczyt dynamiki wzrostu produkcji przemysłowej, prognoza +0,1 %, w kwietniu +0,7 %.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

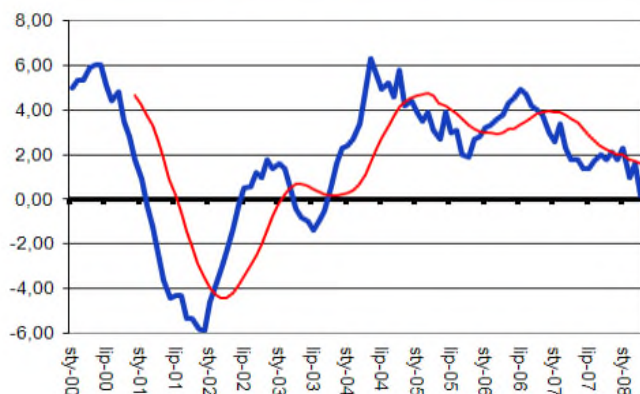
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review



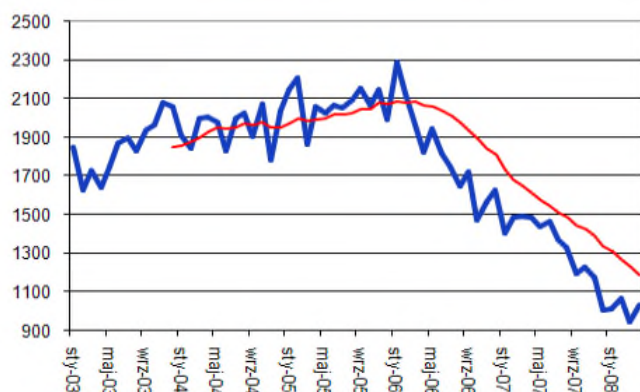
Usa produkcja przemysłowa



Jako że w cenach są słabe odczyty tego wskaźnika dlatego każdy odczyt lepszy od prognoz będzie okazją do wywołania fali kupna akcji na giełdzie oraz kupna Dolara.

Inwestorzy z zainteresowaniem będą także przyglądali się najnowszym wieściom z rynku nieruchomości. Pierwsza z danych to majowy odczyt ilości rozpoczętych nowych domów, prognoza 0,98 mln, poprzednio 1,032 mln.

Usa Rozpoczęte budowy

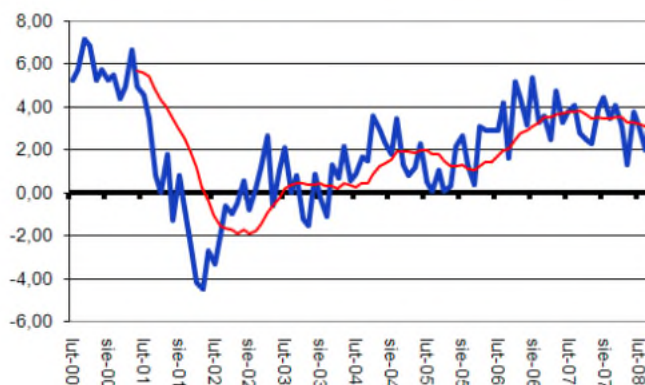


Im dane będą lepsze od prognoz tym większe prawdopodobieństwo dynamicznych wzrostów na giełdach oraz umocnienia Dolara. Dane złe są już całkowicie w cenach.

Strefa EURO

W ostatnim tygodniu nie było zbyt wielu danych makroekonomicznych. Jedyne były dane o produkcji przemysłowej w kwietniu, które okazały się znacznie lepsze +3,9 % od prognoz +2,8 %, w marcu 2,0 %

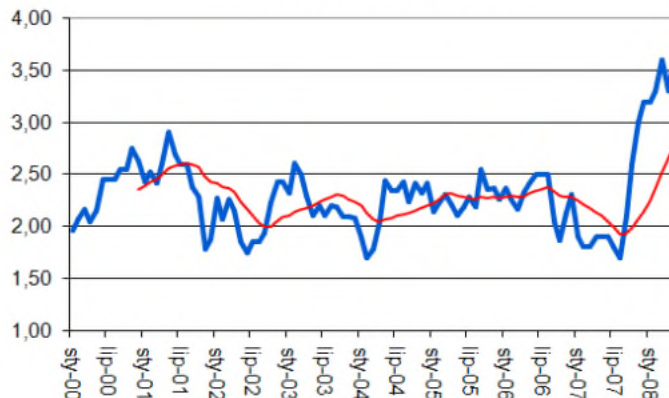
Euroland produkcja przemysłowa



Dane nie miały jednak większego wpływu na rynek, który w ostatnim czasie wyraźnie umacniał Dolara i wyprzedawał Euro.

W najbliższym tygodniu będą tylko dwie ciekawe dane makroekonomiczne. Najważniejsze będą dane o inflacji CPI w maju, prognoza 3,6 %, w kwietniu 3,3 %.

Euroland inflacja CPI



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

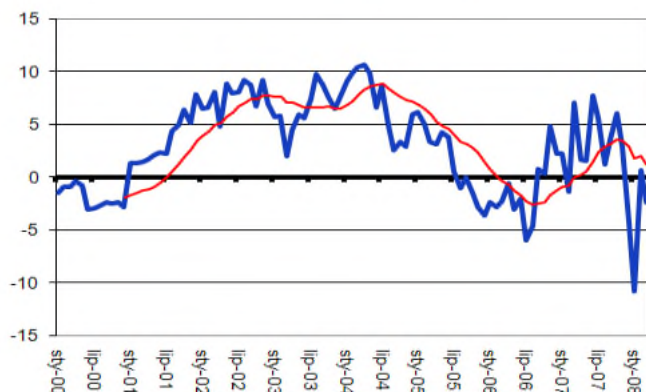
Fundamental Weekly Review



Każdy odczyt większy od prognoz będzie odczytany na korzyść Euro.

Drugą publikacją będą kwietniowe dane o bilansie handlowym, prognoza -0,9 mld Euro, w marcu -2,3 mld Euro.

Euroland Bilans Handlowy

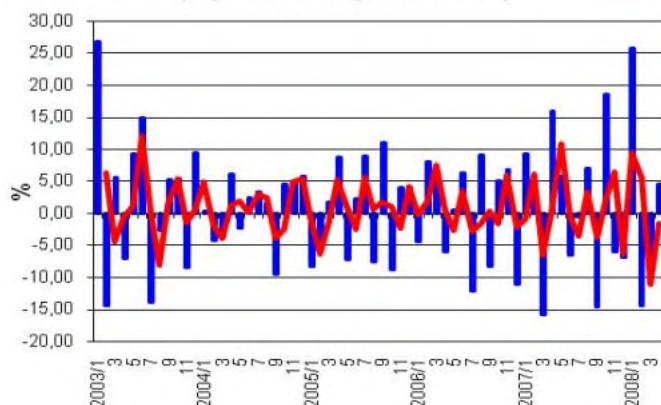


Jeśli pomimo tego, że Euro było rekordowo drogie bilans okaże się dodatni to będzie to czynnik sprzyjający dalszej aprecjacji tej waluty.

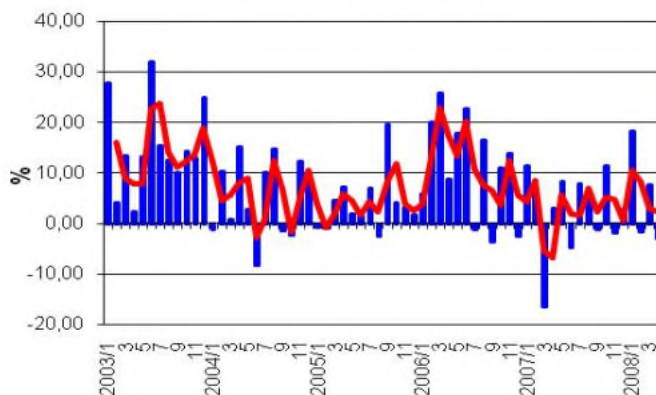
Japonia

Zamówienia nowych maszyn w Japonii za kwiecień w ujęciu miesięcznym były wyższe niż w marcu o 4,5% jednak w odniesieniu do kwietnia 2007 zamówienia spadły o 3,00%.

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



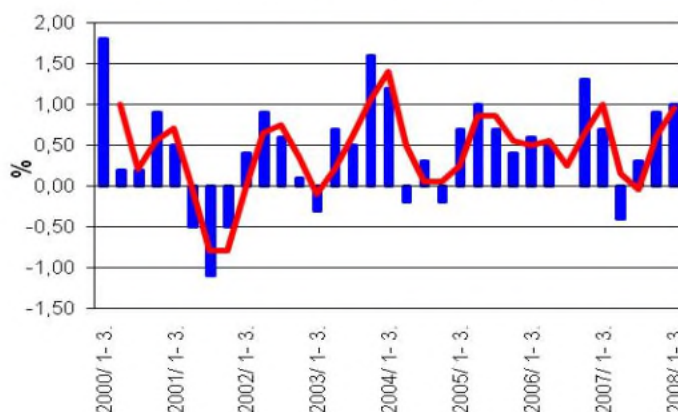
**Zamówienia nowych maszyn
(Japan Machinery Orders y/y)**



Dane roczne niezbyt dobre, jednak spadek póki co jest niewielki. Możliwe że to wynik wahań sezonowych.

Coraz lepsze dane napływają z Japonii. Wzrost gospodarczy wg najnowszych danych wyniósł w 1Q 2008 aż 4,00%. W ujęciu q/q wzrost wyniósł 1,00%. Delator PKB -1,50%. Bardzo dobre dane wpłyną zapewne na większe zaufanie do waluty japońskiej.

GDP (Japan Gross Domestic Product q/q)



ALPHA FINANCIAL SERVICES

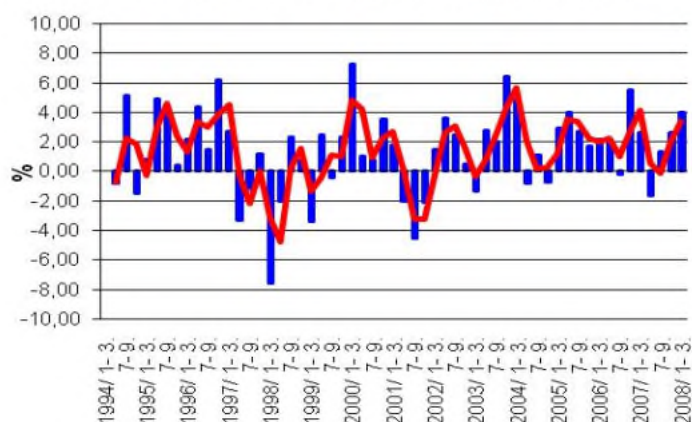
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review

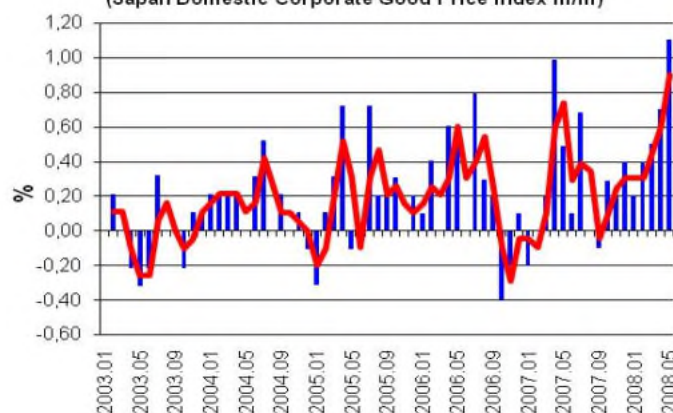


GDP (Japan Gross Domestic Product annualized)

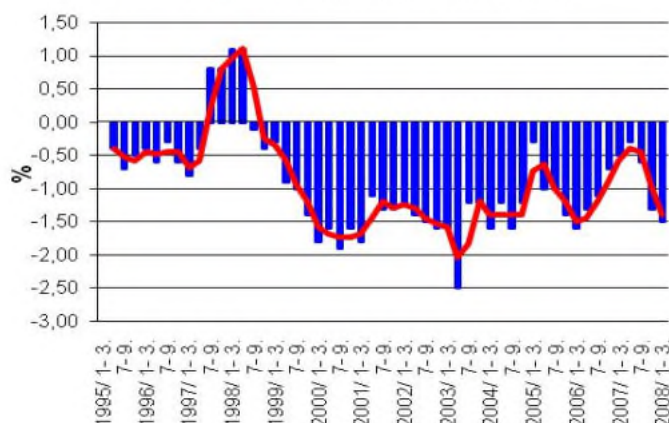


CGPI

(Japan Domestic Corporate Good Price Index m/m)

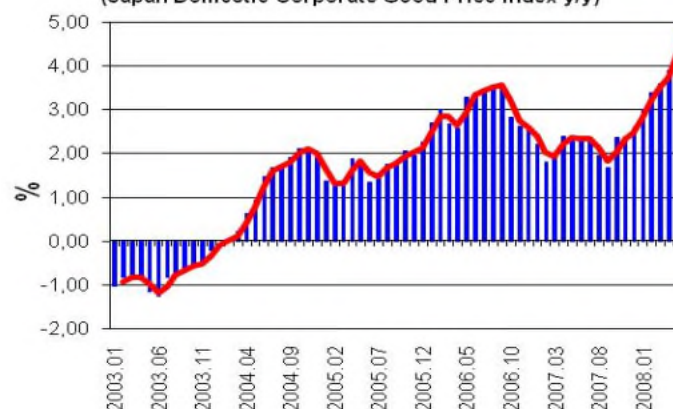


GDP (Japan Gross Domestic Product Deflator)



CGPI

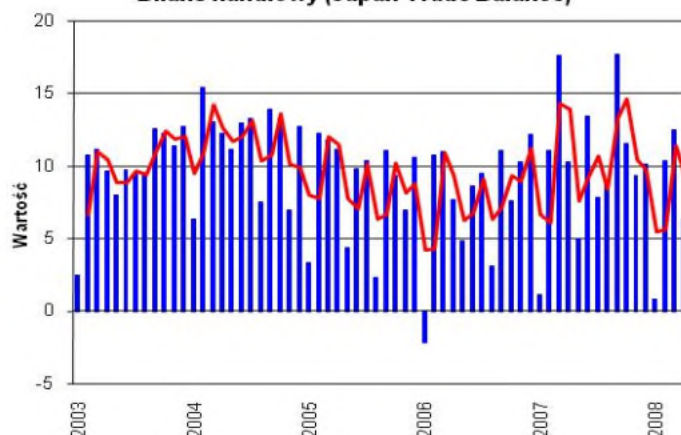
(Japan Domestic Corporate Good Price Index y/y)



Wzrostowi gospodarstwu towarzyszy coraz wyższa inflacja producentów. Spowodowane to jest coraz wyższymi cenami surowców których Japonia jest jednym z największych importerów na świecie. Wzrost inflacji może spowodować, że PKB w 2Q 2008 nie będzie już wysokie jak to miało miejsce w 1Q. Inflacja CGPI w maju w ujęciu miesięcznym wzrosła o 1,10%. Natomiast inflacja roczna CGPI wyniosła w maju 4,70%.

W kwietniu nadwyżka w bilansie handlowym zmalała do poziomu 634,7 mld JPY.

Bilans handlowy (Japan Trade Balance)



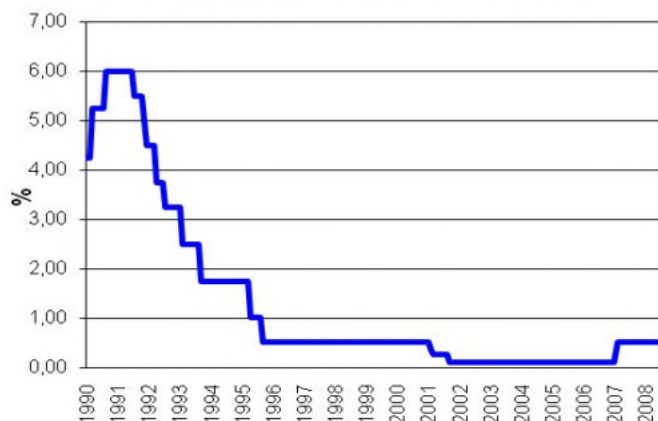
Fundamental Weekly Review



Generalnie w długim terminie bilans handlowy zachowuje się mniej więcej podobnie i póki co nie możemy mówić tutaj o jakiś oznakach załamania w handlu.

Tydzień zakończyliśmy decyzją BoJ w sprawie stopy procentowej. Tak jak spodziewali się analitycy, stopa w Japonii pozostała na niezmiennym poziomie 0,50%.

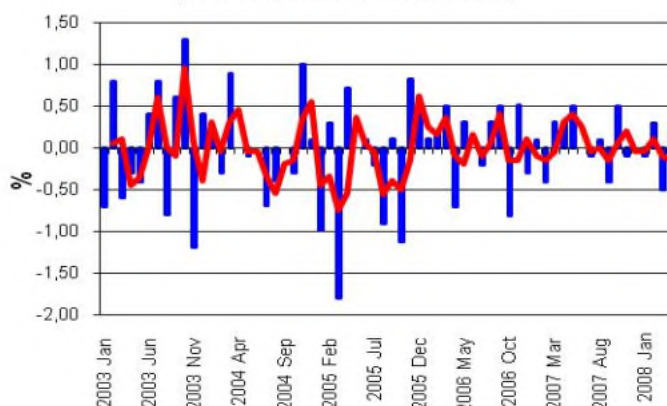
Główna stopa procentowa (Japan Interest Rates)



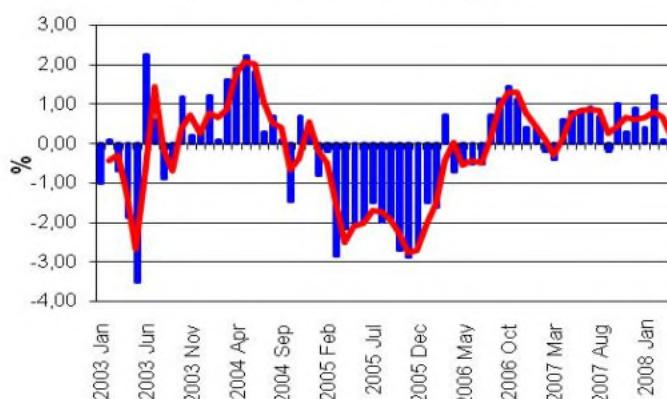
Wielka Brytania

Kwietniowy wskaźnik produkcji przemysłowej w Wielkiej Brytanii obrazuje małą skalę wzrostów. W ujęciu miesięcznym wzrost produkcji wyniósł zaledwie 0,20%. W skali rocznej podobnie 0,20%. Dane roczne za marzec zostały zrewidowane z poziomu 0,20% do poziomu 0,10%.

Produkcja przemysłowa
(UK Industrial Production m/m)



Produkcja przemysłowa
(UK Industrial Production y/y)



Spowolnienie gospodarcze jest już dość wyraźnie widoczne. Towarzyszy temu niestety także wzrost inflacji CPI.

Odsetek osób korzystających z zasiłku dla bezrobotnych pozostaje na stabilnym poziomie 2,50%.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

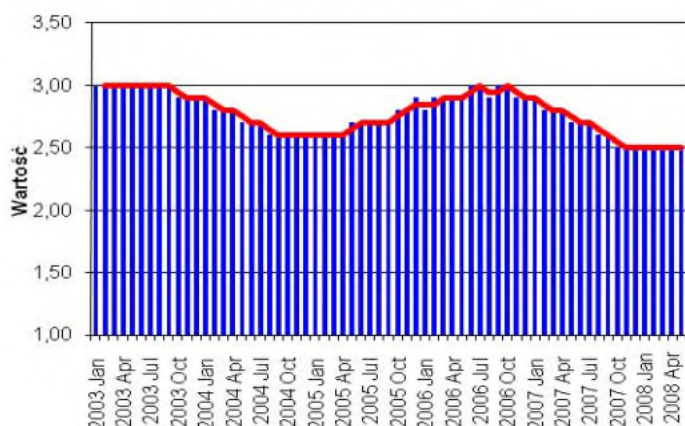
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review

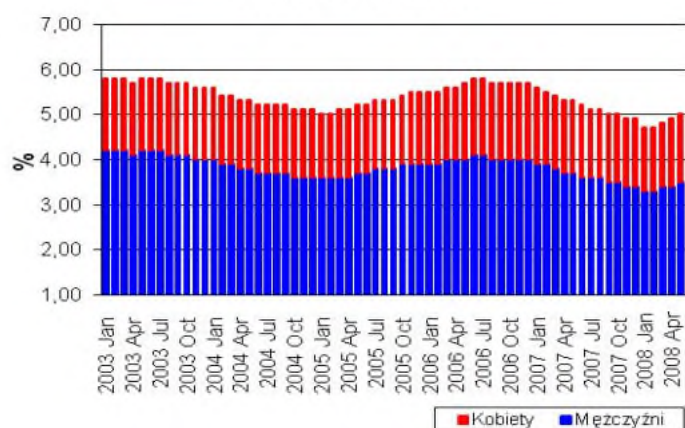


UK Claimant Count



Wśród mężczyzn współczynnik jednak zwiększył się do poziomu 3,5% a u kobiet pozostaje na mniej więcej stabilnym poziomie 1,50%.

UK Claimant Count



W bilansie handlowym nadal dostrzegamy duży deficyt w handlu. Kwietniowy deficyt wyniósł 7,59 mld GBP.

Bilans handlowy (UK Trade balance)

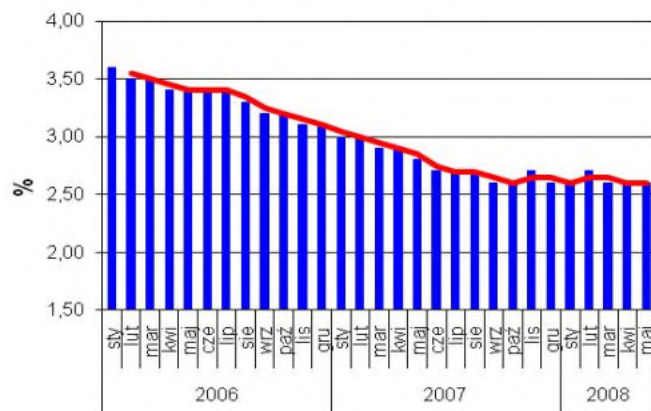


Kłopotów funta zatem ciąg dalszy.

Szwajcaria

Stopa bezrobocia w Szwajcarii pozostała w maju na niezmiennym poziomie 2,60%.

Stopa bezrobocia (CH Unemployment Rate)



Stabilna sytuacja na rynku pracy dobrze wpływa na długoterminowy kształt kursu walutowego. Poziom bezrobocia jest nadal tak niski, że można domniemać iż jest to poziom bezrobocia stałe występującego w gospodarce. W zasadzie można uznać, że bezrobocia w Szwajcarii nie ma.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

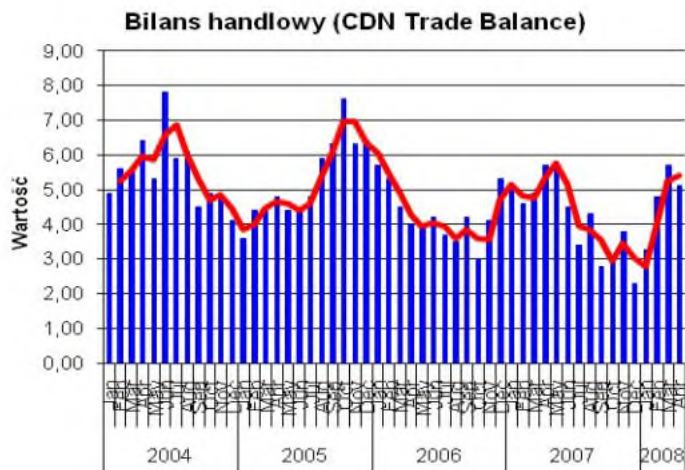
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review

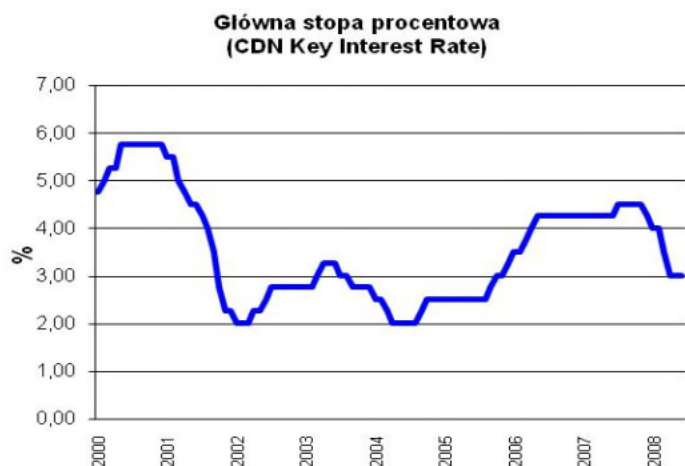


Kanada

Kwietniowy bilans handlowy był nieznacznie gorszy niż marcowy. Nadwyżka w bilansie wyniosła 5,11 mld CAD. W marcu nadwyżka w bilansie handlowym wynosiła 5,70 mld CAD.



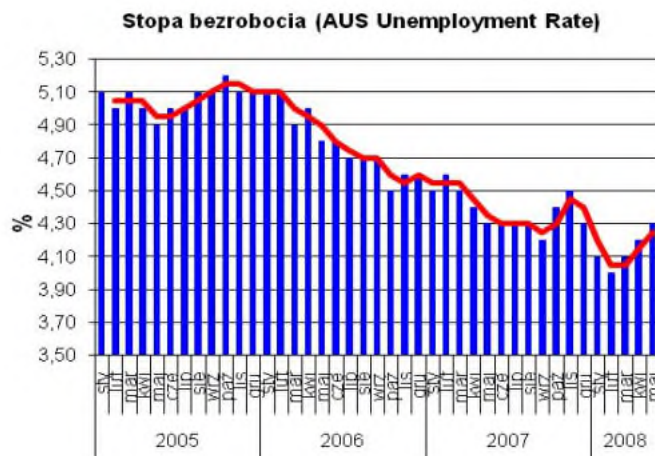
Bank centralny Kanady pozostawił wbrew oczekiwaniom rynku stopy procentowe bez zmian na poziomie 3,00%.



W oświadczeniu wydanym do decyzji, BoC spodziewa się dalszego dobrego wzrostu gospodarczego w swoim kraju przy jednoczesnym pozostawianiu inflacji poniżej 2,00% nawet przez cały 2009 rok.

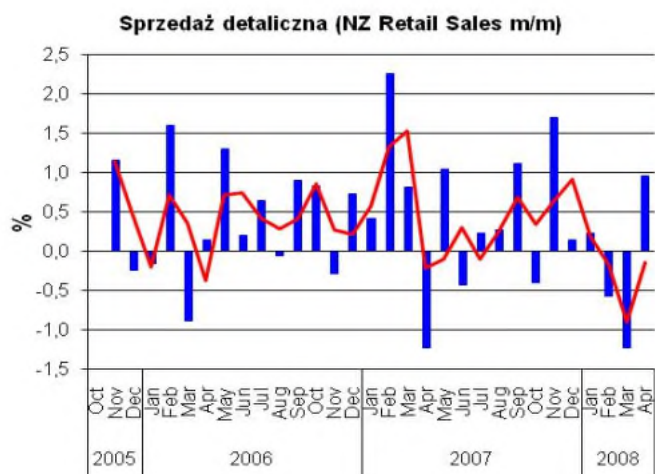
Australia

Po raz kolejny dostrzegamy wzrost stopy bezrobocia w Australii. W maju stopa bezrobocia wyniosła 4,30% wobec 4,20% w kwietniu.



Nowa Zelandia

Kwietniowa sprzedaż detaliczna wzrosła o 1,00%. Bardzo dobre dane po marcowym lekkim załamaniu w sprzedaży wynoszącym 1,20%.



Fundamental Weekly Review



Polska

W ostatnim tygodniu najważniejsze były dane o inflacji CPI, która okazała się w maju znacznie większa 4,4 % od prognoz 4,3 %, w kwietniu 4,0 %.

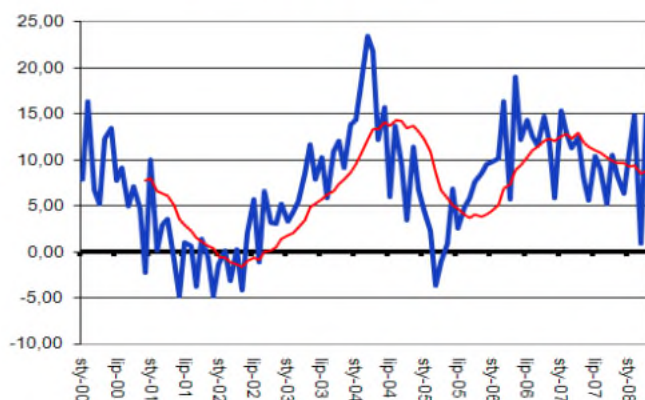
Polska inflacja CPI



Inflacja rośnie co oznacza, że rośnie prawdopodobieństwo kolejnych podwyżek stóp procentowych, a to z kolei sprzyja umocnieniu Złotego.

W nadchodzącym tygodniu dane, na które warto zwrócić uwagę to dane o majowej dynamice wzrostu produkcji przemysłowej, prognoza +7,9 %, w kwietniu +14,9 %.

Polska Produkcja Przemysłowa

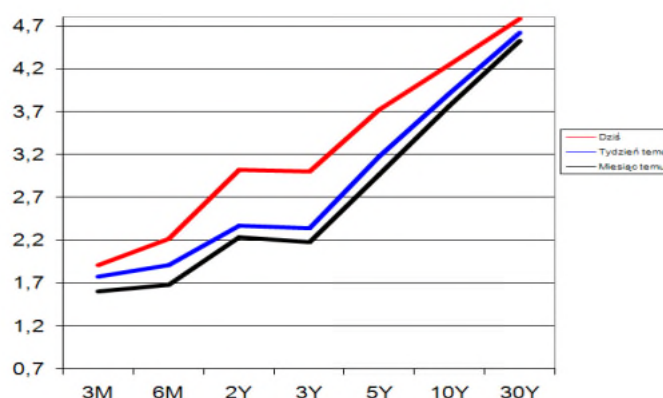


Wsparciem są okolice 5,0 %. Jeśli dane będą większe od 5,0 % to dane mogą stać się pretekstem do kupna akcji i polskiej waluty.

Rynek długu i stopy procentowej

Ostatni tydzień to zakończenie korekty, która potwierdziła wcześniejszy trend średnioterminowy

Usa Krzywa dochodowości 13.06



Krzywa dochodowości wzrosła na całej długości co, poza tym, że trend wzrostowy trwa, oznacza także, iż inwestorzy spodziewają się podwyżek stóp procentowych.

Dane o inflacji są dyskontowane jako zapowiedź podwyżek stóp procentowych jakie mogą stać się faktem do września tego 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



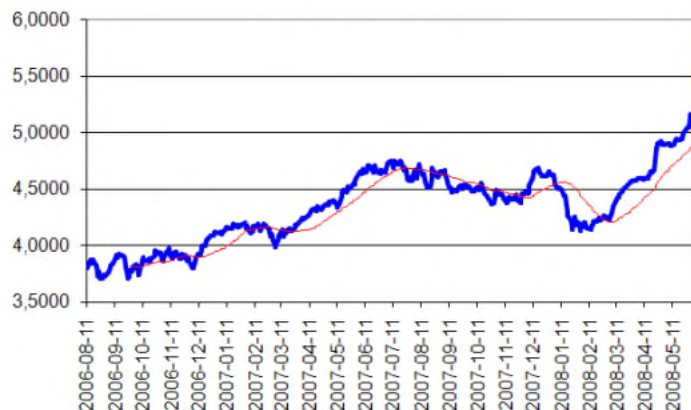
Na wykresach świecowych bardzo silne wzrostowy oznaczają, że rynek wchodzi w nową fazę trendu wzrostowego. Najbardziej prawdopodobne scenariusze na kolejne dni i tygodnie mówią o kontynuacji wzrostów.

Polski rynek długu kontynuuje trend wzrostowy. Rentowności zbliżają się do 7 % co oznacza, że inwestorzy zakładają dalszy wzrost stóp procentowych poza sugerowanymi przez członków RPP kolejnymi dwoma podwyżkami stóp.



Na rynku przyszłej stopy procentowej obserwowane są następujące zjawiska.

FRA 9x12 EUR



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy wzrostu stóp procentowych do poziomu 5,50 %.

Fundamental Weekly Review



FRA 9x12 USD



FRA 9x12 CHF



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się pięciu podwyżek stóp procentowych do 3,25 %. Oczekiwany jest wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych w Usd.

W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek oczekuje podwyżki stóp do poziomu 3,25 %.

FRA 9x12 JPY



FRA 9x12 GBP



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy co najmniej jeszcze trzy podwyżki stóp procentowych z 0,50 % do 1,25 %. Oczekiwany jest wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych w Jenach i kontynuacja zamykania pozycji typu carry trade względem większości innych walut.

W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się podwyżki stóp do poziomu 6,00 %.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

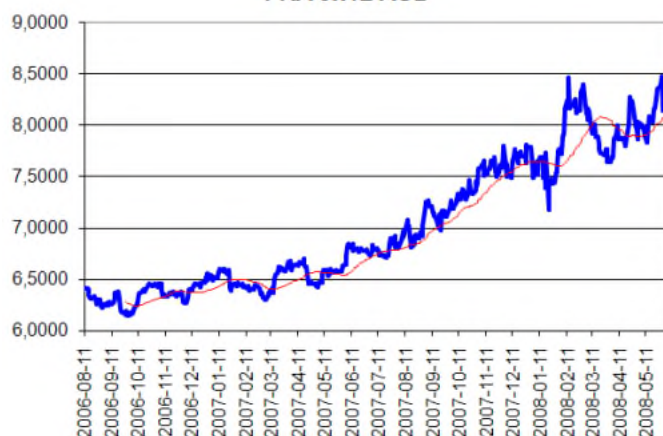
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



FRA 9x12 AUD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się wzrostu stóp do poziomu 8,50 %. Oczekiwany jest wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych w Aud. To waluta, na której trwać będzie proces carry trade.

FRA 9x12 CAD



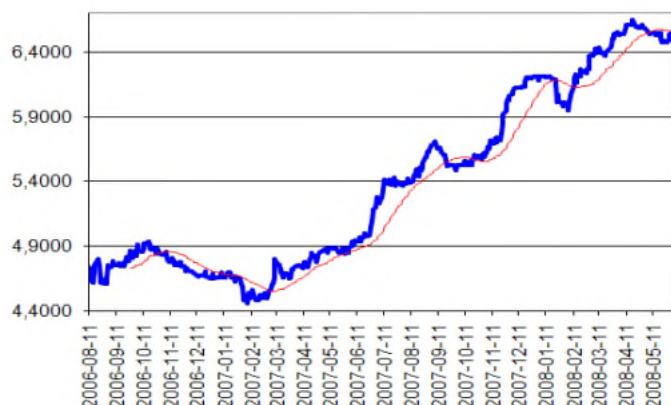
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 3,75 %.

FRA 9x12 NZD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 8,00 %.

FRA 9x12 PLN



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy co najmniej jeszcze trzech podwyżek stóp procentowych z 5,75 % do 6,50 %. Oczekiwany jest mocny wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych w Pln. To waluta, na której trwać będzie proces carry trade.

Autorskie wskaźniki i indeksy (aktualizacja 01.05.2008)

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

Fundamental Weekly Review



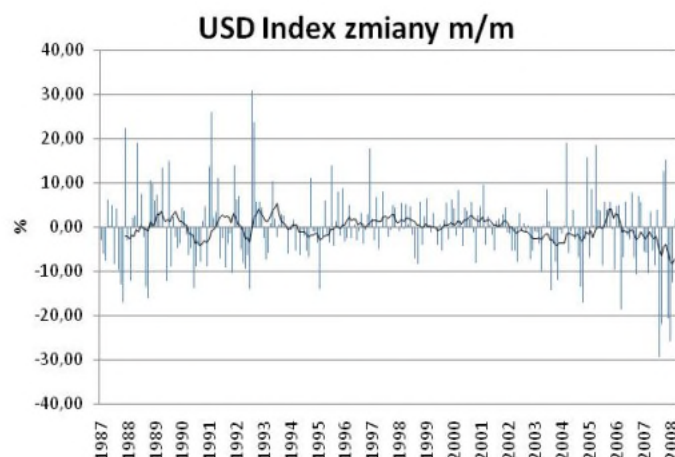
indeksach bądź wskaźnikach makroekonomicznych. Na dobry początek przedstawimy indeksy walutowe, które pokazują siłę danej waluty. Nazwaliśmy je dlatego *Currency Strenght Index*.

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.

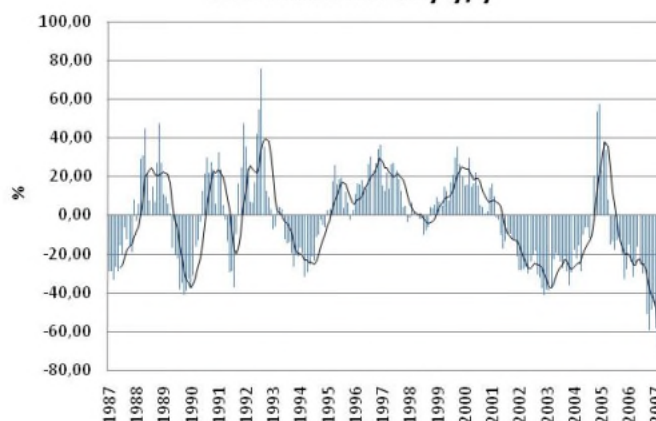
USD Index



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. Majowe umocnienie dolara może to potwierdzać.



USD Index zmiany y/y



EUR Index



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. Nie widać jednak w przeciwieństwie do indeksu USD, żeby miało tu dojść do poważnych zmian. EUR w skali globalnej nadal wydaje się silne.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

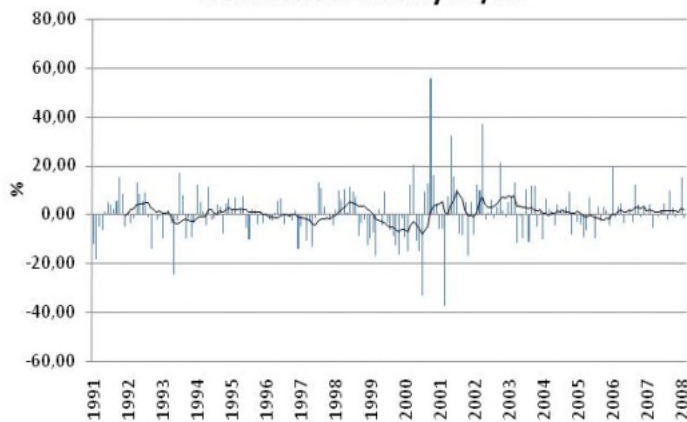
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

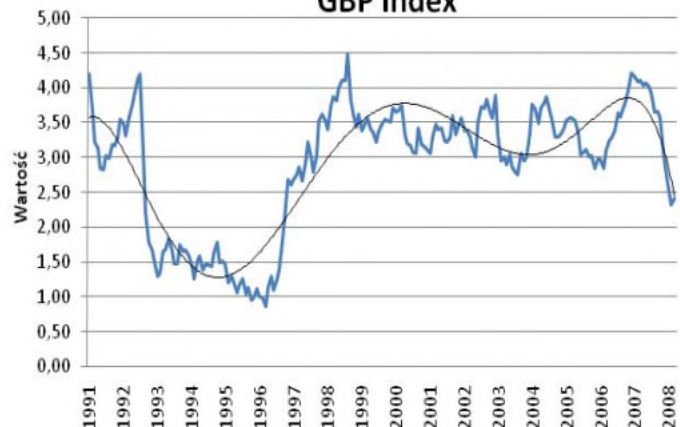
Fundamental Weekly Review



EUR Index zmiany m/m

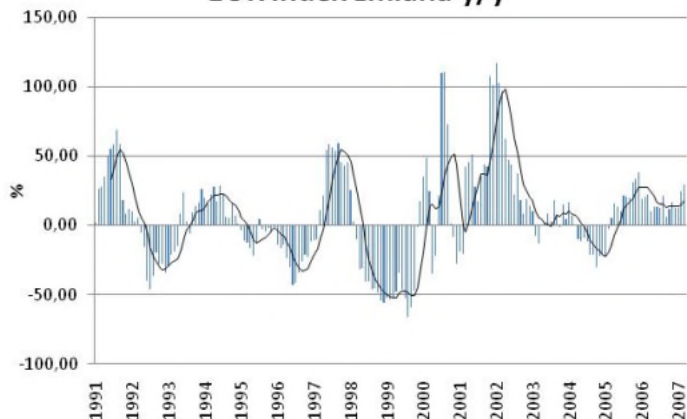


GBP Index



W przeciwieństwie do USD, tutaj mamy do czynienia z małą amplitudą wahań cen indeksu. Jednak wahania są jednostajne – dodatnie.

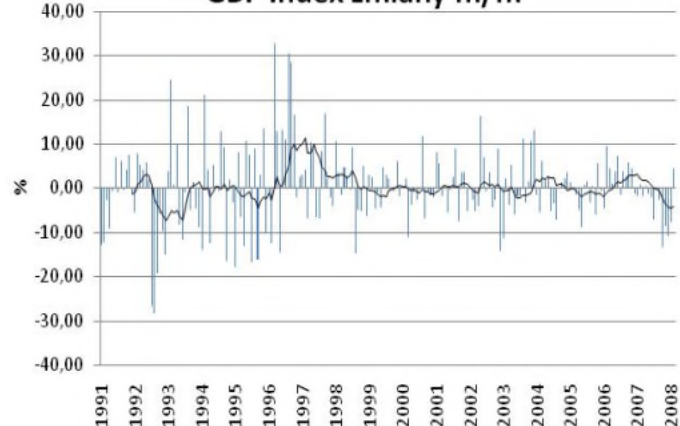
EUR Index zmiana y/y



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. Korekta do poziomu 2,50 o której pisaliśmy wcześniej już się zrealizowała. Oczekujemy zatem, że dojdzie do korekty także na GBP. Jednak w długim terminie i biorąc pod uwagę dane makro z Wielkiej Brytanii, spodziewajmy się dalszego osłabienia funta.

GBP Index zmiany m/m



ALPHA FINANCIAL SERVICES

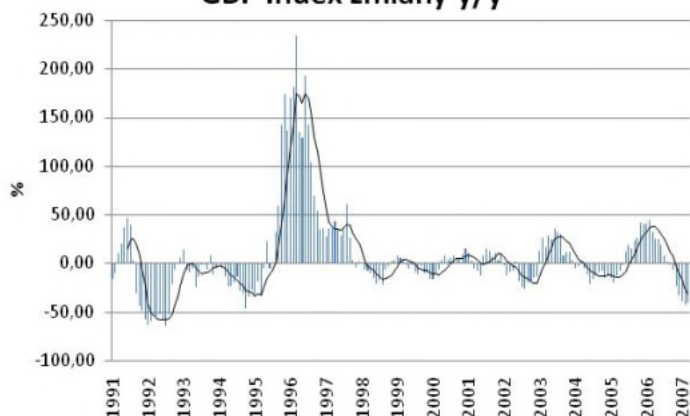
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

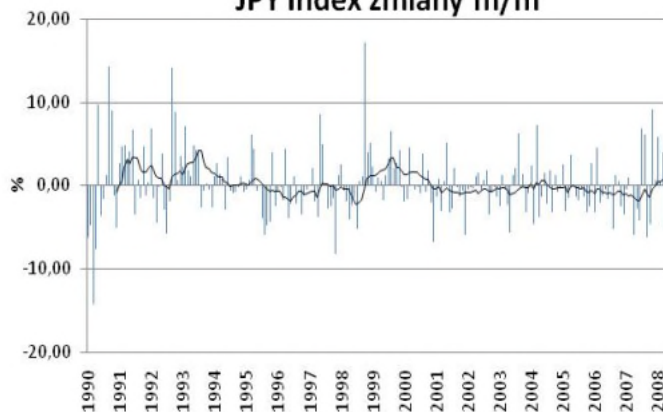
Fundamental Weekly Review



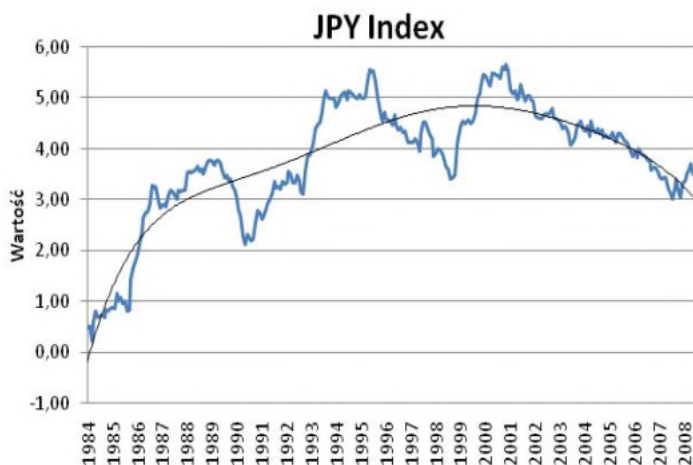
GBP Index zmiany y/y



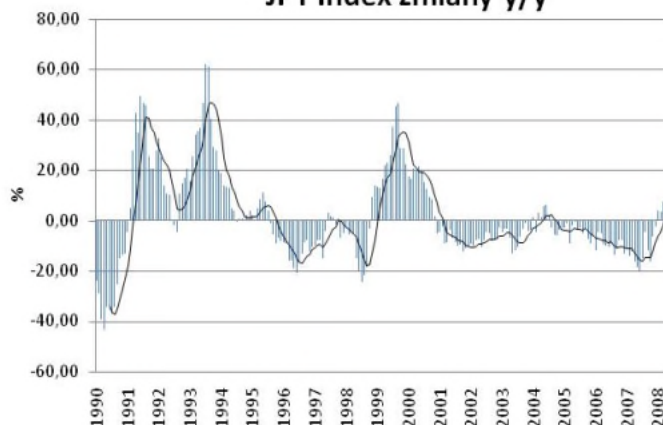
JPY Index zmiany m/m



JPY Index



JPY Index zmiany y/y

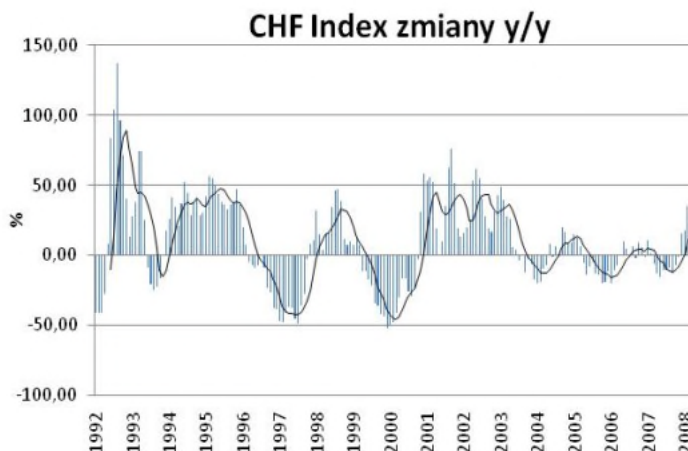
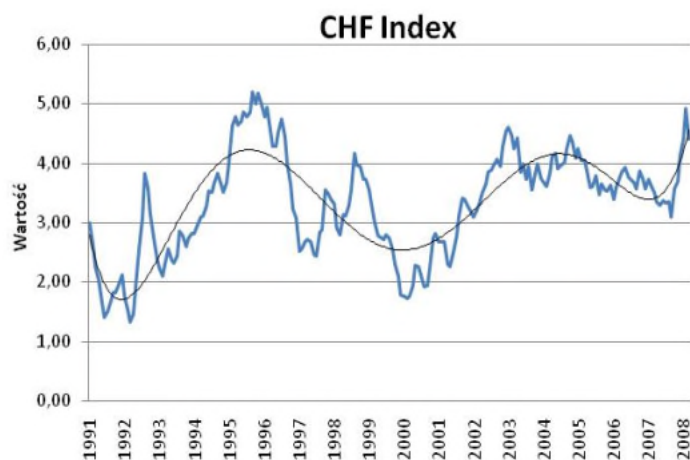


Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: USD/JPY, GBP/JPY, CHF/JPY, EUR/JPY, CAD/JPY, AUD/JPY przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Carry trade działa bardzo mocno od 2000 roku. Generalnie nie ma na razie oznak zmiany tego nastawienia jednak na indeksie obserwujemy lekką korektę.

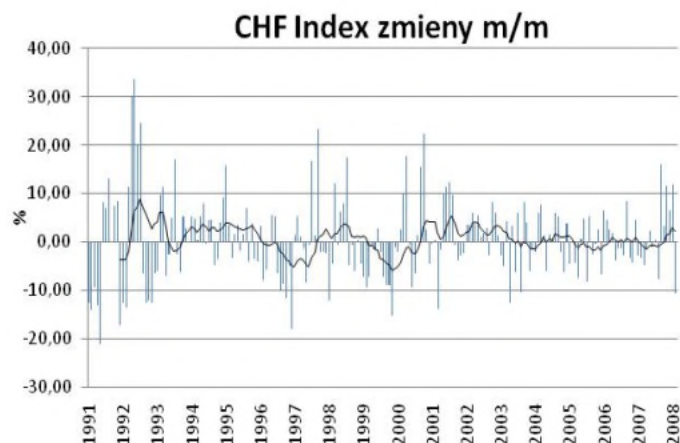
W zmianach rocznych widać wyraźnie, że coraz silniej przebijamy poziom 0,00. Czyżby miało to oznaczać zmierzch carry trade?

CHF Index

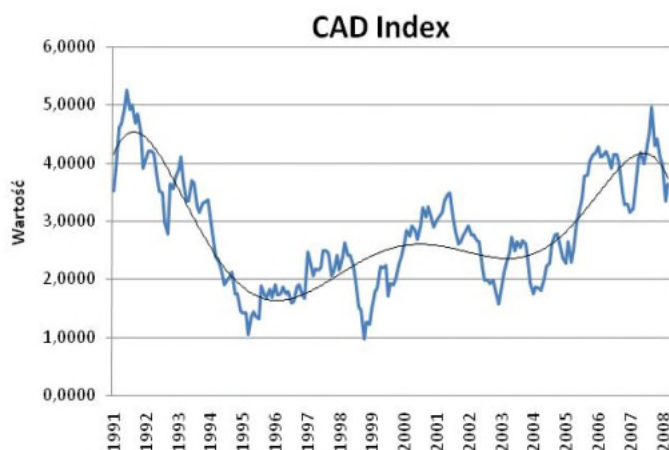
Fundamental Weekly Review



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. Wyraźne umocnienie globalne franka wykorzystywane jest przez inwestorów obawiających się ryzyka. Frank podobnie jak złoto jest instrumentem wykorzystywanym do inwestycji w ciężkich okresach dla gospodarki światowej.



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. Zaczynamy powolne osłabienie się CAD. Może to zbiec się z umocnieniem się USD na światowych rynkach. Jeśli dane makro będą świadczyły o tym, że kryzys mamy już za sobą spodziewamy się, że zobaczymy 3,00 na indeksie.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

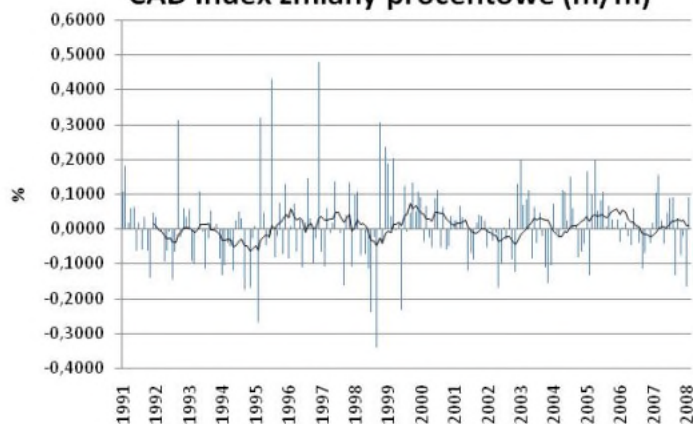
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review



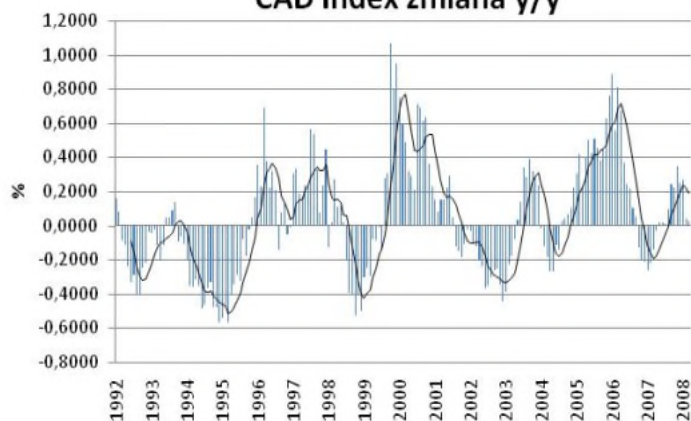
CAD Index zmiany procentowe (m/m)



AUD Index

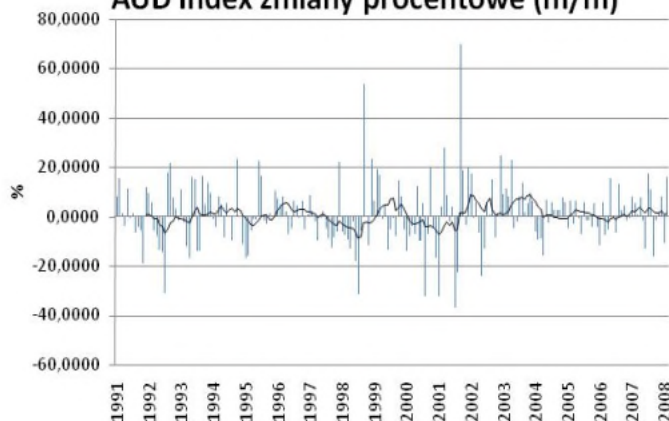


CAD Index zmiana y/y



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.

AUD Index zmiany procentowe (m/m)



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.

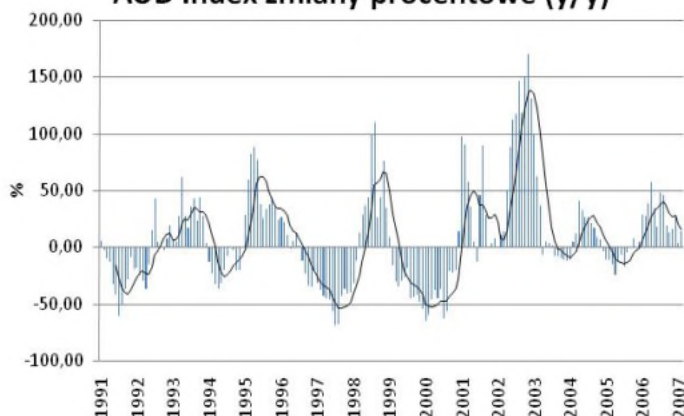
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

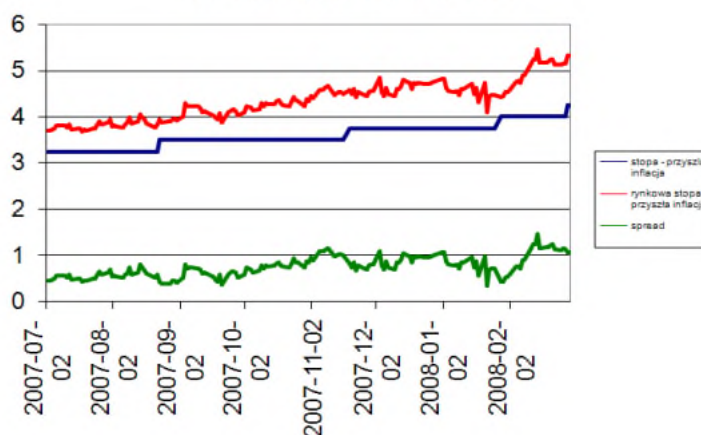
Fundamental Weekly Review



AUD Index zmiany procentowe (y/y)



Realne stopy procentowe AUD

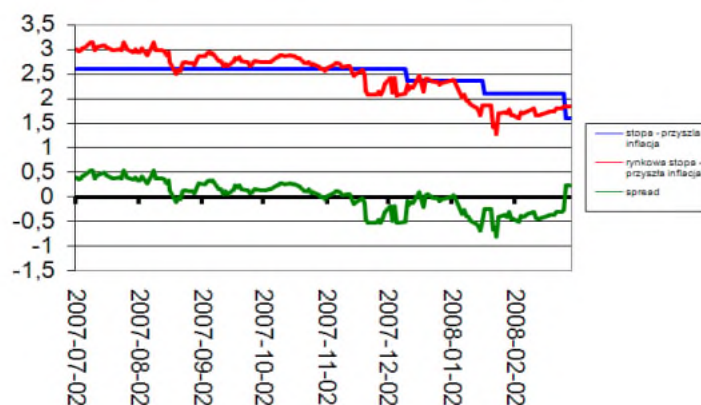


Na podstawie danych publikowanych przez banki centralne najważniejszych państw świata zostały stworzone prognozy realnej stopy procentowej. Realna stopa procentowa obejmuje obecną cenę pieniądza oraz oczekiwania odnośnie przyszłej inflacji dla okresu rok w przód, przedstawione w trzech formach;

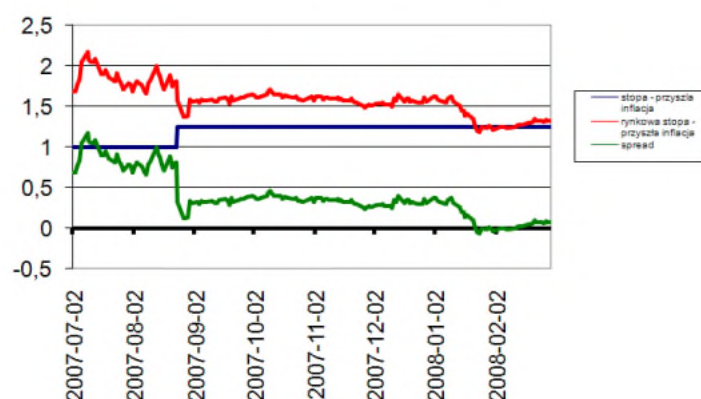
- a) krótkoterminowa stopa procentowa minus projekcja inflacji,
- b) rynkowa stopa procentowa minus projekcja inflacji,
- c) różnica między a) i b) nazwana spreadem.

Poniżej znajdują się wykresy realnych stóp procentowych na luty:

Realna stopa procentowa CAD



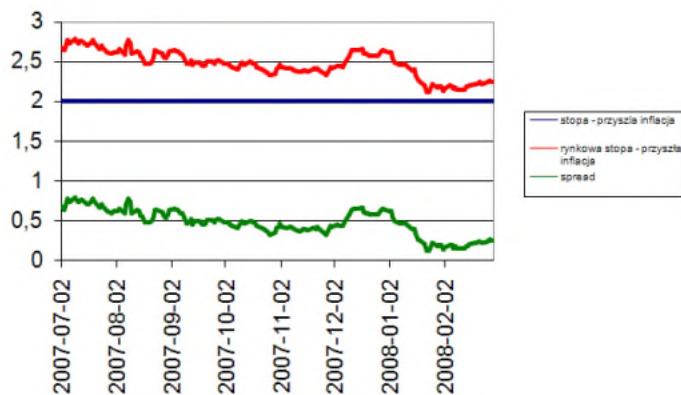
Realne stopy procentowe CHF



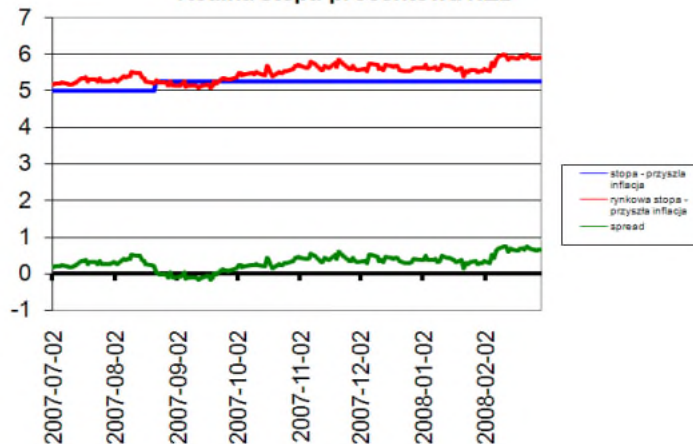
Fundamental Weekly Review



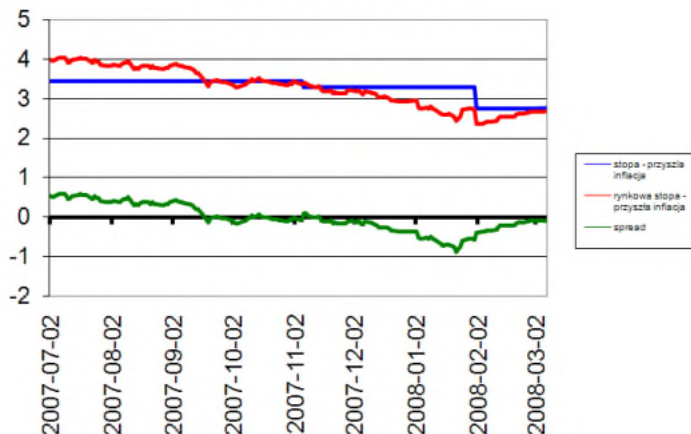
Realne stopy procentowe EURO



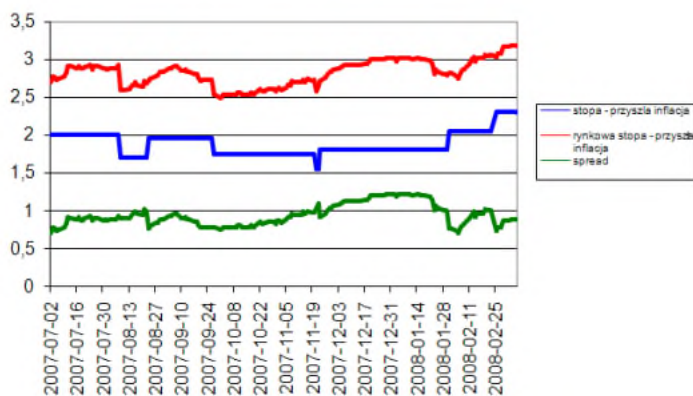
Realna stopa procentowa NZD



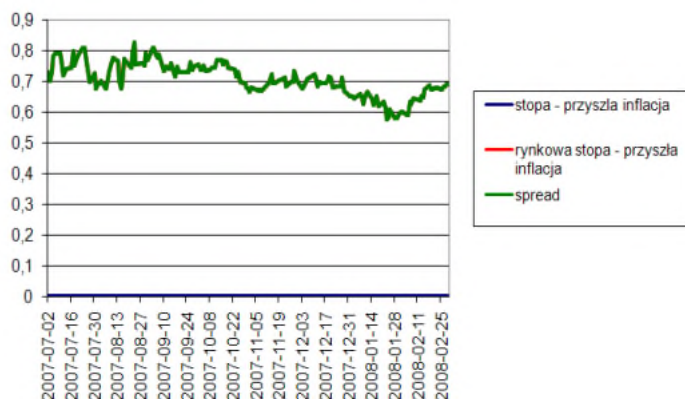
Realne stopy procentowe GBP



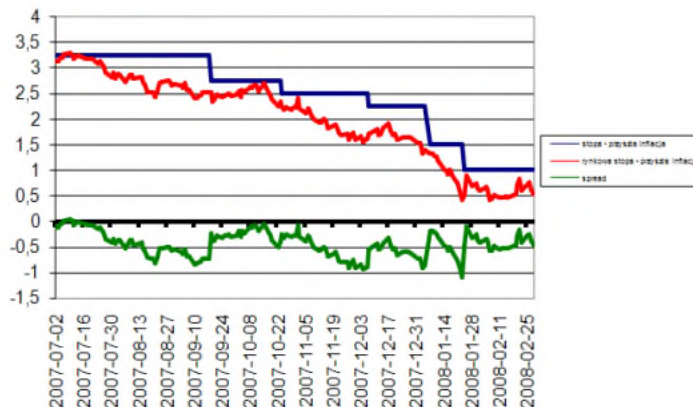
Realne stopy procentowe PLN



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.

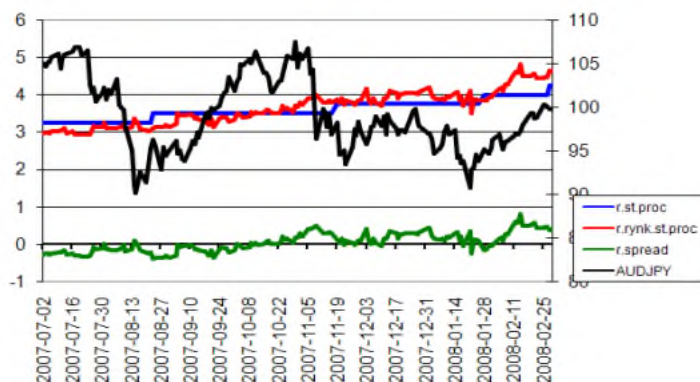
Interpretacja; przykład EUR/USD (EURO waluta bazowa, USD waluta kwotowana)

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.

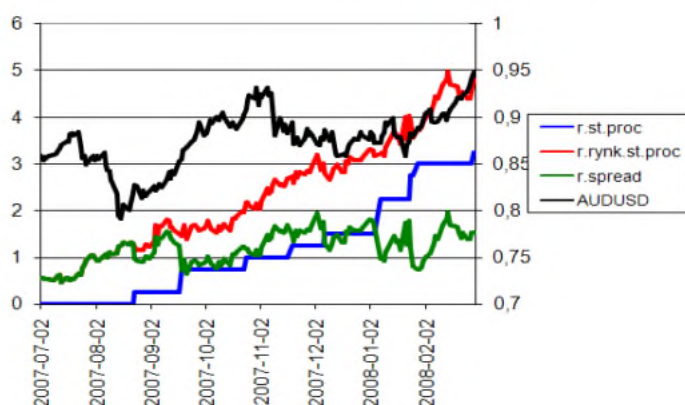
Należy pamiętać, że im większe odchylenie poziom realnej stopy procentowej od poziomu 0 tym większe prawdopodobieństwo silnej aprecjacji; przy dodatniej - waluty bazowej, przy ujemnej - waluty kwotowanej.

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

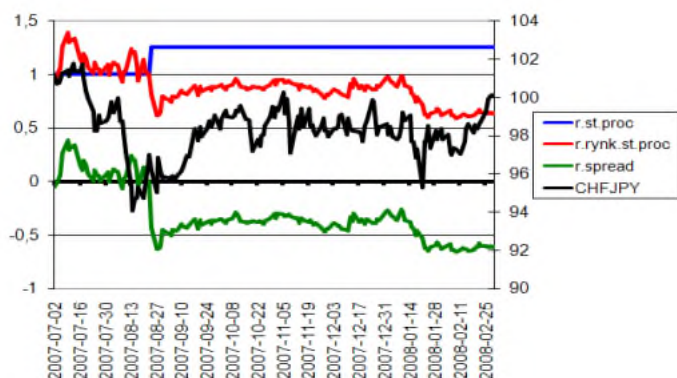
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review



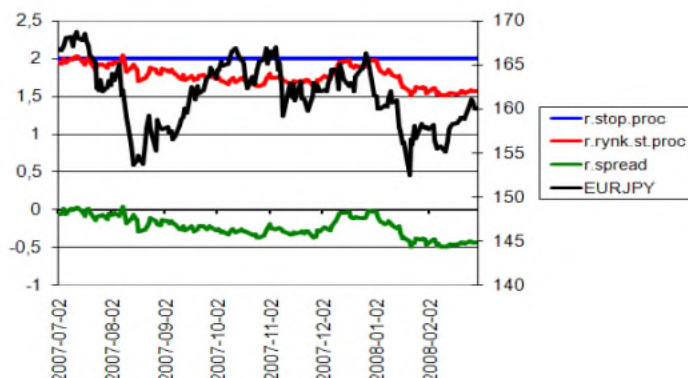
CHFJPY i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobna jest stabilizacja na Chf/jpy.

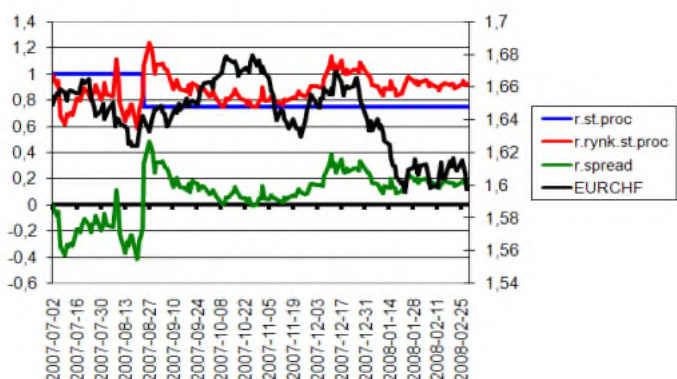
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/gbp.

EURJPY i różnice między realnymi stopami proc



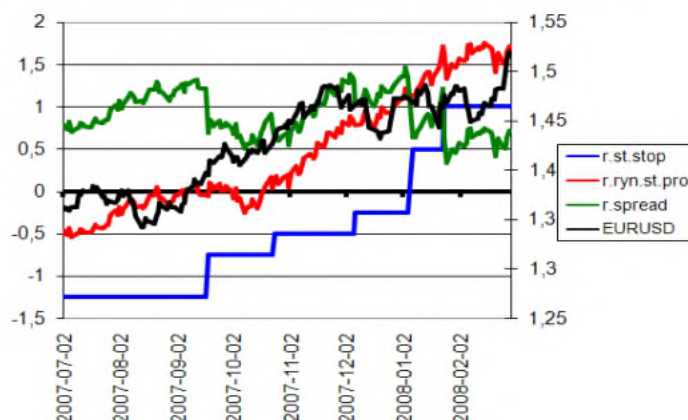
Prawdopodobna jest stabilizacja na Eur/jpy.

EURCHF i różnice między realnymi stopami proc



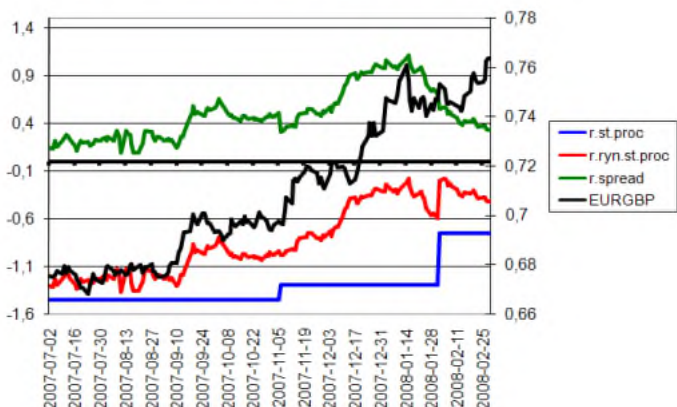
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/chf.

EURUSD i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są wzrosty na Eur/usd.

EURGBP i różnice między realnymi stopami proc



ALPHA FINANCIAL SERVICES

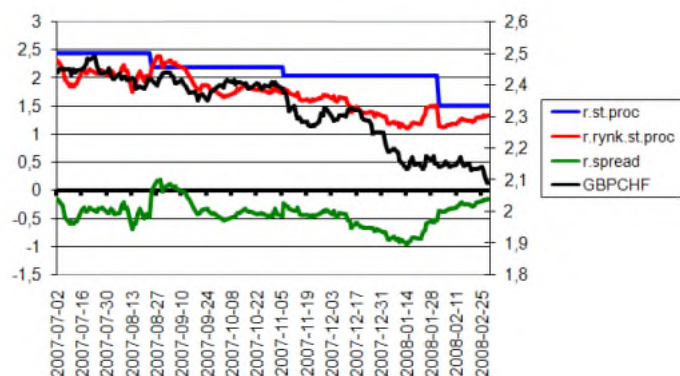
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review



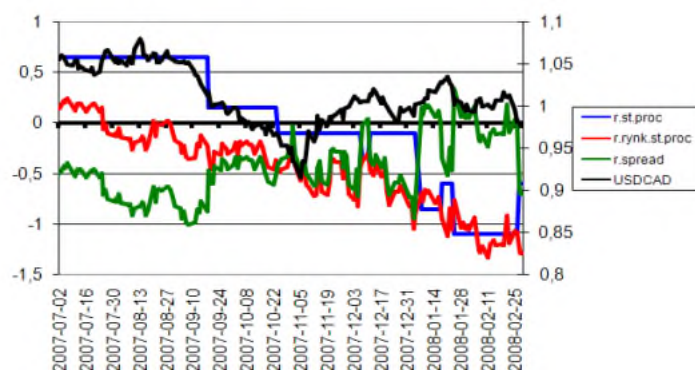
GBPCHF i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Gbp/chf.

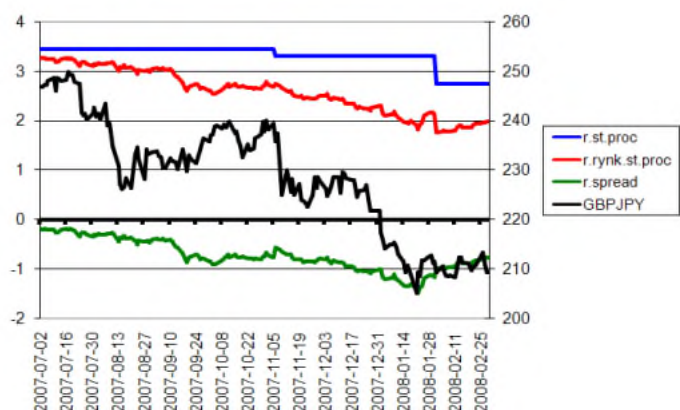
Prawdopodobna jest stabilizacja na Gbp/usd.

USDCAD i różnice między realnymi stopami proc



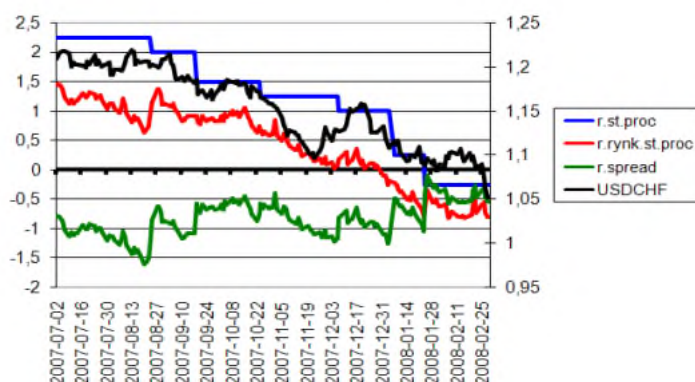
Prawdopodobna jest stabilizacja na Usd/cad.

GBPJPY i różnice między realnymi stopami proc



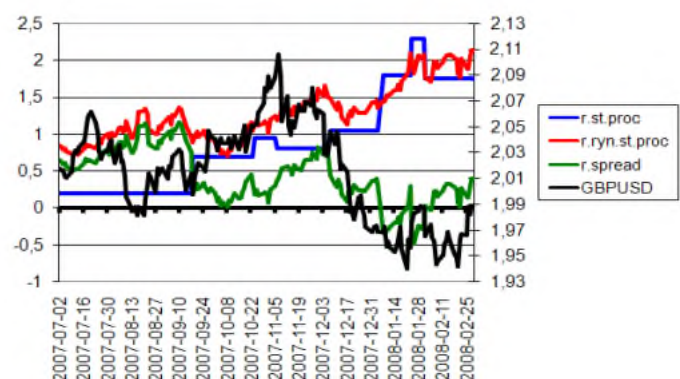
Prawdopodobne są spadki na Gbp/jpy.

USDCHF i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Usd/chf.

GBPUSD i różnice między realnymi stopami proc



ALPHA FINANCIAL SERVICES

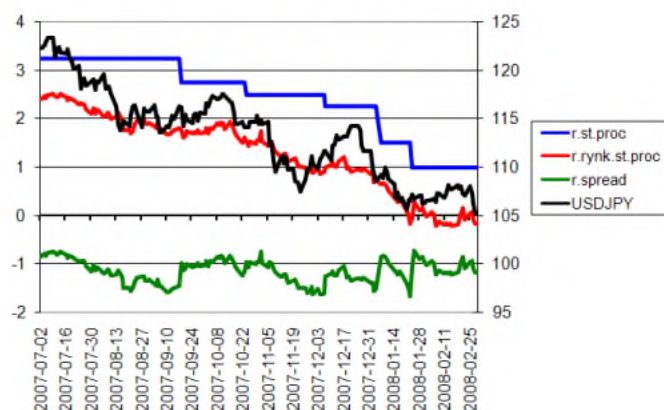
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review



USDJPY i różnice między realnymi stopami proc



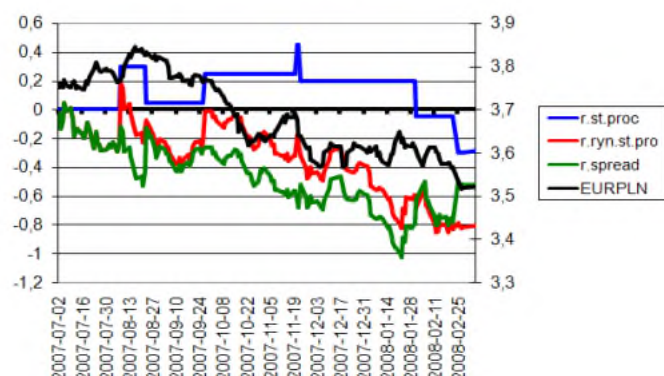
Prawdopodobne są spadki na Usd/pln.

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.

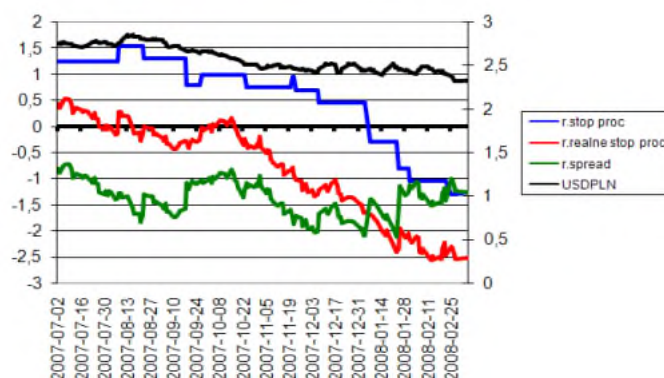
EURPLN i różnice między realnymi stopami proc



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



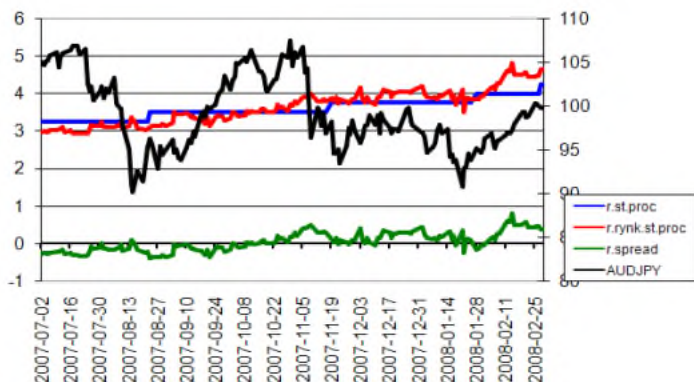
Różnica spreadu c) może być interpretowana bardziej krótkoterminowo; jeśli c) jest dodatnie i rośnie sugeruje to bardzo prawdopodobny wzrost atrakcyjności waluty bazowej a tym samym możliwość jej aprecjacji w perspektywie kilku najbliższych miesięcy. Jeśli c) jest ujemne i spada sugeruje to bardzo prawdopodobny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

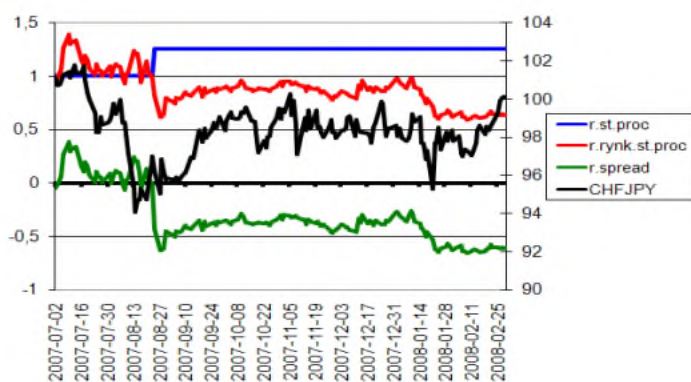
Alpha
FINANCIAL SERVICES

AUDJPY i różnice między realnymi stopami proc



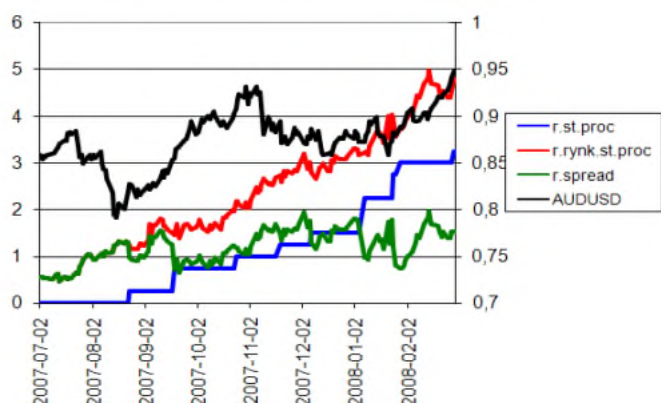
Prawdopodobne są wzrosty na Aud/jpy. Proces Carry trade trwa.

CHFJPY i różnice między realnymi stopami proc



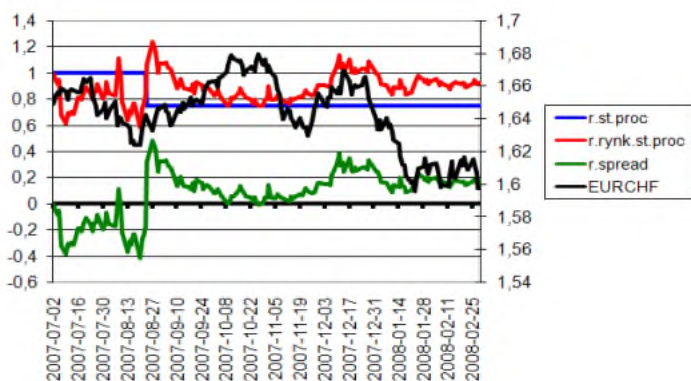
Prawdopodobna jest stabilizacja na Chf/jpy.

AUDUSD i różnice między realnymi stopami proc



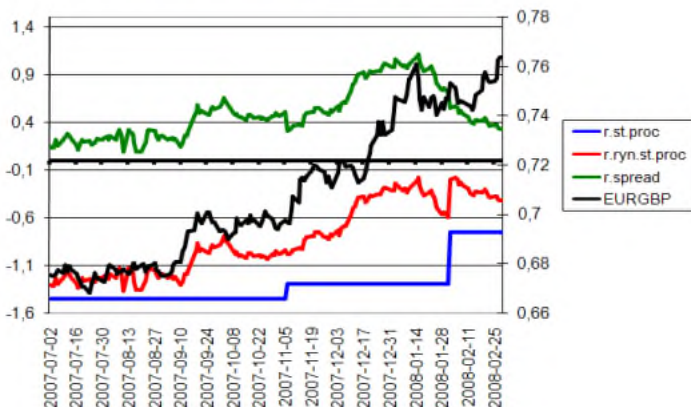
Prawdopodobne są wzrosty na Aud/usd.

EURCHF i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są wzrosty na Eur/chf.

EURGBP i różnice między realnymi stopami proc



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

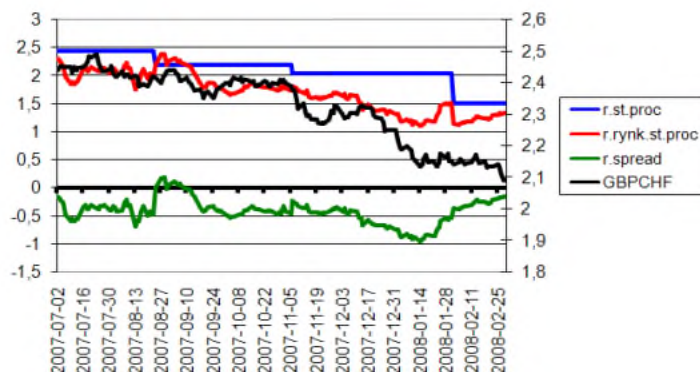
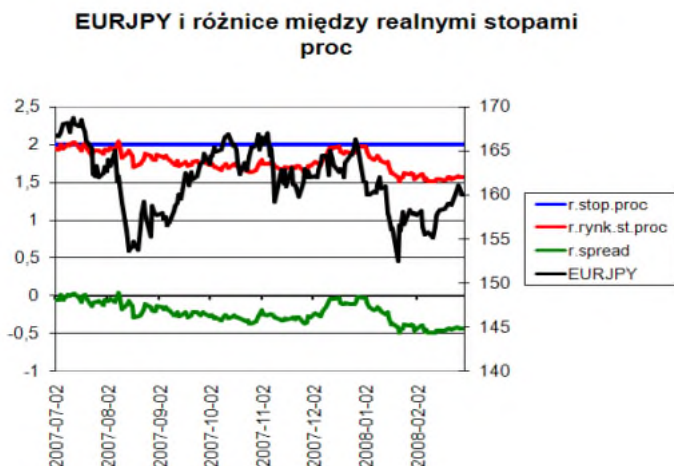
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review

Alpha
FINANCIAL SERVICES

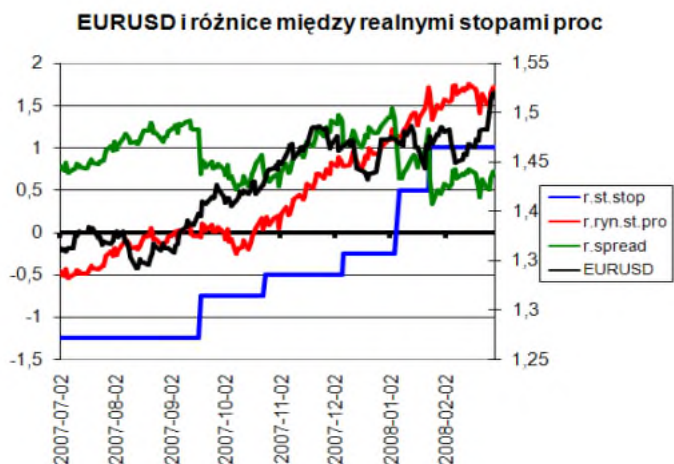
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/gbp.

GBPCHF i różnice między realnymi stopami proc

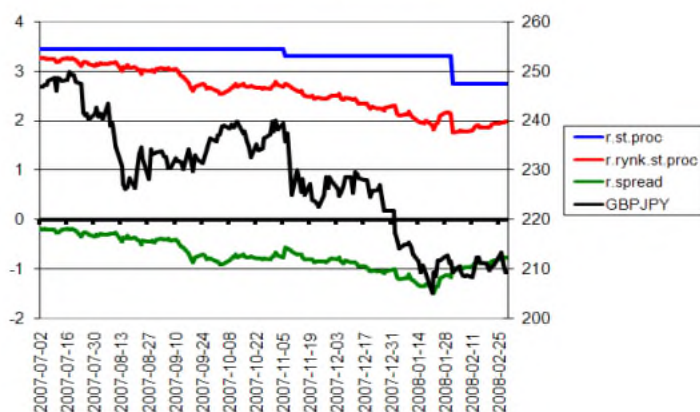


Prawdopodobne są spadki na Gbp/chf.

Prawdopodobna jest stabilizacja na Eur/jpy.



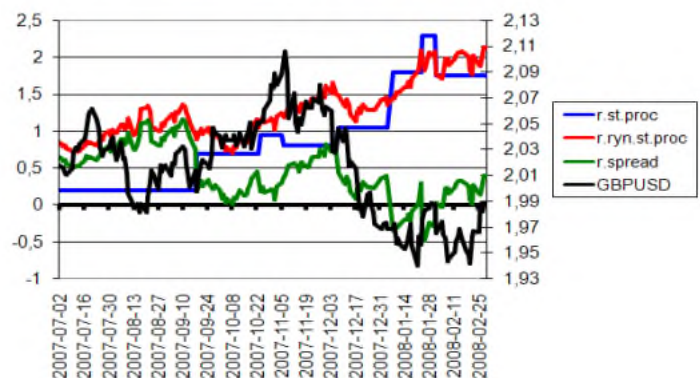
GBPJPY i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Gbp/jpy.

Prawdopodobne są wzrosty na Eur/usd.

GBPUSD i różnice między realnymi stopami proc

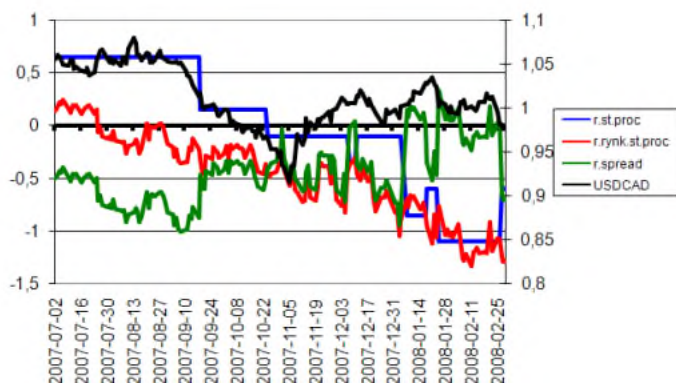


Fundamental Weekly Review

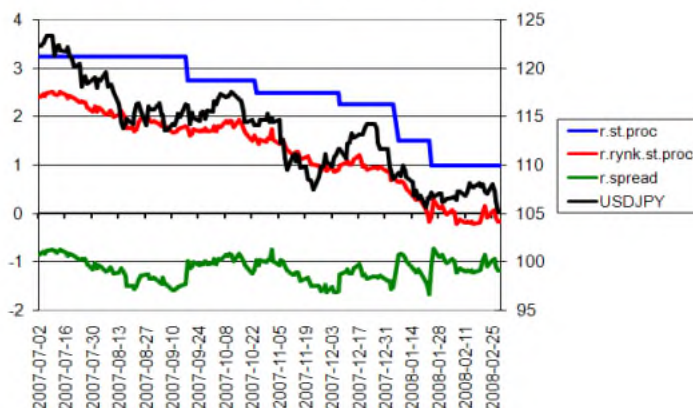
Alpha
FINANCIAL SERVICES

Prawdopodobna jest stabilizacja na Gbp/usd.

USDCAD i różnice między realnymi stopami proc



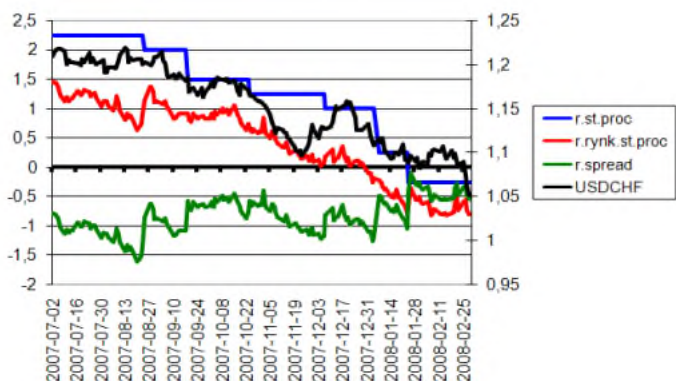
USDJPY i różnice między realnymi stopami proc



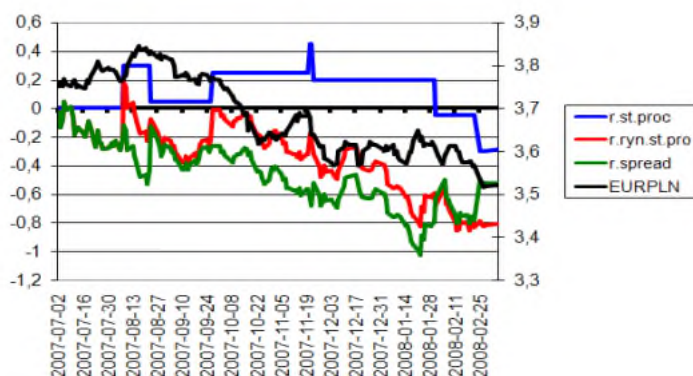
Prawdopodobne są spadki na Usd/jpy.

Prawdopodobna jest stabilizacja na Usd/cad.

USDCHF i różnice między realnymi stopami proc



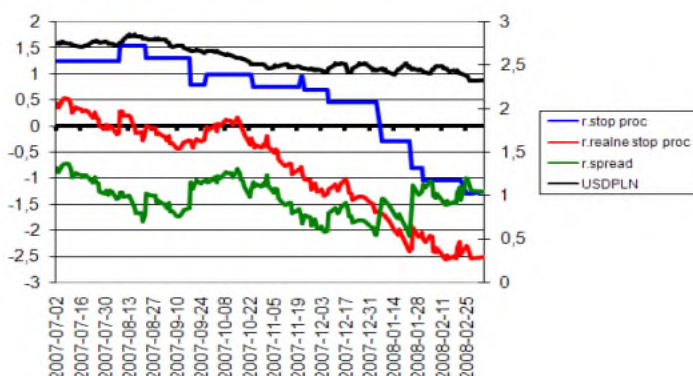
EURPLN i różnice między realnymi stopami proc



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 hryw na

SEK - szwedzka korona

SKK - słowacka korona

CZK - czeska korona

HUF - węgierski forint

LTL - litewski 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, 15.06.2008

Poniedziałek, 16.06.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
--	JPY	Cabinet Office Monthly Economic Report (JUN)	--	--
00:00	NZD	Performance of Services Index (MAY)	--	--
03:00	NZD	Non-Residential Bond Holdings (MAY)	--	76.0%
04:00	JPY	Tokyo Condominium Sales (YoY) (MAY)	--	-29.7%
07:15	CHF	Adjusted Real Retail Sales (YoY) (APR)	4.1%	9.7%
08:00	EUR	Italian Labor Costs (QoQ) (1Q)	--	0.6%
08:00	EUR	Italian Labor Costs (YoY) (1Q)	--	2.5%
09:00	EUR	Euro-Zone Consumer Price Index (MoM) (MAY)	0.6%	0.3%
09:00	EUR	Euro-Zone Consumer Price Index (YoY) (MAY)	3.6%	3.6%
		Euro-Zone Consumer Price Index Core (YoY)		
09:00	EUR	(MAY)	1.8%	1.6%
12:30	CAD	New Motor Vehicle Sales (MoM) (APR)	0.4%	-0.5%
12:30	USD	Empire Manufacturing (JUN)	-1.5	-3.2
13:00	USD	Net Long-term TIC Flows (APR)	--	\$80.4B
13:00	USD	Total Net TIC Flows (APR)	--	-\$48.2B
		Fed's Bernanke to Speak for Senate Finance Committee	--	--
14:00	USD	Fed's Lacker Speaks on Economic Outlook in South Carolina	--	--
17:00	USD	NAHB Housing Market Index (JUN)	19	19
23:50	JPY	Tertiary Industry Index (MoM) (APR)	0.6%	0.3%

Wtorek, 17.06.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
01:30	AUD	Reserve Bank of Australia's Board Minutes (JUN)	--	--
06:00	JPY	Machine Tool Orders (YoY) (MAY F)	--	1.4%
07:15	CHF	Industrial Production (QoQ) (1Q)	-5.1%	6.8%
07:15	CHF	Industrial Production (YoY) (1Q)	7.5%	9.1%
08:00	EUR	Italian Trade Balance EU (Euros) (APR)	--	667.0M
08:00	EUR	Italian Trade Balance (Total) (Euros) (APR)	-1.250B	-0.545B
08:30	GBP	Consumer Price Index (MoM) (MAY)	0.4%	0.8%
08:30	GBP	Consumer Price Index (YoY) (MAY)	3.2%	3.0%
08:30	GBP	Core Consumer Price Index (YoY) (MAY)	1.5%	1.4%
08:30	GBP	Retail Price Index (MAY)	215	214
08:30	GBP	Retail Price Index (MoM) (MAY)	0.4%	0.9%
08:30	GBP	Retail Price Index (YoY) (MAY)	4.2%	4.2%
		Retail Price Index Ex Mort Int. Payments (YoY)		
08:30	GBP	(MAY)	4.1%	4.0%
09:00	EUR	German ZEW Survey (Economic Sentiment) (JUN)	-42.5	-41.4

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



09:00	EUR	German ZEW Survey (Current Situation) (JUN)	37.0	38.6
09:00	EUR	Euro-Zone ZEW Survey (Economic Sentiment) (JUN)	--	-43.6
09:00	EUR	Euro-Zone Trade Balance (Euros) (APR)	-1.5B	-2.3B
09:00	EUR	Euro-Zone Trade Balance s.a. (Euros) (APR)	-0.5B	-2.4B
12:30	CAD	International Securities Transactions (Canadian dollar) (APR)	4.50B	5.30B
12:30	USD	Current Account Balance (1Q)	-\$173.5B	-\$172.9B
12:30	USD	Housing Starts (MAY)	980K	1032K
12:30	USD	Building Permits (MAY)	960K	978K
12:30	USD	Producer Price Index (MoM) (MAY)	1.0%	0.2%
12:30	USD	Producer Price Index (YoY) (MAY)	6.7%	6.5%
12:30	USD	Producer Price Index Ex Food & Energy (MoM) (MAY)	0.2%	0.4%
12:30	USD	Producer Price Index Ex Food & Energy (YoY) (MAY)	3.0%	3.0%
13:15	USD	Industrial Production (MAY)	0.1%	-0.7%
13:15	USD	Capacity Utilization (MAY)	79.7%	79.7%
21:00	USD	ABC Consumer Confidence (JUN 15)	--	-45
23:50	JPY	BoJ to Publish Minutes of Board Meetings (APR 30 MAY 19-20)	--	--

Środa, 18.06.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
00:30	AUD	Westpac Leading Index (MoM) (APR)	--	0.2%
01:30	AUD	Preliminary BoP Imports s.a. (MoM) (MAY)	--	-3.0%
05:00	JPY	Leading Index (APR F)	--	--
05:00	JPY	Coincident Index (APR F)	--	--
05:30	JPY	Tokyo Department Store Sales (YoY) (MAY)	--	-0.7%
05:30	JPY	Nationwide Department Store Sales (YoY) (MAY)	--	-3.4%
08:30	GBP	Bank of England Minutes (JUN 18)	--	--
09:00	CHF	ZEW Survey (Expectations) (JUN)	-60.8	-60.4
09:00	EUR	Euro-Zone Construction Output s.a (MoM) (APR)	--	-2.2%
09:00	EUR	Euro-Zone Construction Output w.d.a. (YoY) (APR)	--	-1.4%
10:00	GBP	U.K. CBI Monthly Industrial Trends (JUN)	--	--
11:00	USD	MBA Mortgage Applications (JUN 13)	--	10.9%
12:30	CAD	Leading Indicators (MoM) (MAY)	0.1%	0.1%
15:45	USD	Fed's Yellen Gives Welcome Remarks at Fed Conference	--	--
23:50	JPY	Foreign Buying Japan Stocks (Yen) (JUN 13)	--	341.4B
23:50	JPY	Foreign Buying Japan Bonds (Yen) (JUN 13)	--	268.2B
23:50	JPY	Japan Buying Foreign Stocks (Yen) (JUN 13)	--	16.9B
23:50	JPY	Japan Buying Foreign Bonds (Yen) (JUN 13)	--	404.8B
23:50	JPY	All Industry Activity Index (MoM) (APR)	0.4%	0.5%

Czwartek, 19.06.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
01:00	AUD	Westpac-ACCI Survey of Industrial Trends (2Q)	--	--

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



01:30	AUD	RBA Foreign Exchange Transactions (Australian dollar) (MAY)	--	305M
04:00	USD	Treasury Undersecretary McCormick Speaks at Fed Conference	--	--
06:15	CHF	Trade Balance (Swiss franc) (MAY)	1.58B	1.57B
07:30	CHF	Swiss National Bank Rate Decision (JUN 30)	2.75%	2.75%
08:00	EUR	Italian Unemployment Rate s.a (1Q)	6.1%	6.1%
08:30	EUR	Italian Current Account (Euros) (APR)	--	-4.467B
08:30	GBP	Retail Sales (MoM) (MAY)	-0.1%	-0.2%
08:30	GBP	Retail Sales (YoY) (MAY)	4.1%	4.2%
08:30	GBP	Public Finances (British Pound) (PSNCR) (MAY)	6.5B	-1.0B
08:30	GBP	Public Sector Net Borrowing (British Pound) (MAY)	9.3B	-0.5B
08:30	GBP	M4 Sterling Lending (British Pound) (MAY P)	18.7B	27.9B
08:30	GBP	M4 Money Supply (MoM) (MAY P)	0.5%	0.6%
08:30	GBP	M4 Money Supply (YoY) (MAY P)	10.5%	11.1%
11:00	CAD	Consumer Price Index (MoM) (MAY)	0.6%	0.8%
11:00	CAD	Consumer Price Index (YoY) (MAY)	1.9%	1.7%
11:00	CAD	Bank Canada Consumer Price Index Core (MoM) (MAY)	0.3%	0.3%
11:00	CAD	Bank Canada Consumer Price Index Core (YoY) (MAY)	1.4%	1.5%
12:30	CAD	Wholesale Sales (MoM) (APR)	--	0.6%
12:30	USD	Initial Jobless Claims (JUN 14)	375K	384K
12:30	USD	Continuing Claims (JUN 7)	--	3139K
14:00	USD	Philadelphia Fed. (JUN)	-11.4	-15.6
14:00	USD	Leading Indicators (MAY)	0.0%	0.1%
18:30	USD	Fed's Kohn Testifies on Risk Management at Senate Committee	--	--
22:45	NZD	Visitor Arrivals (MAY)	--	-11.8%

Piątek, 20.06.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
--	CHF	Money Supply M3 (YoY) (MAY)	--	3.11
06:00	EUR	German Producer Prices (MoM) (MAY)	0.9%	1.1%
06:00	EUR	German Producer Prices (YoY) (MAY)	5.8%	5.2%
06:45	EUR	French Wages (QoQ) (1Q F)	1.1%	1.1%
07:00	JPY	Convenience Store Sales (YoY) (MAY)	--	-0.2%
07:15	CHF	Producer & Import Prices (MoM) (MAY)	0.9%	0.7%
07:15	CHF	Producer & Import Prices (YoY) (MAY)	3.6%	3.6%
08:00	EUR	Italian Industrial Orders s.a. (MoM) (APR)	0.4%	-0.8%
08:00	EUR	Italian Industrial Orders n.s.a. (YoY) (APR)	4.7%	-3.7%
08:00	EUR	Italian Industrial Sales s.a. (MoM) (APR)	1.4%	-1.6%
08:00	EUR	Italian Industrial Sales n.s.a. (YoY) (APR)	--	-4.3%
09:00	EUR	Italian Trade Balance Non-EU (Euros) (MAY)	--	-1782
12:30	CAD	Retail Sales (MoM) (APR)	--	0.1%
12:30	CAD	Retail Sales Less Autos (MoM) (APR)	--	0.0%
14:30	CAD	Money Supply (YoY) (MAY)	--	7.3%

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



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.

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