

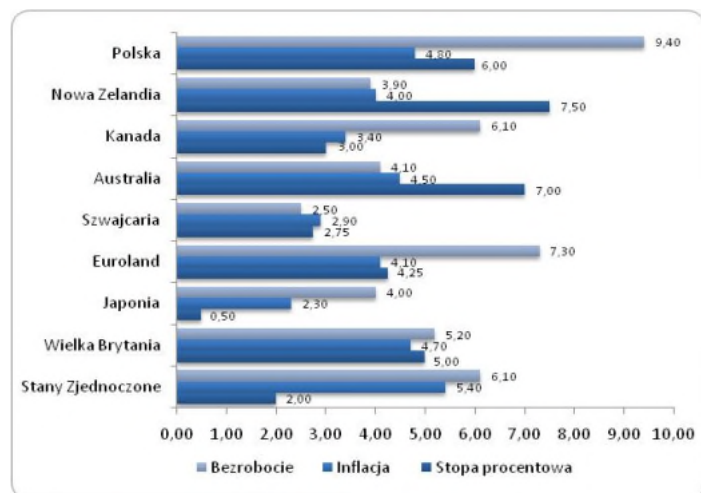
Fundamental Weekly Review



2008-09-20

Spis treści

<u>Stany Zjednoczone</u>	2
<u>Strefa EURO</u>	6
<u>Japonia</u>	7
<u>Wielka Brytania</u>	8
<u>Szwajcaria</u>	10
<u>Kanada</u>	11
<u>Australia</u>	11
<u>Nowa Zelandia</u>	11
<u>Polska</u>	11
<u>Rynek długu i stopy procentowe</u>	13
<u>Autorskie wskaźniki i indeksy</u>	16
<u>Tabele ekonomiczne</u>	33



Raporty przygotowują

Dariusz Zając

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

Andrzej Stefaniak

(USA, EU, PLN, rynek długu)

Ważne wydarzenia minionego tygodnia

- 15 wrzesień – sierpniowa inflacja PPI w Szwajcarii, 4,00% y/y
- 15 wrzesień – lipcowy poziom sprzedaży detalicznej w Szwajcarii, 6,20% m/m
- 15 wrzesień – sierpniowy poziom produkcji przemysłowej w USA, -1,10% m/m
- 15 wrzesień – inflacja CPI w Polsce za sierpień, 4,8% y/y
- 16 wrzesień – sierpniowa inflacja CPI w Niemczech, 3,10% y/y
- 16 wrzesień – sierpniowa inflacja CPI w Wielkiej Brytanii, 4,70% y/y
- 16 wrzesień – sierpniowa inflacja HICP w Eurolandzie, 3,80% y/y
- 16 wrzesień – sierpniowa inflacja CPI w USA, 5,40% y/y
- 16 wrzesień – FED pozostawia stopy procentowe bez zmian na poziomie 2,00%
- 17 wrzesień – BoJ pozostawia stopy procentowe bez zmian na poziomie 0,50%
- 17 wrzesień – lipcowy bilans handlowy w Eurolandzie, -2,3 mld EUR
- 17 wrzesień – sierpniowe pozwolenia na nowe budowy w USA, -8,90% m/m
- 17 wrzesień – sierpniowy rozpoczęcia nowych budów w USA, -6,20% m/m
- 18 wrzesień – sierpniowy bilans handlowy w Szwajcarii, 1,43 mld CHF
- 18 wrzesień – sierpniowa sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii, 3,30% y/y
- 18 wrzesień – SNB pozostawia stopy procentowe bez zmian na poziomie 2,75%
- 18 wrzesień – produkcja przemysłowa Polsce za sierpień, -3,7% y/y
- 19 wrzesień – sierpniowa inflacja PPI w Niemczech, 8,10%

Ważne wydarzenia nowego tygodnia

- 22 wrzesień – sprzedaż detaliczna w Kanadzie za lipiec, prognoza 0,3% wobec 0,5% m/m
- 23 wrzesień – sierpniowa inflacja CPI w Kanadzie, prognoza brak wobec 3,4% y/y
- 25 wrzesień – sprzedaż nowych domów w USA za sierpień, prognoza 510k wobec 515k
- 25 wrzesień – dynamika PKB w Nowej Zelandii za 2Q 2008, prognoza 0,6% wobec 1,9% y/y
- 25 wrzesień – sierpniowa inflacja CPI w Japonii, prognoza 2,1% wobec 2,3% y/y
- 25 wrzesień – dynamika PKB we Francji za 2Q 2008, prognoza 1,1% wobec 1,1% y/y
- 25 wrzesień – dynamika PKB w USA za 2Q 3,3% wobec 3,3% 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



Stany Zjednoczone

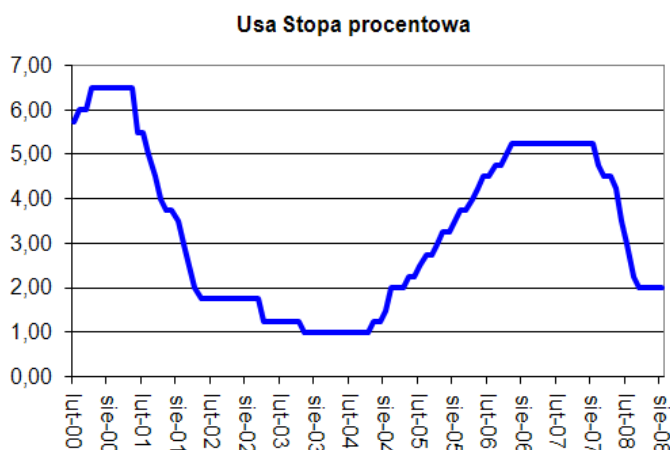
Początek ostatniego tygodnia ponownie przynosił ogromną zmienność. Tak silne różnice między poziomami notowań instrumentów finansowych między poszczególnymi tygodniami, ale także nawet między poszczególnymi godzinami, to zwykle zapowiedź jakiegoś przesilenia. Prawdopodobnie tak jest i w tym wypadku. W poniedziałek w nocy, podobnie jak tydzień wcześniej, znów doszło do powstania silnych i dużych luk na otwarciach. Chociaż rynki azjatyckie w poniedziałek w nocy świętowały to jednak tak duże emocje wiązały się z opublikowaną kilka godzin wcześniej informacją o upadku 158-letniego banku inwestycyjnego Lehman Brothers. Upadek tego banku wiąże się z kilkoma konsekwencjami dla rynków finansowych; po pierwsze znów rośnie awersja do ryzyka, po drugie akcje na giełdach światowych znów są wyprzedawane, po trzecie inwestorzy zaczynają oczekiwać ruchu banku centralnego w USA co wiąże się z gwałtownym oczekiwaniem na kolejną obniżkę stóp procentowych, po czwarte Dolar jest przeceniany, po piąte następuje powrót do aktywów dających największą stopę zwrotu z procentu (PLN, AUD, NZD, GBP).

Wydarzeniem tygodnia także decyzja FED w sprawie stóp procentowych. Rezerwa Federalna pozostawiła stopy bez zmian na poziomie 2,00 %. Polaryzacja rynku była ogromna ponieważ bardzo inwestorzy mniej więcej w połowie podzielili się na zwolenników tezy mówiącej o obniżce stóp o 25 punktów bazowych (wielu mówiło nawet o obniżce o 50 punktów), oraz na tych, którzy zakładali, że stopy zostaną na niezmienionym poziomie 2,0 %. Zwyciężyli zwolennicy drugiej opcji. FED postanowił nie interweniować obniżając stopy, by nie powtórzyć ruchu Alana Greenspana, który obniżył stopy do poziomu 1,0 %, co głównie przyczyniło się do obecnego kryzysu. Na rynku akcji zapowiadało się na panikę

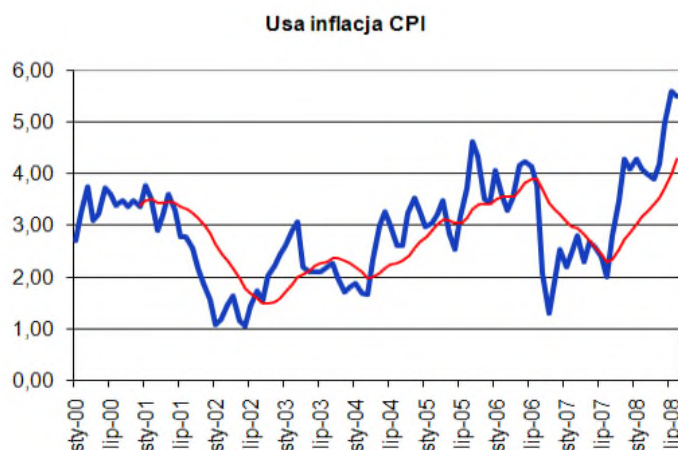
sprzedaży, która była widoczna w połowie tygodnia. W środę końcówka sesji na Wall Street nosiła już znamiona paniki, a inwestorzy nagle przypomnieli sobie, że można kupować Złoto jako surowiec o pewnej wartości. Wyprzedaż była napędzana pogłoskami o kontynuacji bessy na rynku nieruchomości, większość inwestorów po sprzedaży akcji kupiła Złoto, które podrożało tylko wczoraj o 100 Usd. W czwartek rano na rynek trafiają informacje, że wszystkie najważniejsze banki centralne; FED, ECB, BoJ i BoE podjęły skoordynowaną akcję mającą rewitalizować rynki finansowe, co momentalnie osłabiło Jena ponieważ powoduje, że rosną oczekiwania na wzrostową korektę na indeksach giełdowych. Powrót do Złota oznacza naturalną wyprzedaż Dolara. W końcówce tygodnia doszło do wygenerowania potężnego impulsu wzrostowego – indeks S&P 500 wzrósł w czwartek najmocniej (+4,33 %) od 2002 roku, gdy kończyła się bessa lat 2000-2002. Przyczyną tego nagłego impulsu były pogłoski o tym, że rząd USA pracuje nad specjalną ustawą, której celem będzie uzdrowienie amerykańskiego rynku nieruchomości. Źródła podają, że ma być to instytucja wzorowana na tworze pod nazwą Resolution Trust Corp., którego zadaniem było upłynnienie związanych z nieruchomościami aktywów przejętych przez towarzystwa kredytowo-oszczędnościowe. Plan ten jest podobny to tego z końca lat 80-tych, gdy na amerykańskim rynku nieruchomości trwał ostatni silny kryzys. Amerykanie grają o duża stawkę ponieważ wartość tych aktywów wciąż jest nieznana i szacowana jest przez różne źródła na od 1,5 do nawet 5,0 bln Usd. Rząd amerykański stoi przed poważnym, fundamentalnym pytaniem; czy utrwalić swoją pozycję na rynku nieruchomości co będzie oznaczało trwale włączenie tego długu do rachunku długu państwa czy też zając rolę inwestora, który po tym jak sytuacja na rynku nieruchomości się uspokoi to z zyskiem wyjdzie z tej inwestycji sprzedając ją po kilku latach. Tak czy inaczej w dziejach ludzkości jeszcze nie było przypadku działania o podobnej skali. Rynek zareagował euforią co może trwale zmienić kierunek trendów na giełdach papierów

Alpha
FINANCIAL SERVICES

Najważniejszą publikacją w ostatnim tygodniu była oczywiście decyzja FED w sprawie stóp procentowych. FED pozostawił poziom stóp na niezmiennym poziomie 2,0 %.



Bardzo ciekawe były także dane na temat sierpniowego poziomu inflacji, która wyniosła 5,5 %, prognoza 5,4 %, poprzednio 5,6 %.

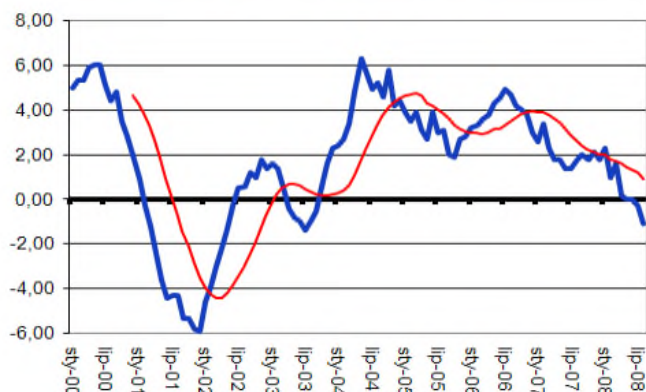


Dane o produkcji przemysłowej w sierpniu również okazały się gorsze -1,1 %, od prognoz -0,3 %, poprzednio +0,2 %

Fundamental Weekly Review



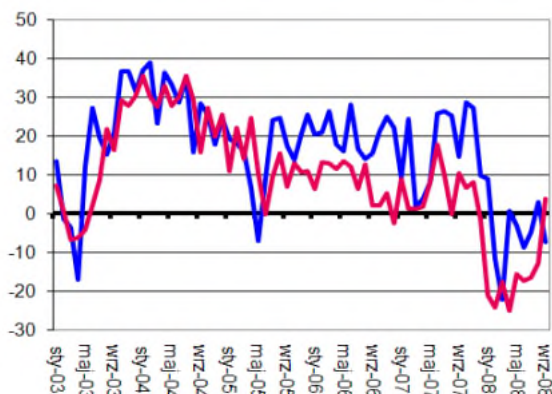
Usa produkcja przemysłowa



Co pokazuje, że sektor produkcyjny wszedł w prawdziwą recesję.

Bardzo interesujące były również dane ma temat wrześniowych odczytów wskaźników NY Empire i Fed Filadelfia, które wyniosły odpowiednio -7,4 pkt i +3,8 pkt, przy prognozach +1,4 pkt i -10 pkt, poprzednio +2,8 pkt i -12,7 pkt

Usa NY Empire i FED Filadelfia

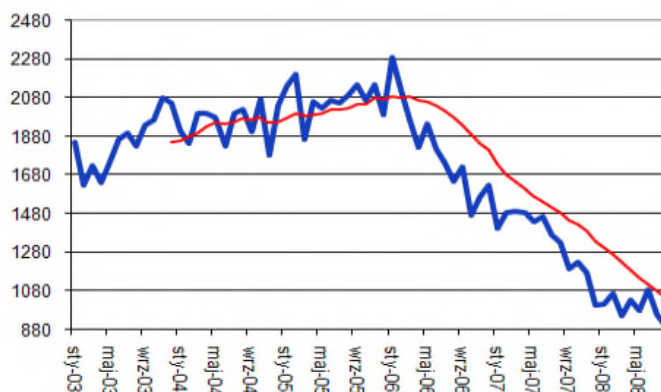


Zmiana znaków jest oznaką marazmu, ale jeszcze nie depresji. Ważne będą odczyty wskaźników w kolejnych miesiącach.

Inwestorzy baczna uwagę zwracali na dane makroekonomiczne z amerykańskiego rynku nieruchomości, zwłaszcza po tym jak ostatnie publikacje pokazywały trwającą od początku

tego roku stabilizację. Uczestnicy rynku otrzymali dwie sierpniowe publikacje; pozwolenia na budowę 854k, prognoza 928k, poprzednio 937k oraz rozpoczęte nowe budowy 895k, prognoza 950k, poprzednio po rewizji 954k.

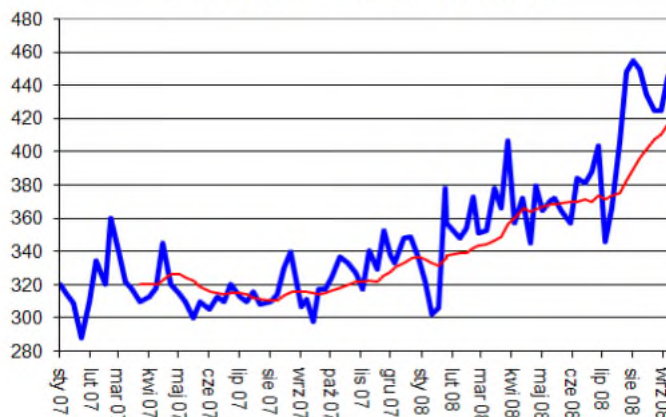
Usa Rozpoczęte budowy



Dane pokazały, że kryzys znów zaczyna się pogłębiać. Owo pogłębienie będzie potwierdzone jeśli w kolejnych miesiącach wskaźnik wciąż będzie spadał.

Cotygodniowy raport z amerykańskiego rynku pracy pokazał dalszy wzrost bezrobotnych 455k, prognoza 440k, poprzednio 445k.

Usa Cotygodniowy raport z rynku pracy



Trzymiesięczna średnia krocząca wciąż rośnie co oznacza, że sytuacja na rynku pracy stale się

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

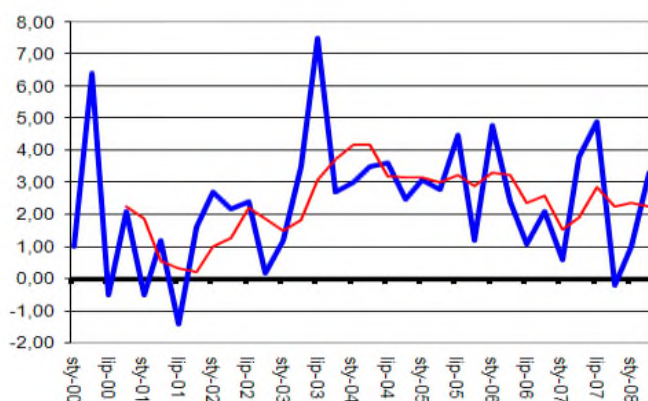
Fundamental Weekly Review



pogarsza.

Najbliższy tydzień będzie dość ubogi jeśli chodzi o dane makroekonomiczne. Najciekawiej zapowiadają się dane o dynamice wzrostu PKB w II kwartale. Dane będą już ostatnią weryfikacją wskaźnika, prognoza zakłada wzrost o 3,4 %, poprzednio 3,3 %.

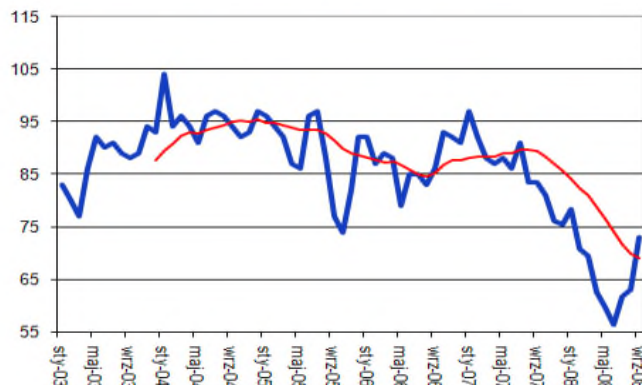
Usa PKB r/r



Dane zostały już zdyskontowane dlatego nie mają większego znaczenia dla rynków.

Spadek cen surowców w ostatnich tygodniach powinien przynieść dalszy wzrost wartości wskaźnika zaufania konsumentów. Wskaźnik Uniwersytetu Michigan ma osiągnąć wartość 71,0 pkt, poprzednio 73,1 pkt.

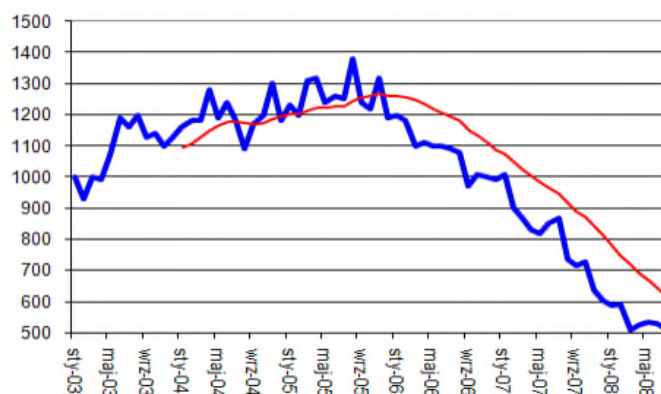
Usa Wskaźnik zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan



Im wyższy poziom tym lepiej dla Dolara oraz dla amerykańskiego rynku akcji.

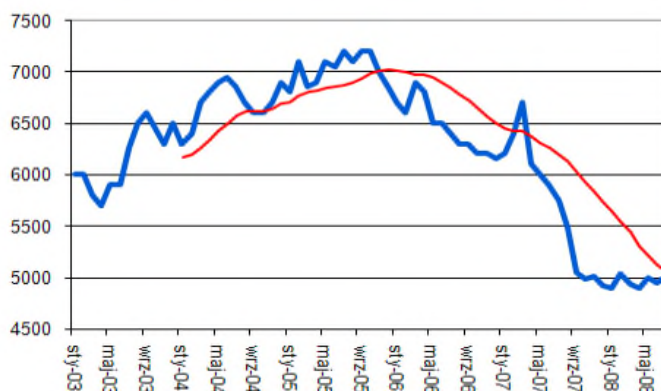
Podobnie jak w ubiegłym tygodniu bardzo interesująco zapowiadają się dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Inwestorzy poznają dwa sierpniowe wskaźniki; sprzedaż nowych domów prognoza 510k, poprzednio 515k,

Usa Sprzedaż domów na rynku pierwotnym



Oraz sprzedaż domów na amerykańskim rynku wtórnym 4,94 mln, poprzednio 5,00 mln.

Usa Sprzedaż domów na rynku wtórnym



Im gorsze dane tym większa szansa na pogłębienie kryzysu na rynku akcji.

Najmniej znaczące będą dane o sierpniowej dynamice wzrost zamówień na dobra trwałe

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

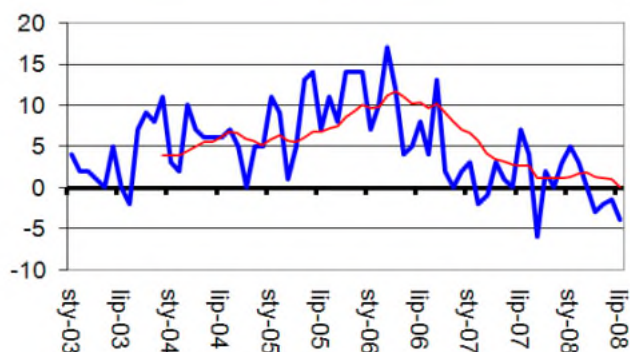
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



użytku, prognoza -1,3 %, poprzednio +1,3 %.

Usa Zamówienia na dobra trwałego użytku

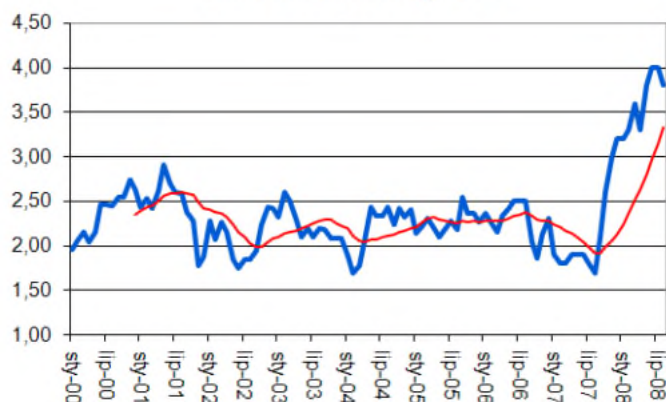


Dane za lipiec bardzo pozytywnie zaskoczyły inwestorów dlatego też tak wielka będzie waga danych za sierpień. W przypadku potwierdzenia korzystnego trendu (prognozy mówią co innego) to należy oczekiwać umocnienia Dolara oraz wzrostu indeksów giełdowych.

Strefa EURO

Najważniejszą publikacją dla strefy Euro były dane o sierpniowej dynamice wzrostu inflacji CPI, która wyniosła 3,8 %, prognoza 3,8 %, poprzednio 4,0 %

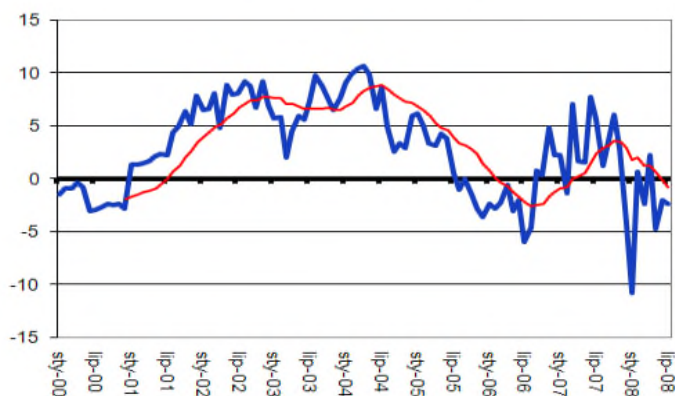
Euroland inflacja CPI



Widać, że także w Europie inflacja osiągnęła szczyt w okolicach lipca. W przypadku potwierdzenia tych przypuszczeń, czyli jeśli w kolejnych miesiącach inflacja będzie powoli się zmniejszać to wystąpi presja na spadek stóp procentowych, a to z kolei zmniejszy atrakcyjność Euro.

Druga godną uwagi publikacją były dane o lipcowej wartości bilansu handlowego w Eurolandzie -2,3 mld Usd, prognoza -1,0 mld, poprzednio -0,1 mld Euro.

Euroland Bilans Handlowy



Dane, choć gorsze od prognoz, nie mają większego wpływu na rynek ponieważ deficyt w stosunku do PKB jest bardzo niewielki.

W nadchodzącym tygodniu nie będzie zbyt wielu danych makroekonomicznych. Inwestorzy otrzymają jedynie dwie ciekawe publikacje; wrześniowy odczyt wskaźnika PMI sektora przemysłowego prognoza 47,0 pkt, poprzednio 47,6 pkt

ALPHA FINANCIAL SERVICES

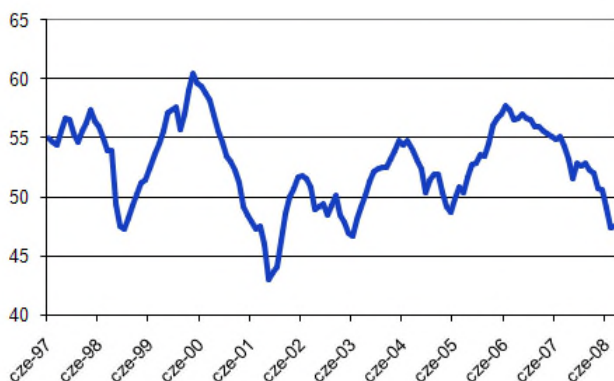
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review



Euroland PMI Produkcja



Oraz sektora usług prognoza 48,0 pkt, poprzednio 48,5 pkt

Euroland PMI usługi



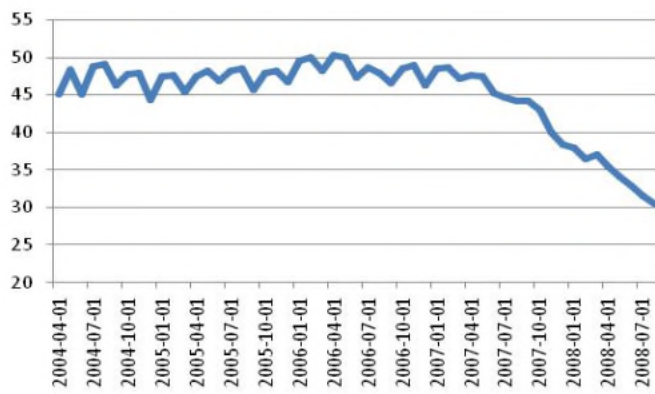
Jeśli trwa okres spowolnienia gospodarczego w Eurolandzie to dane okażą się gorsze od prognoz.

Japonia

Sierpniowy indeks zaufania konsumentów nadal osiąga coraz niższe poziomy co wskazuje na to, że pomimo dobrych danych z 1Q 2008 obecnie sytuacja nie jest najlepsza także dla gospodarki japońskiej. Spowolnienie gospodarcze zapoczątkowane w USA przelewa się już na gospodarki Wielkiej Brytanii, Japonii, Nowej Zelandii i Australii.

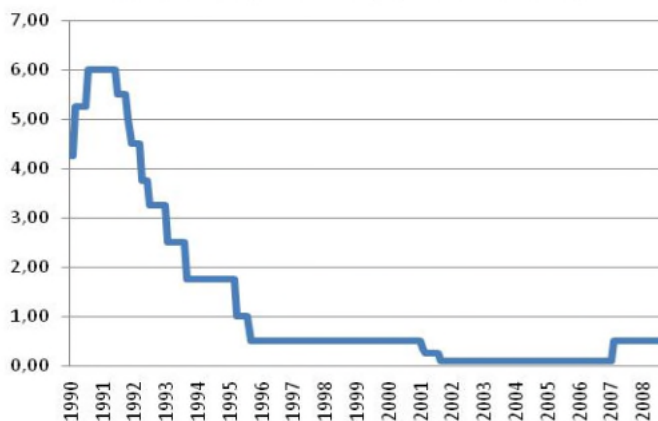
Indeks zaufania konsumentów osiągnął w sierpniu poziom 30,5 pkt.

**Zaufanie konsumentów
(Japan Consumer Confidence)**



Najważniejsze wydarzenie minionego tygodnia to jednak decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych. Zgodnie z oczekiwaniami BoJ nie dokonał zmian w polityce monetarnej. Głównie ze względu na złe dane płynące z dynamiki PKB.

Główna stopa procentowa (Japan Interest Rates)



Lipcowy odczyt indeksu Tertiary jest lepszy niż w czerwcu jednak nie zmienia to ogólnego obrazu spowolnienia gospodarczego w Japonii. Wartość indeksu wzrosła o 1,20%.

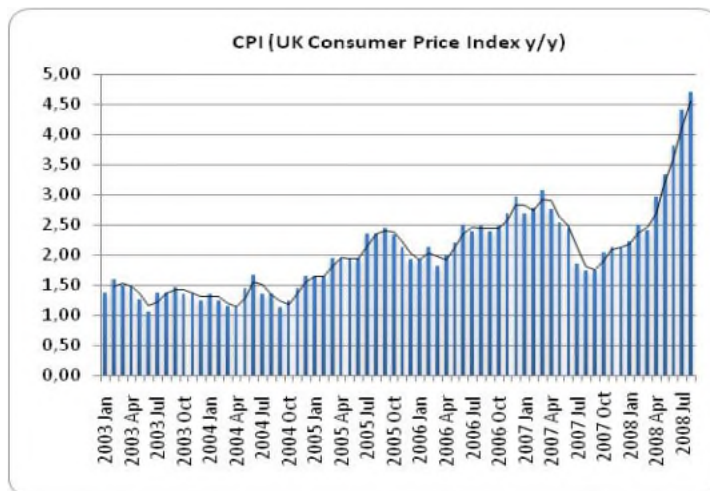
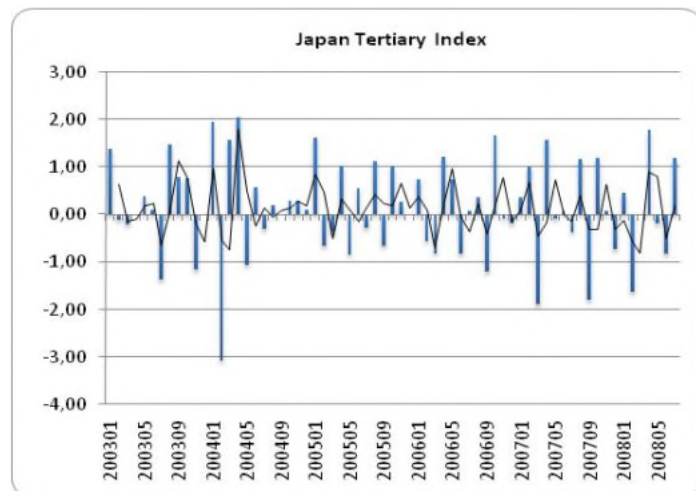
ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review

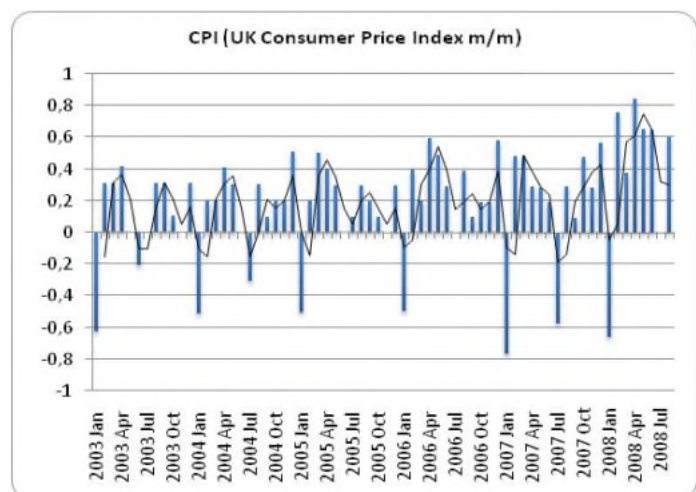
Alpha
FINANCIAL SERVICES



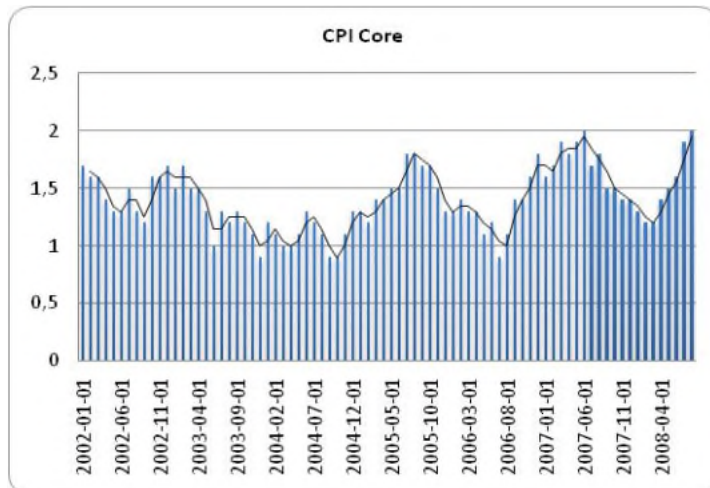
Wielka Brytania

Miniony tydzień to bardzo ważne dane dotyczące inflacji konsumentów za sierpień. Problem Wielkiej Brytanii pozostaje nadal aktualny. Spowolnienie gospodarcze połączone ze wzrostem inflacji powoduje, że nadal perspektywy dotyczące sytuacji gospodarczej nie są najciekawsze.

Inflacja CPI za sierpień wzrosła w porównaniu do lipca o 0,6%.



Inflacja bazowa wyniosła 2% y/y.



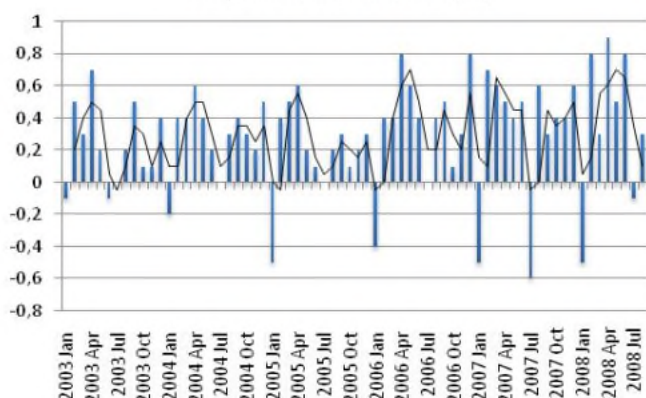
Drugą część raportu o inflacji stanowi odczyt inflacji RPI, który jak już nieraz wspominaliśmy w raportach makroekonomicznych początkowo stanowił wskaźnik inflacji brany pod uwagę przez bank centralny do ustalania poziomu stóp procentowych w Wielkiej Brytanii. I tak inflacja RPI w sierpniu wzrosła o 0,3% wobec lipca.

Inflacja w skali rocznej wyniosła 4,70%.

Fundamental Weekly Review

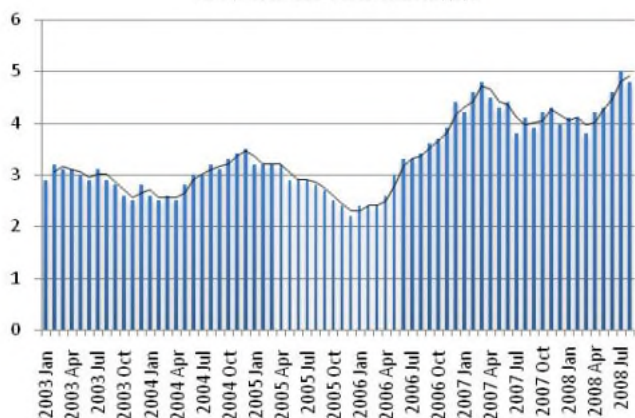
Alpha
FINANCIAL SERVICES

RPI (UK Retail Price Index m/m)



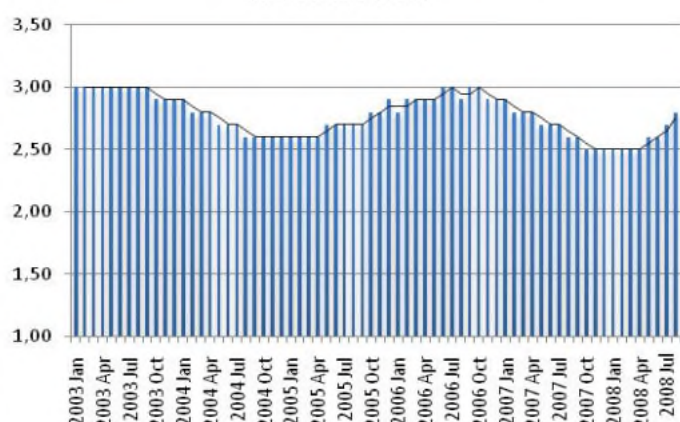
W ujęciu rocznym inflacja RPI wyniosła w sierpniu 4,8%.

RPI (UK Retail Price Index y/y)



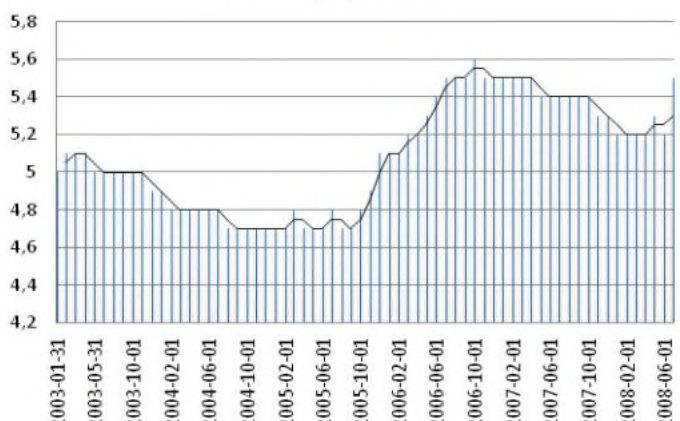
Na rynku pracy także nie widać dobrych perspektyw. Odsetek ludzi korzystających z pomocy socjalnej ponownie wzrósł w sierpniu. Wynosi on już 2,8%.

UK Claimant Count



Dopełnieniem danych z rynku pracy była publikacja wskaźnika bezrobocia instytutu ILO.

ILO Unemployment Rate



Stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 5,5%.

Sierpniowe dane o sprzedaży detalicznej napawają umiarkowanym optymizmem jednak żeby mówić o polepszeniu sytuacji gospodarczej należy poczekać na dane o dynamice PKB za 3Q. póki co nie należy się spodziewać że będą one dobre. Sprzedaż detaliczna w sierpniu w porównaniu do lipca wzrosła o 1,2% a w porównaniu do sierpnia 2007 o 3,30%.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

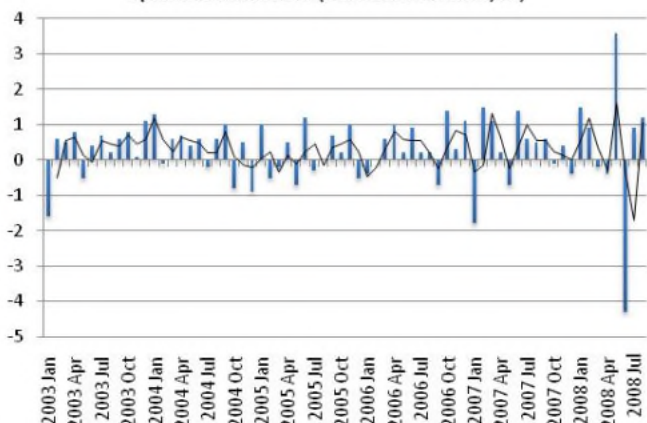
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

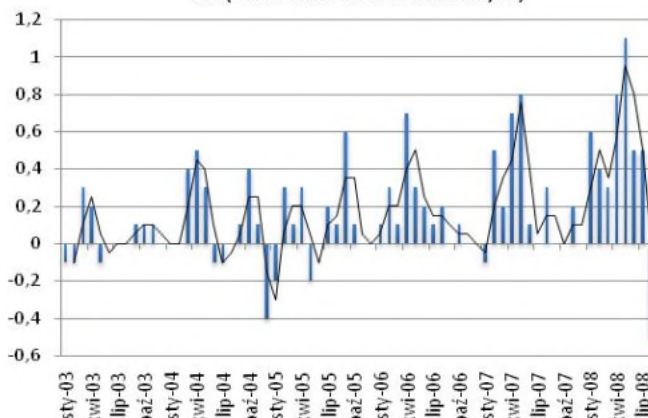
Fundamental Weekly Review

Alpha
FINANCIAL SERVICES

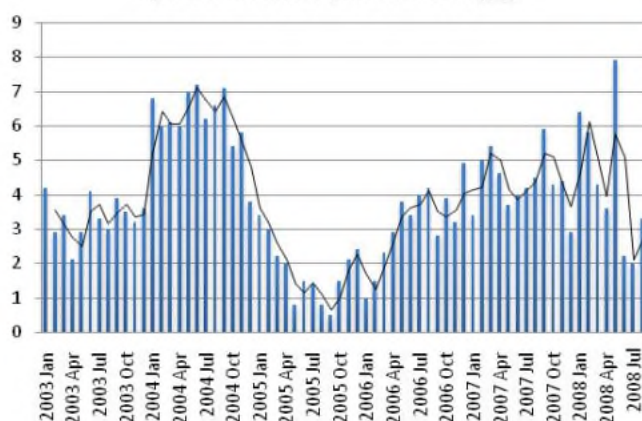
Sprzedaż detaliczna (UK Retail Sales m/m)



PPI (CH Producer Price Index m/m)

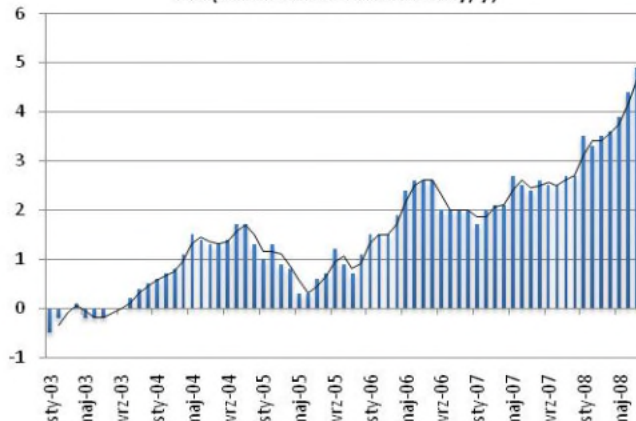


Sprzedaż detaliczna (UK Retail Sales y/y)



W skali rocznej sierpniowa inflacja wyniosła 4,00%.

PPI (CH Producer Price Index y/y)



Szwajcaria

Poniedziałek rozpoczęliśmy od danych dotyczących inflacji PPI za sierpień. Odnotowano po raz pierwszy od grudnia 2007 spadek inflacji w ujęciu miesięcznym. To skutek spadków cen ropy naftowej. Można spodziewać się, że w najbliższym czasie do podobnych sytuacji będzie dochodziło także w innych gospodarkach świata. W sierpniu inflacja spadła o 0,5% w porównaniu do lipca 2008.

Sierpniowy bilans handlowy w Szwajcarii obrazuje zwiększenie importu do tego kraju. nadwyżka w bilansie zmalała z poziomu 2,29 mld CHF do 1,43 mld CHF.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

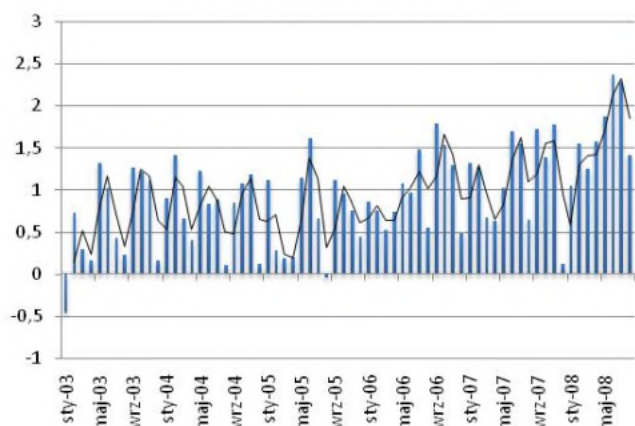
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review

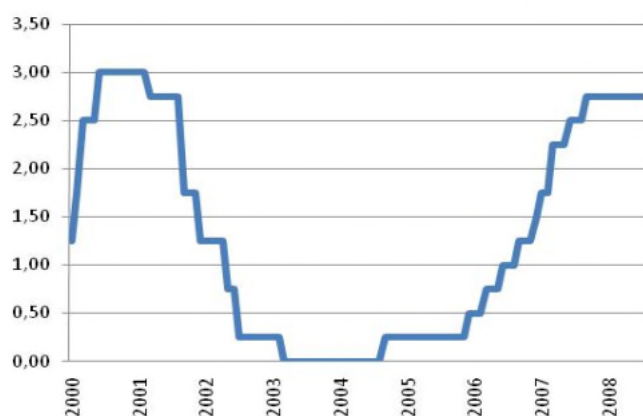
Alpha
FINANCIAL SERVICES

Bilans handlowy (CH Trade Balance)



Najważniejsze wydarzenie minionego tygodnia dla kredytobiorców w Polsce to decyzja SNB w sprawie stóp procentowych. Bank centralny nie zmienił polityki monetarnej i pozostawił stopy bez zmian na poziomie 2,75%.

Główna stopa procentowa (SNB Target Range)



Kanada

W minionym tygodniu nie było istotnych danych z Kanady.

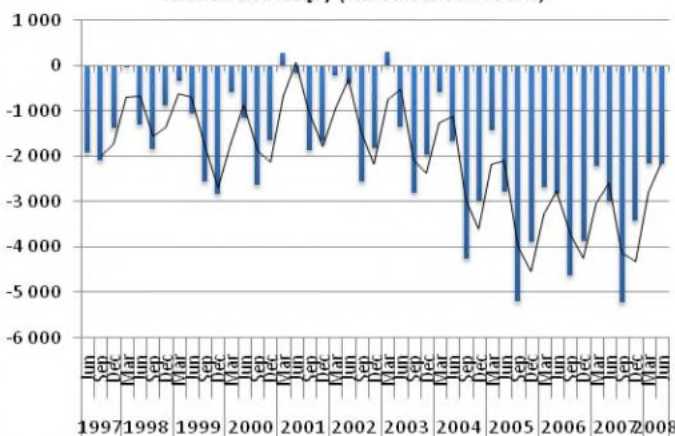
Australia

W minionym tygodniu nie było istotnych danych z Australii.

Nowa Zelandia

Najważniejszym wydarzeniem minionego tygodnia był odczyt z rachunku bieżącego Nowej Zelandii za 2Q 2008. Deficyt na rachunku bieżącym pozostał taki sam jak w 1Q i wyniósł 2155 mld NZD.

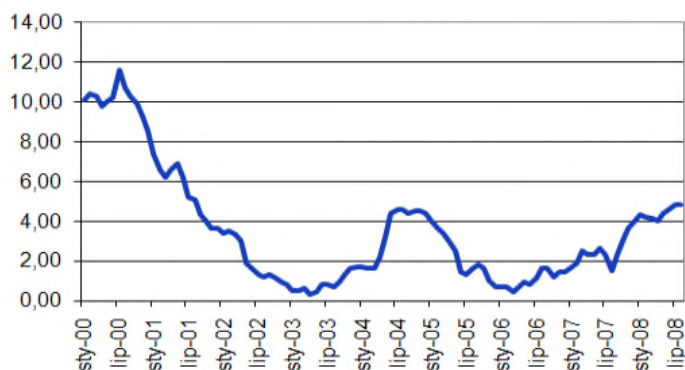
Rachunek bieżący (NZ Current Account)



Polska

W ostatnim tygodniu najciekawsze były dane o inflacji CPI w sierpniu, które okazały się lepsze 4,8 %, od prognoz 5,0 %, poprzednio 4,8 %.

Polska inflacja CPI



Spadek inflacji zwiększa prawdopodobieństwo zatrzymania cyklu podwyżek stóp procentowych w Polsce co będzie działać na niekorzyść

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

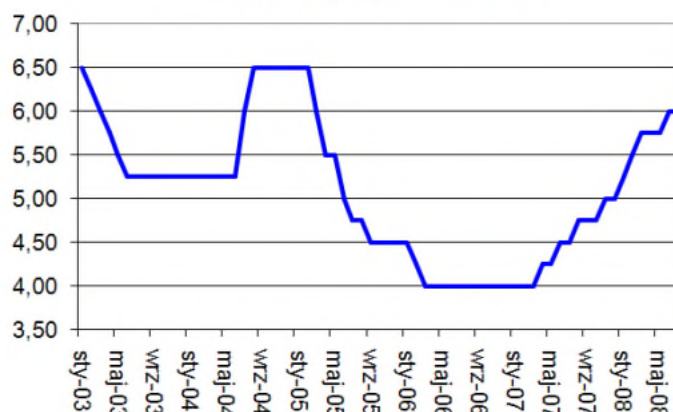
Fundamental Weekly Review



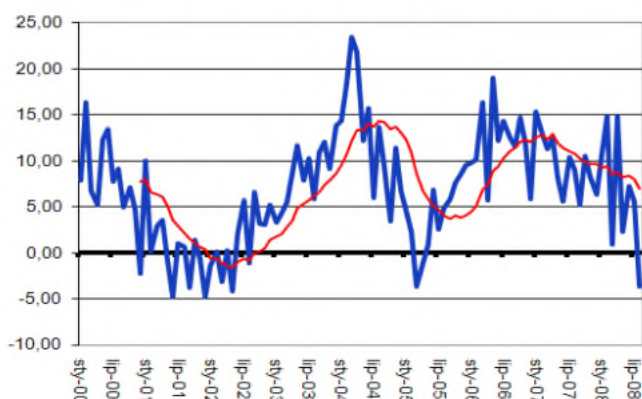
aktywów denominowanych w PLN. Spadki inflacji będą teraz czynnikiem sprzyjającym obniżce stóp procentowych. Natomiast na drugim biegunie będą informacje płynące z harmonogramu wejścia do mechanizmu ERM II. W naturalny sposób Złoty będzie wykazywał chęć do osłabienia.

Drugą publikacją był raport na temat sierpniowej dynamiki wzrostu produkcji przemysłowej -3,7 %, prognoza -0,5 %, poprzednio +5,6 %.

Polska Stopa procentowa



Polska Produkcja Przemysłowa



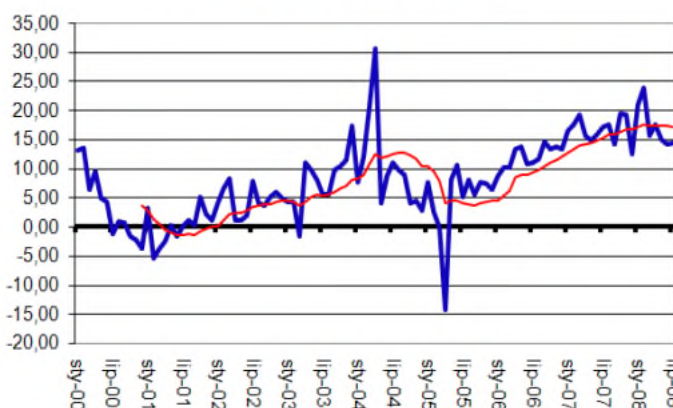
Cała ostatnia fala osłabienia PLN wynikała ze spekulacji na temat osłabienia gospodarczego w Polsce. Tak się składa, że dane okazały się jeszcze gorsze od prognoz jednak wbrew danym Złoty się umocnił, co oznacza, że inwestorzy sprzedawali fakty spekulując, że kolejne dane będą już znacznie lepsze od prognoz i znów będą miały znak dodatni.

W nadchodzącym tygodniu najważniejsza będzie decyzja RPP w sprawie stóp procentowych, która zostanie przekazana inwestorom w środę. Rynek spodziewa się pozostawienia stóp bez zmian na poziomie 6,0 %.

Rynek jest wyraźnie spolaryzowany jeśli chodzi o podwyżkę o 25 punktów bazowych jednak wszyscy ci, którzy zakładają podwyżkę wskazują, że będzie miała ona miejsce dopiero w październiku, po tym jak Rada zapozna się z najnowszą projekcją inflacji.

Spadek produkcji przemysłowej sugeruje osłabienie gospodarcze. Inwestorzy będą oczekiwać potwierdzeń trendu osłabienia gospodarczego przez dane o sprzedaży detalicznej za sierpień, których dynamika wzrostu jest prognozowana na +13,0 %, poprzednio +14,3 %.

Polska Sprzedaż detaliczna



Jeśli dane będą gorsze od prognoz to będzie to czynnik sprzyjający osłabieniu Złotego.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

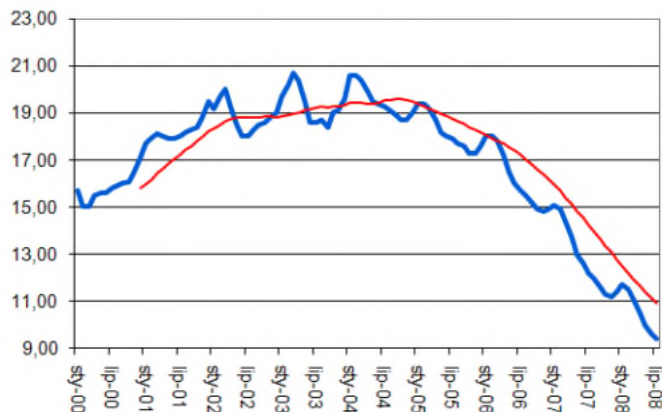
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



Najmniej ważną publikacją będą dane o sierpniowym poziomie bezrobocia, prognoza 9,3 %, poprzednio 9,4 %.

Polska Bezrobocie

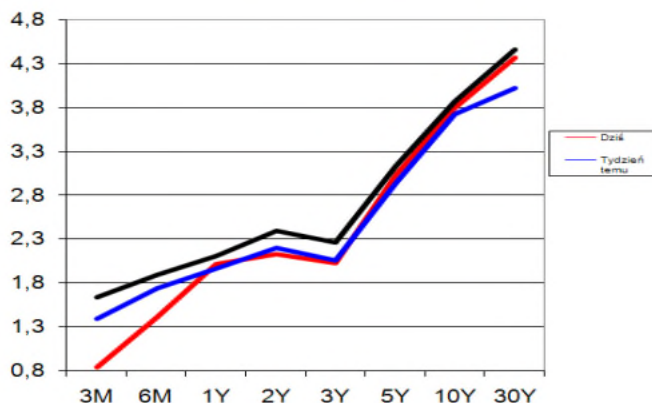


Bezrobocie spada i trend ten jest całkowicie w cenie. Należy spodziewać się, że dane te będą zupełnie zignorowane.

Rynek długu i stopy procentowej

Ostatni tydzień był jednym z najciekawszych na rynku długu. Warto wspomnieć, że przez jeden dzień rentowność na najbliższej części krzywej dochodowości spadła do 0,01 % !

Usa Krzywa dochodowości 19.09



Mocny spadek na najbliższej części krzywej dochodowości oznacza, że inwestorzy spodziewają się jeszcze obniżek stóp

procentowych. Tendencje tę tylko w części potwierdza zachowanie kontraktów Fed Funds Futures, które prognozują obniżkę o kolejne 25 punktów bazowych jedynie na 54 %.

Ciekawe jest także to, że na najdalszej części krzywej rentowności wzrosły co oznacza, że obligacje z dalekim terminem do wykupu były mocno wyprzedawane więc rośnie także koszt obsługi długoterminowego zadłużenia.



Obligacja 30-letnia naruszyła swoje silne wsparcie okolic 4,10 % i mocno odbiła się od niego w górę co oznacza, że jeszcze raz zostało ono potwierdzone.

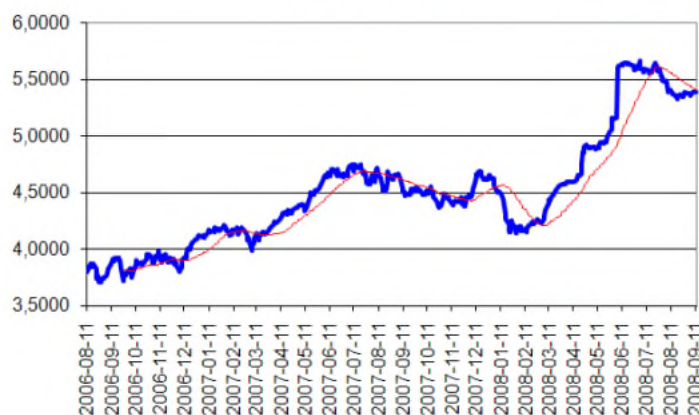
Fundamental Weekly Review



Rentowności spadają – rynek przygotowuje się na niższe stopy procentowe. Zagrożeniem dla obligacji krótkoterminowych są ruchy na rynku surowców. Wzrost cen surowców sprzyja wzrostowi rentowności.

Na rynku przyszłej stopy procentowej obserwowane są następujące zjawiska.

FRA 9x12 EUR



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy wzrostu stóp procentowych do poziomu 5,25 %.

FRA9x12 USD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się podwyżek stóp procentowych do 3,00 %. Oczekiwany jest wzrost 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 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 stóp na poziomie 5,75 %.

FRA 9x12 CHF



FRA 9x12 AUD



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

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

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review

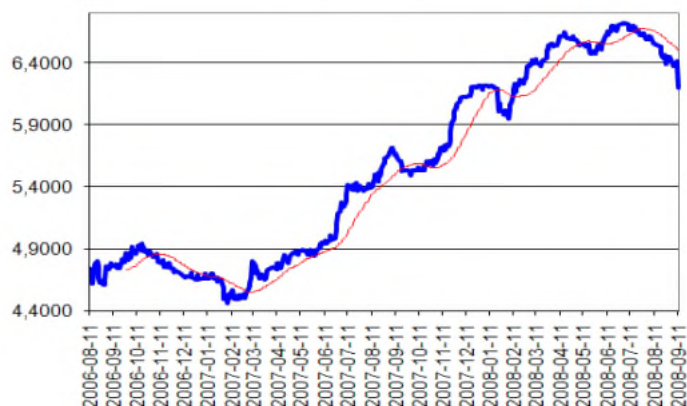


FRA 9x12 NZD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 7,25 %.

FRA 9x12 PLN



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 6,00 %. 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 stóp na poziomie 4,00 %.

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 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

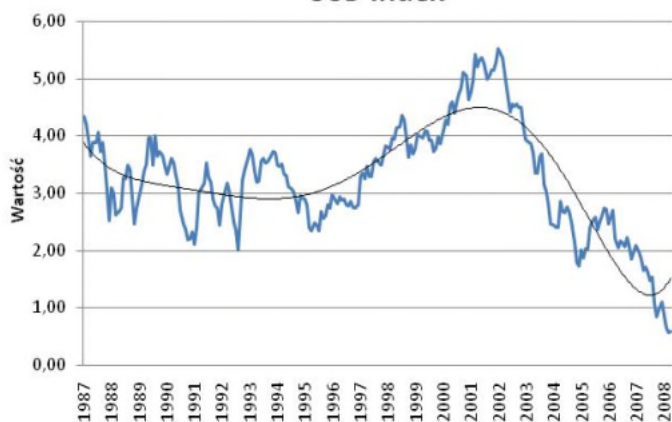
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

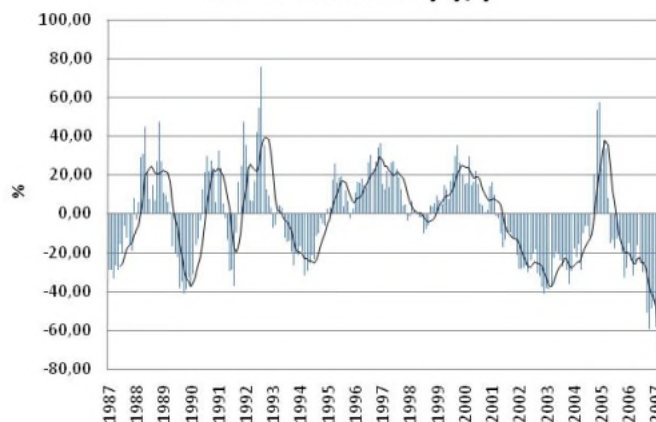
Fundamental Weekly Review



USD Index



USD Index zmiany y/y



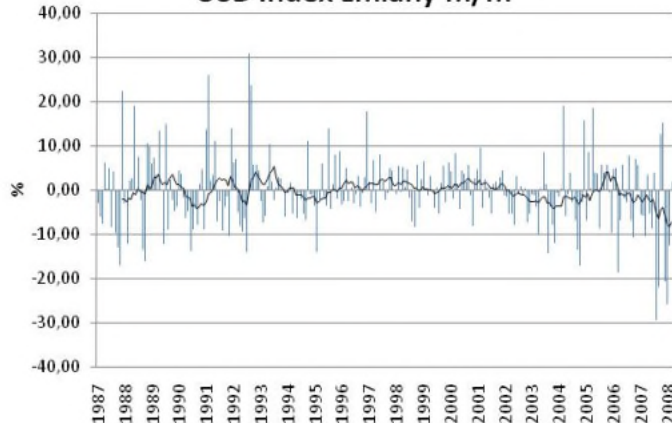
Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: EUR/USD, USD/JPY, USD/CHF, GBP/USD, USD/CAD, AUD/USD przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Widać wyraźnie, że wartość dolara drastycznie spadła w latach 2001-2007. Obecnie obserwujemy, że trend ten może ulec zmianie. Majowe umocnienie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

EUR Index

EUR Index



USD Index zmiany m/m



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.

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.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

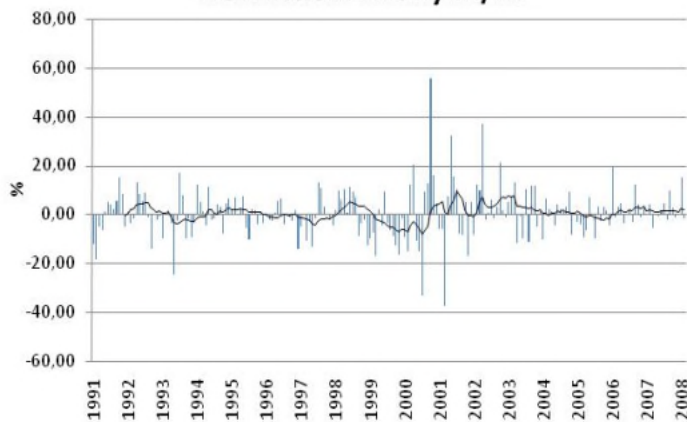
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

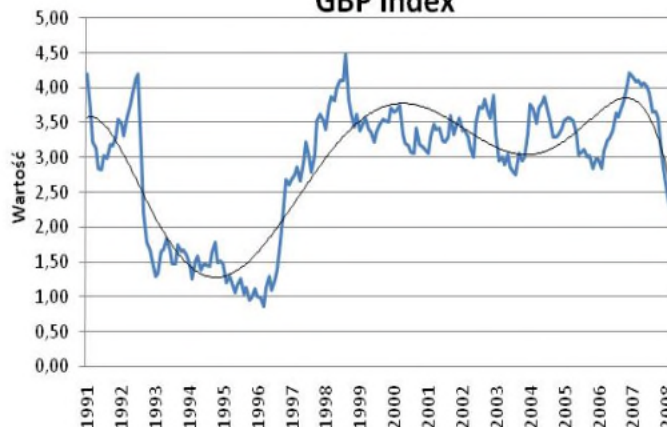
Fundamental Weekly Review



EUR Index zmiany m/m

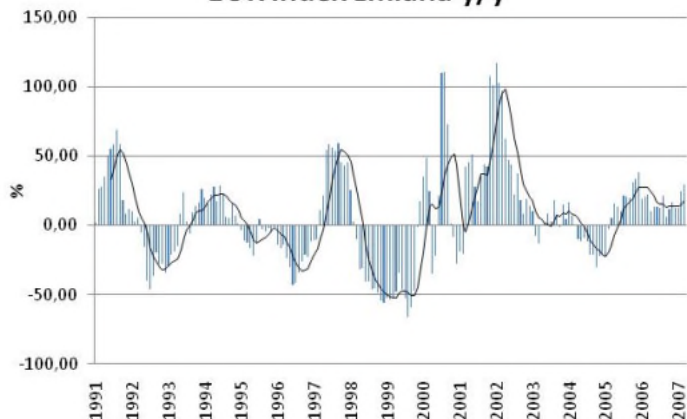


GBP Index



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

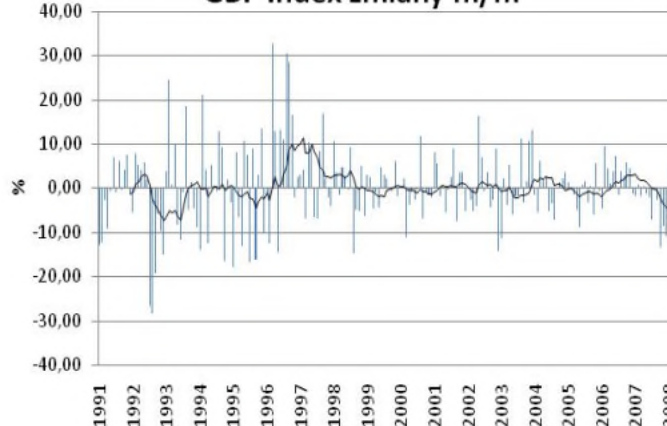
EUR Index zmiana y/y



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.

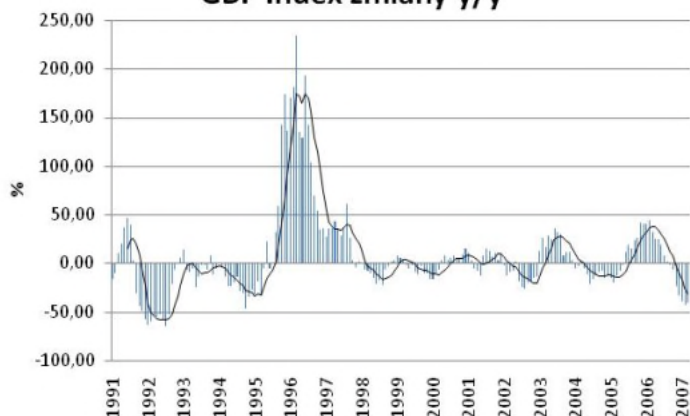
GBP Index zmiany m/m



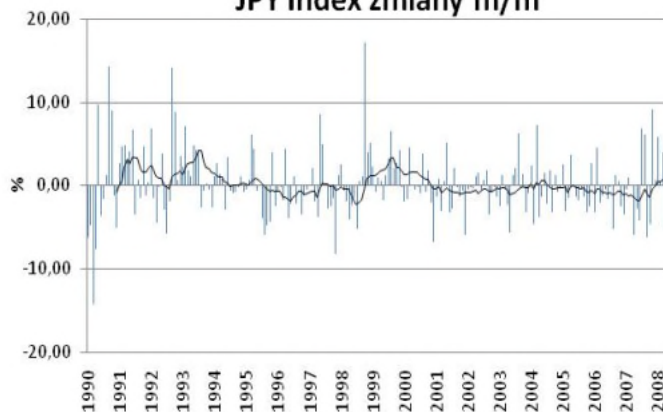
Fundamental Weekly Review



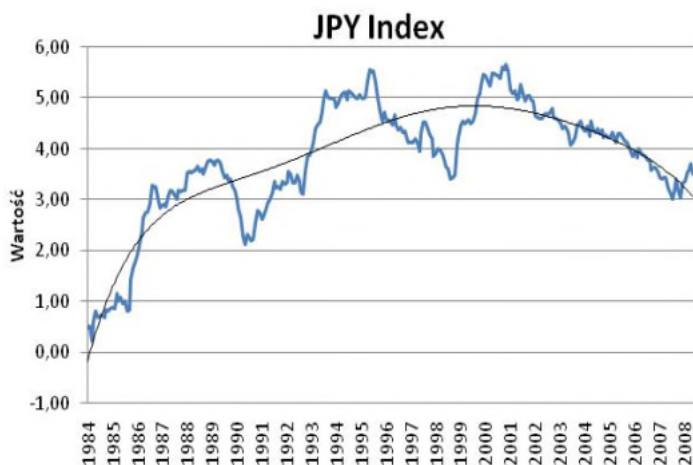
GBP Index zmiany y/y



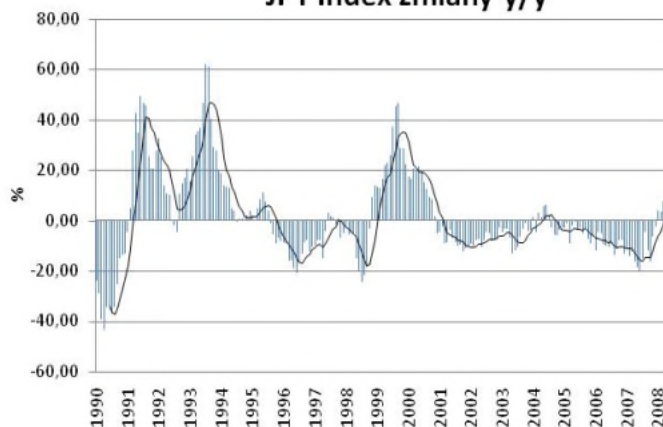
JPY Index zmiany m/m



JPY Index



JPY Index zmiany y/y

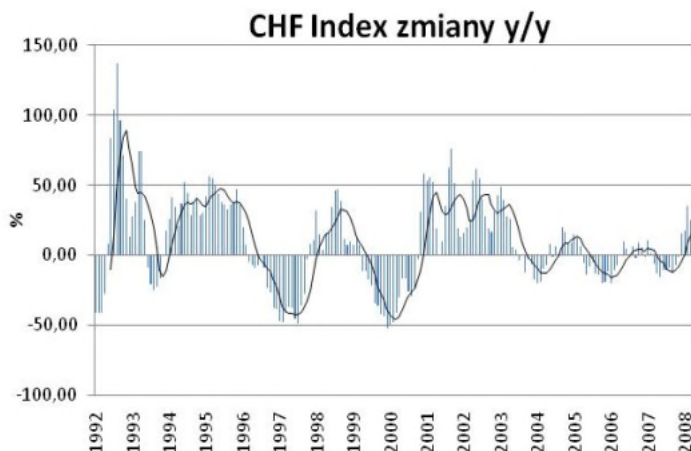
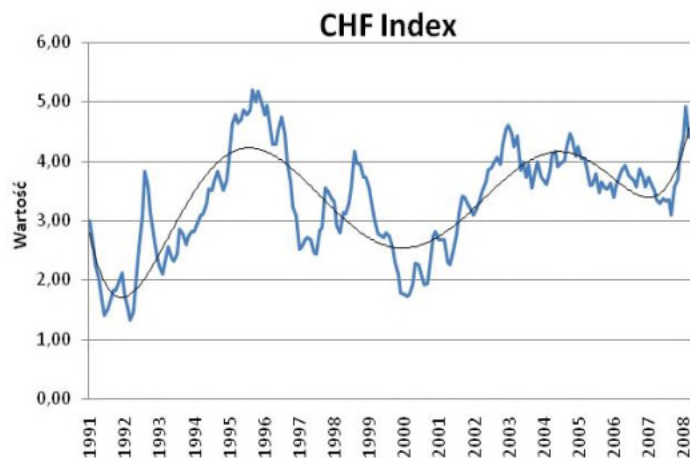


Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: USD/JPY, GBP/JPY, CHF/JPY, EUR/JPY, CAD/JPY, AUD/JPY przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Carry trade działa bardzo mocno od 2000 roku. Generalnie nie ma na razie oznak zmiany tego nastawienia jednak na indeksie obserwujemy lekką korektę.

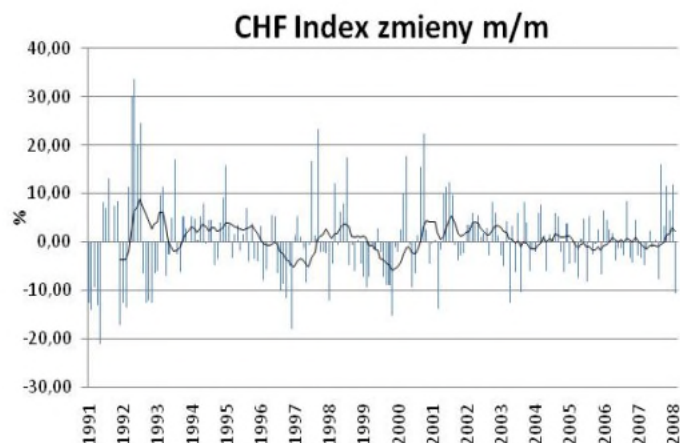
W zmianach rocznych widać wyraźnie, że coraz silniej przebijamy poziom 0,00. Czyżby miało to oznaczać zmierzch carry trade?

CHF Index

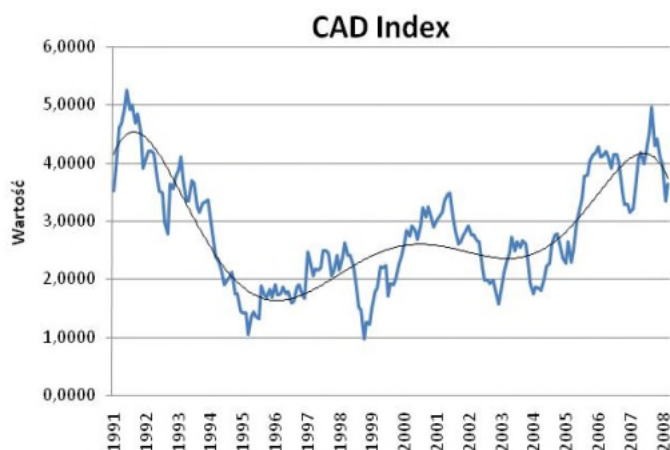
Fundamental Weekly Review



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

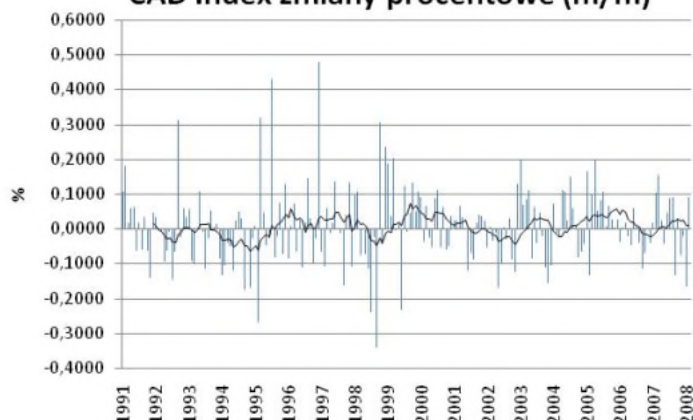


Indeks ten powstał w oparciu o następujące pary walutowe: USD/CAD, GBP/CAD, CAD/JPY, EUR/CAD, CAD/CHF, AUD/CAD przy czym każda z par posiada taką samą wagę. Zaczynamy powolne osłabienie się CAD. Może to zbiec się z umocnieniem się USD na światowych rynkach. Jeśli dane makro będą świadczyły o tym, że kryzys mamy już za sobą spodziewamy się, że zobaczymy 3,00 na indeksie.

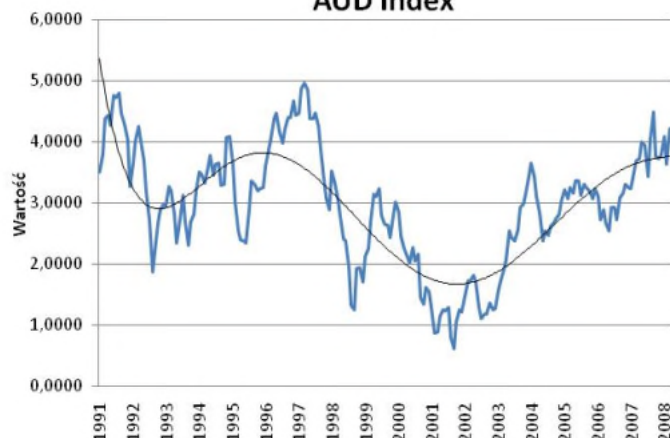
Fundamental Weekly Review



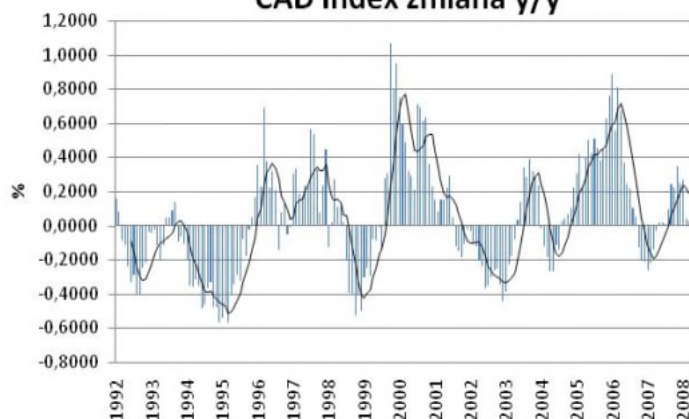
CAD Index zmiany procentowe (m/m)



AUD Index

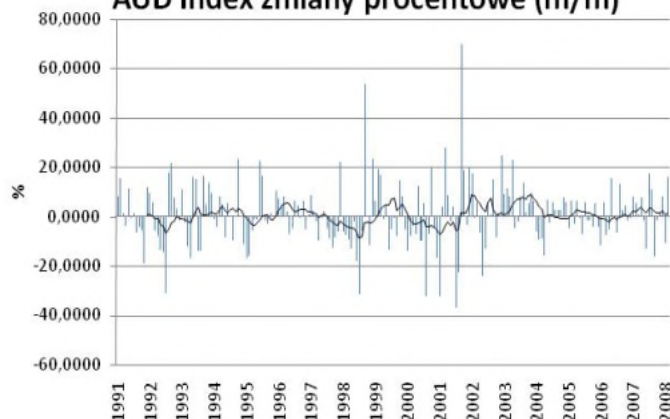


CAD Index zmiana y/y



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.

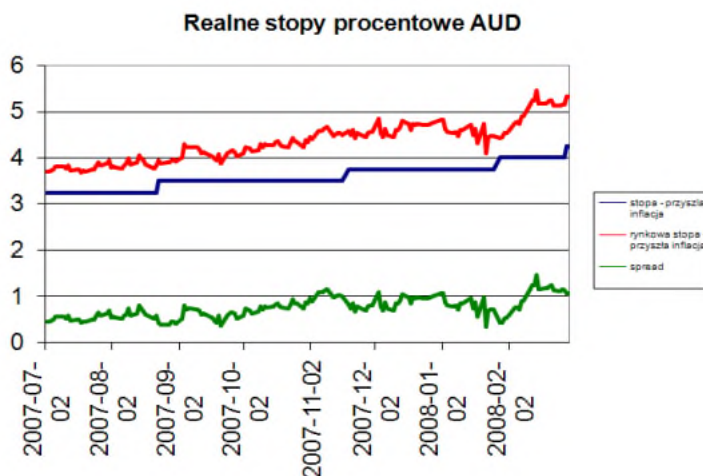
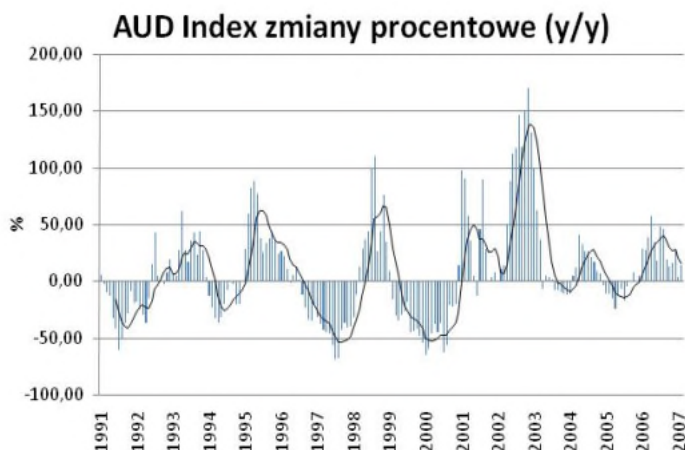
AUD Index

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

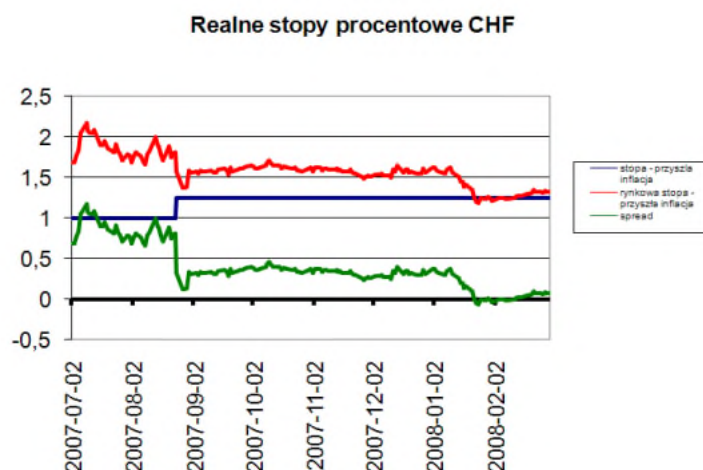
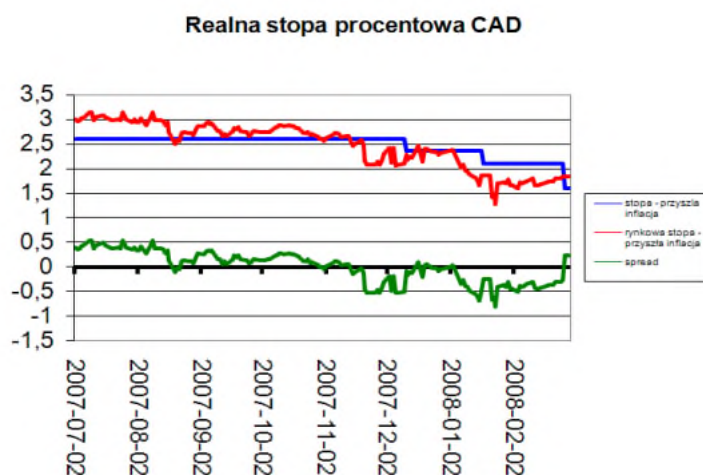
Fundamental Weekly Review



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.

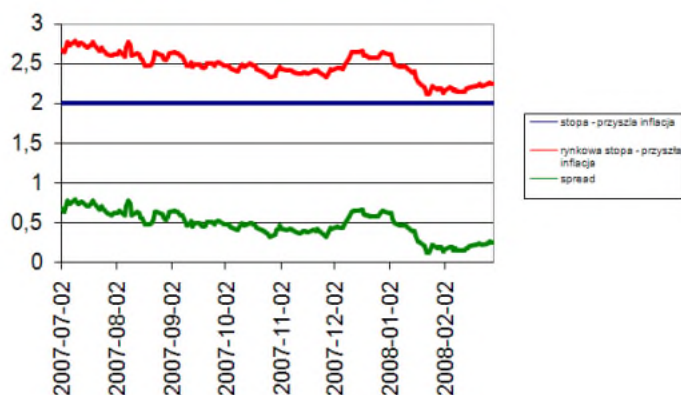
Poniżej znajdują się wykresy realnych stóp procentowych na luty:



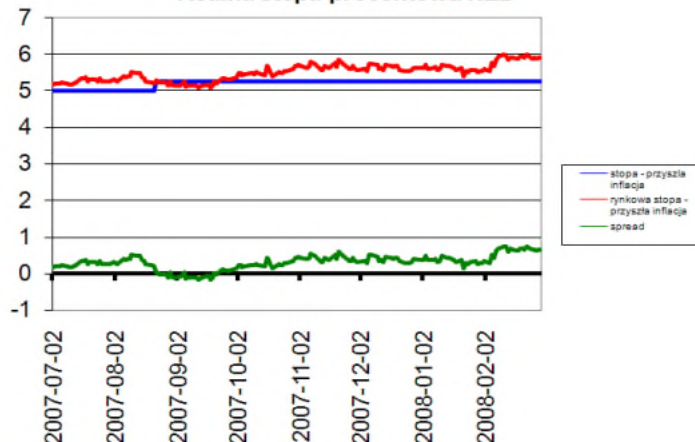
Fundamental Weekly Review



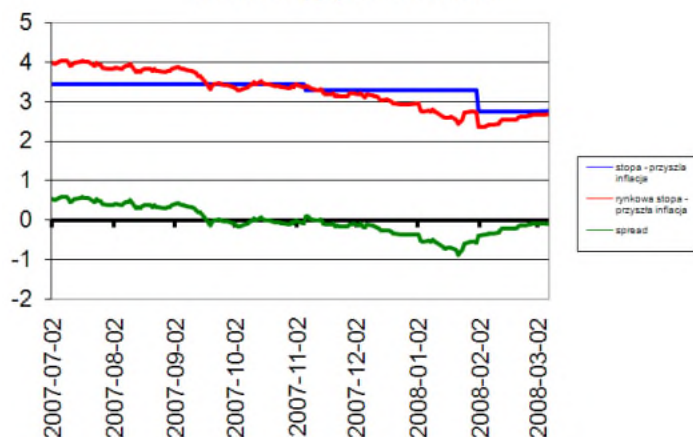
Realne stopy procentowe EURO



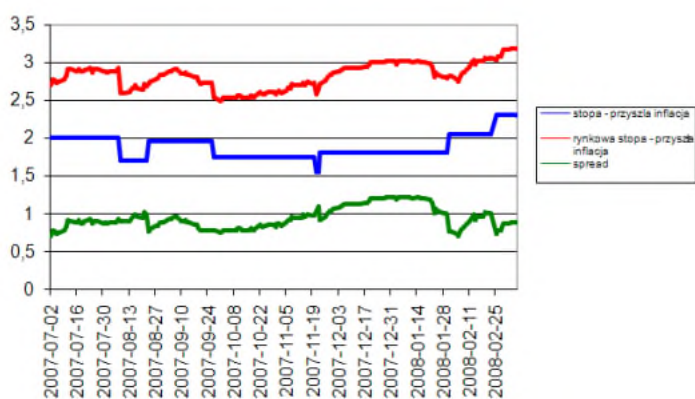
Realna stopa procentowa NZD



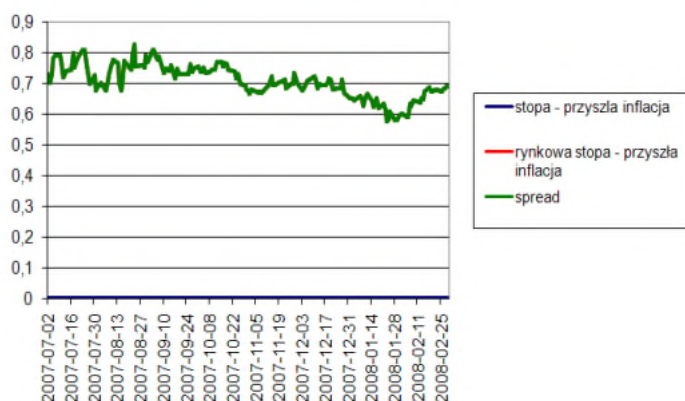
Realne stopy procentowe GBP



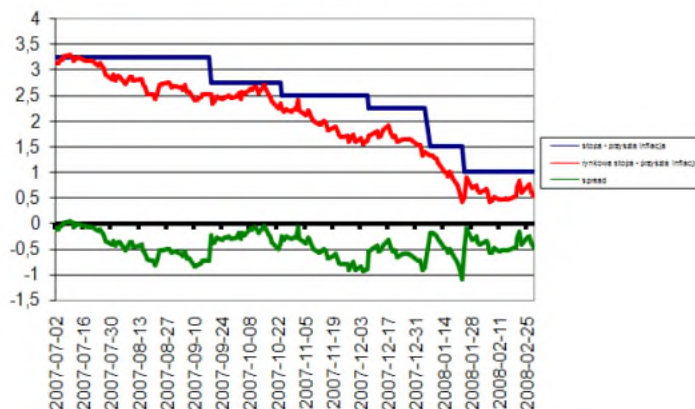
Realne stopy procentowe PLN



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.

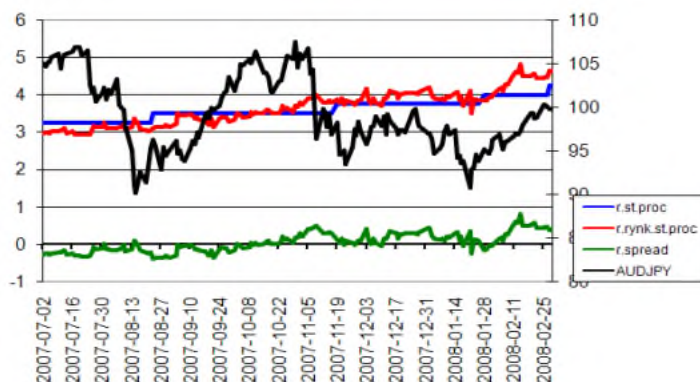
Interpretacja; przykład EUR/USD (EURO waluta bazowa, USD waluta kwotowana)

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.

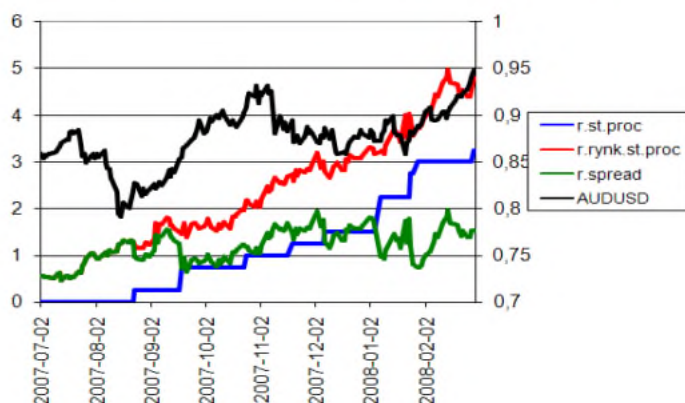
Należy pamiętać, że im większe odchylenie poziom realnej stopy procentowej od poziomu 0 tym większe prawdopodobieństwo silnej aprecjacji; przy dodatniej - waluty bazowej, przy ujemnej - waluty kwotowanej.

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

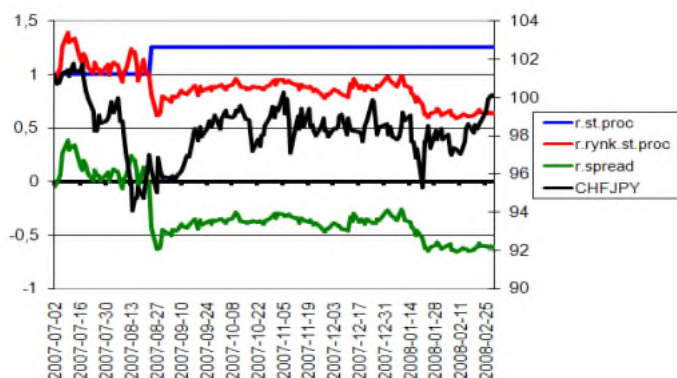
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review



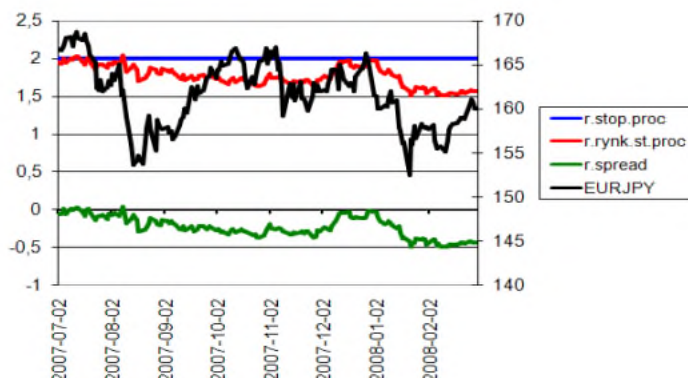
CHFJPY i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobna jest stabilizacja na Chf/jpy.

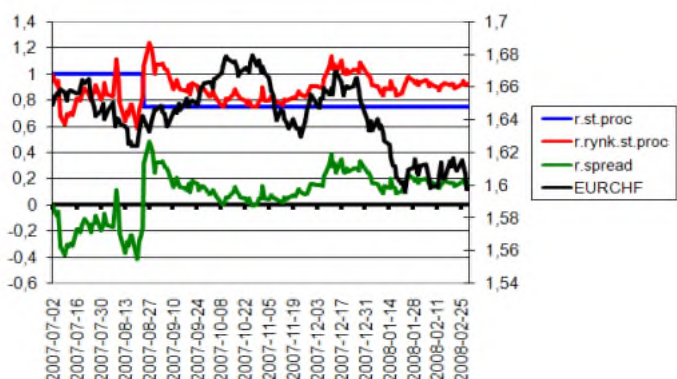
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/gbp.

EURJPY i różnice między realnymi stopami proc



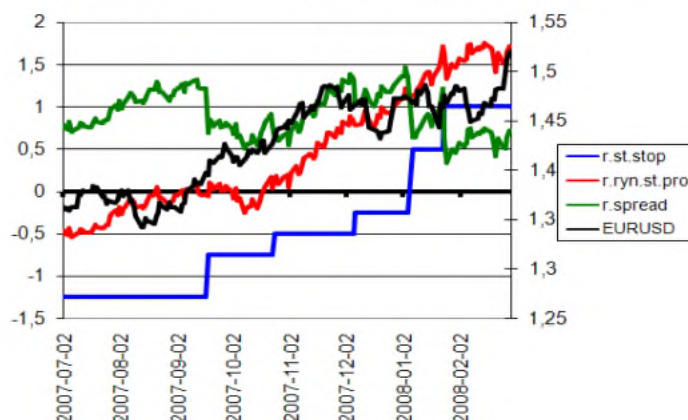
Prawdopodobna jest stabilizacja na Eur/jpy.

EURCHF i różnice między realnymi stopami proc



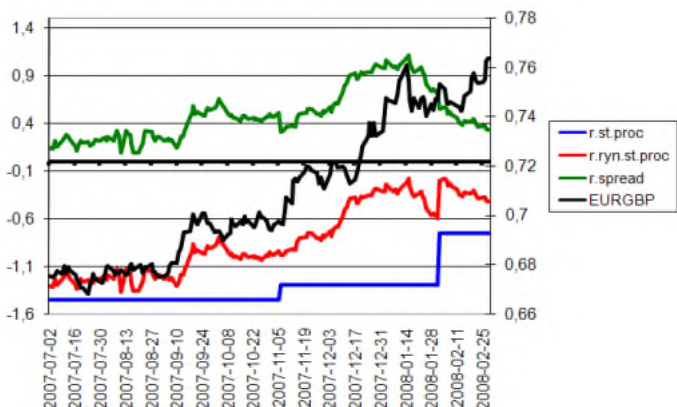
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/chf.

EURUSD i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są wzrosty na Eur/usd.

EURGBP i różnice między realnymi stopami proc



ALPHA FINANCIAL SERVICES

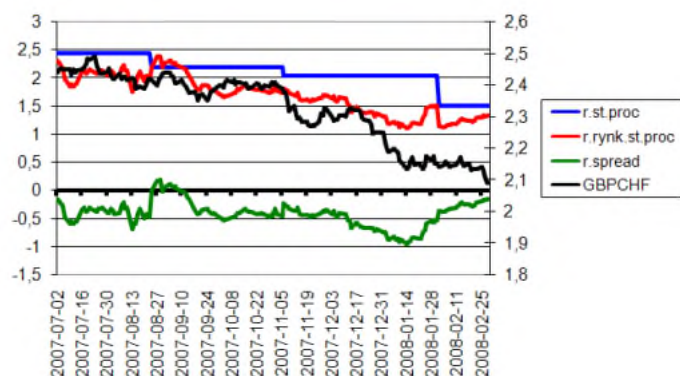
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

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

Fundamental Weekly Review



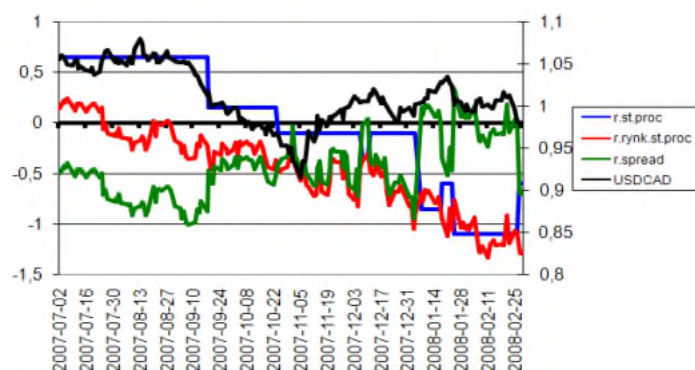
GBPCHF i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Gbp/chf.

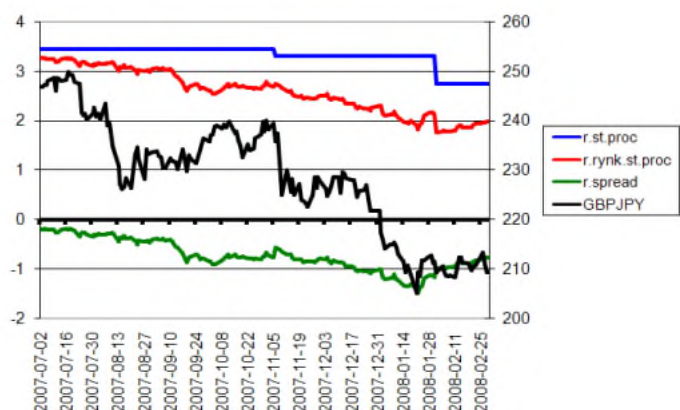
Prawdopodobna jest stabilizacja na Gbp/usd.

USDCAD i różnice między realnymi stopami proc



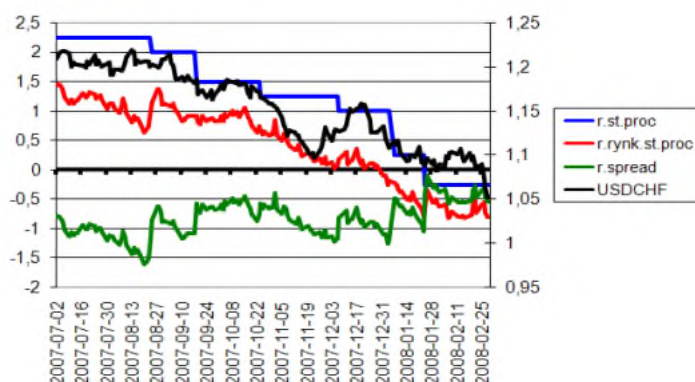
Prawdopodobna jest stabilizacja na Usd/cad.

GBPJPY i różnice między realnymi stopami proc



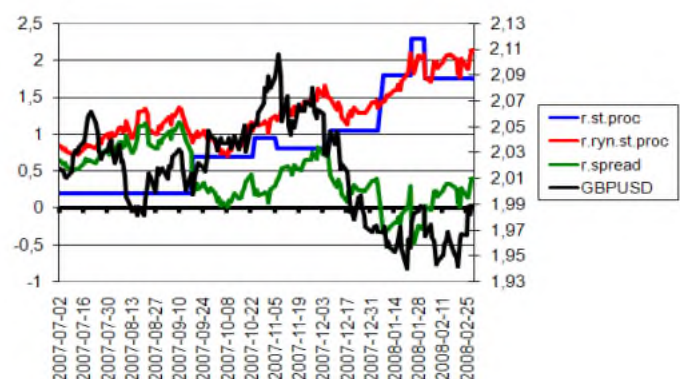
Prawdopodobne są spadki na Gbp/jpy.

USDCHF i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Usd/chf.

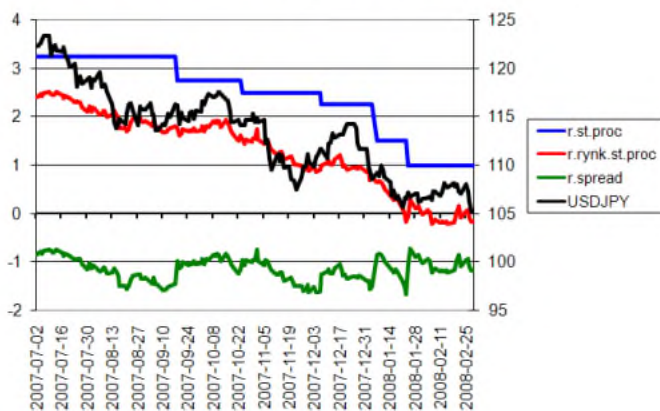
GBPUSD i różnice między realnymi stopami proc



Fundamental Weekly Review

Alpha
FINANCIAL SERVICES

USDJPY i różnice między realnymi stopami proc



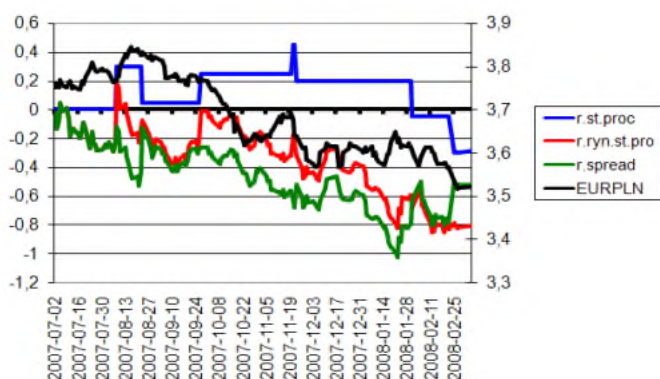
Prawdopodobne są spadki na Usd/pln.

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.

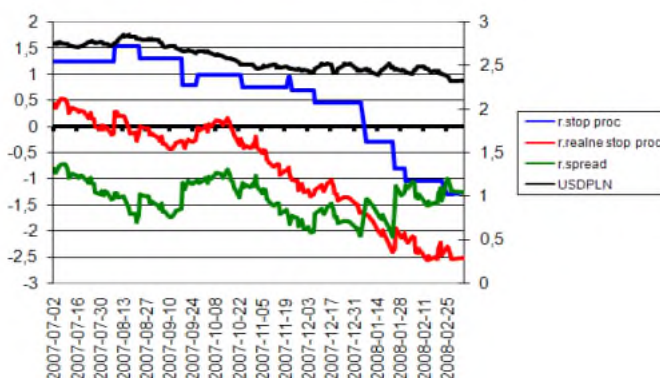
EURPLN i różnice między realnymi stopami proc



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



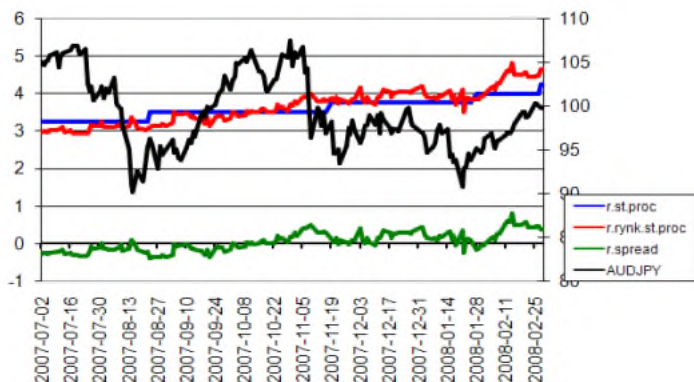
Różnica spreadu c) może być interpretowana bardziej krótkoterminowo; jeśli c) jest dodatnie i rośnie sugeruje to bardzo prawdopodobny wzrost atrakcyjności waluty bazowej a tym samym możliwość jej aprecjacji w perspektywie kilku najbliższych miesięcy. Jeśli c) jest ujemne i spada sugeruje to bardzo prawdopodobny 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 poziomem 0 tym większe prawdopodobieństwo silnej aprecjacji; przy dodatniej - waluty bazowej, przy ujemnej - waluty kwotowanej.

Fundamental Weekly Review

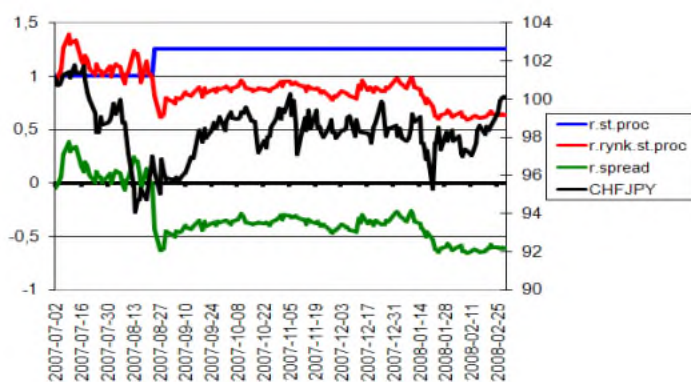
Alpha
FINANCIAL SERVICES

AUDJPY i różnice między realnymi stopami proc



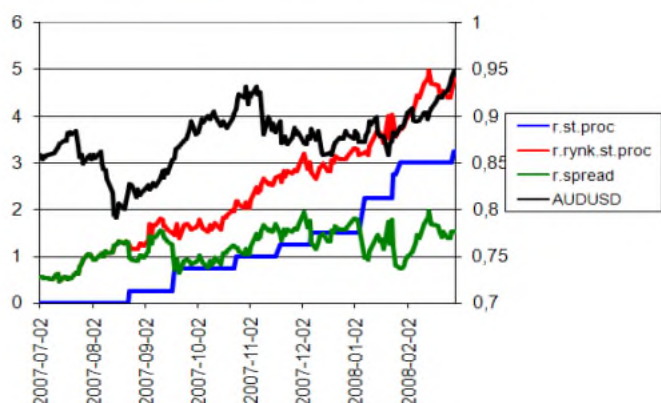
Prawdopodobne są wzrosty na Aud/jpy. Proces Carry trade trwa.

CHFJPY i różnice między realnymi stopami proc



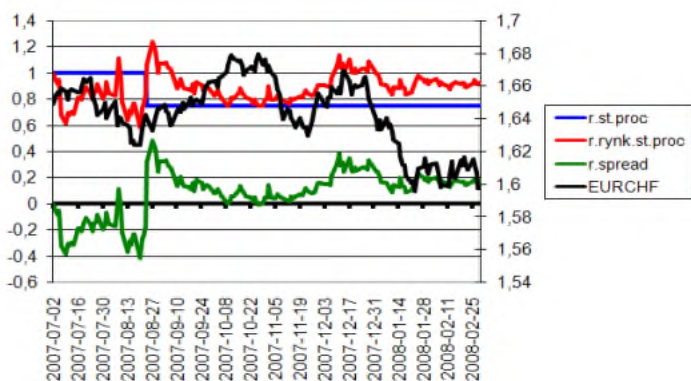
Prawdopodobna jest stabilizacja na Chf/jpy.

AUDUSD i różnice między realnymi stopami proc



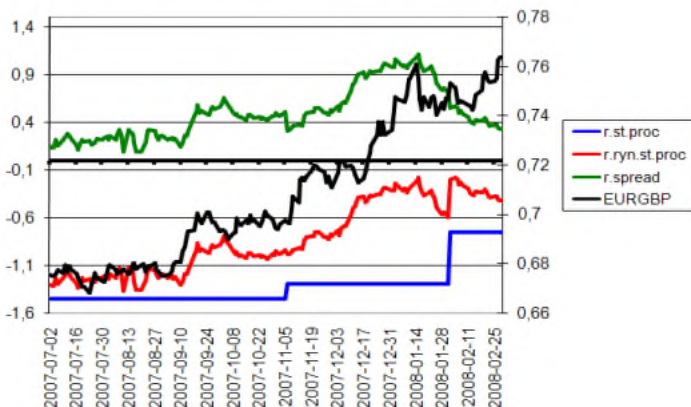
Prawdopodobne są wzrosty na Aud/usd.

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.

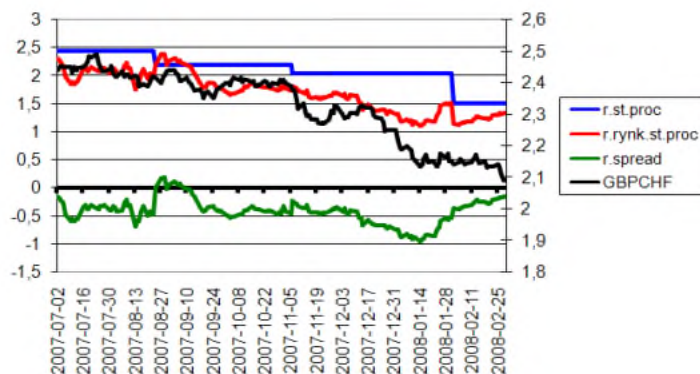
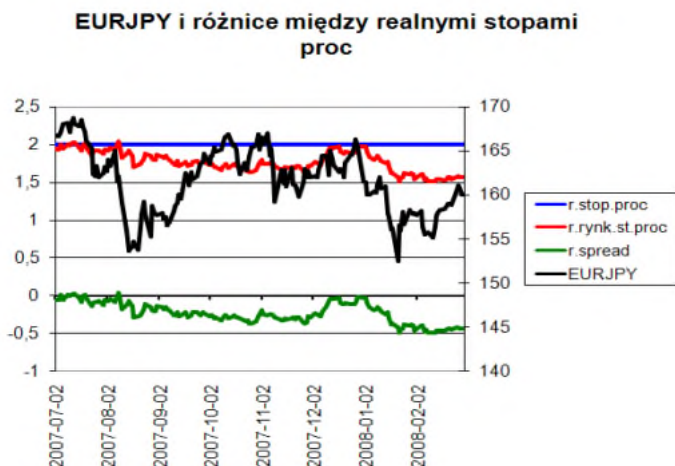
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl

Fundamental Weekly Review



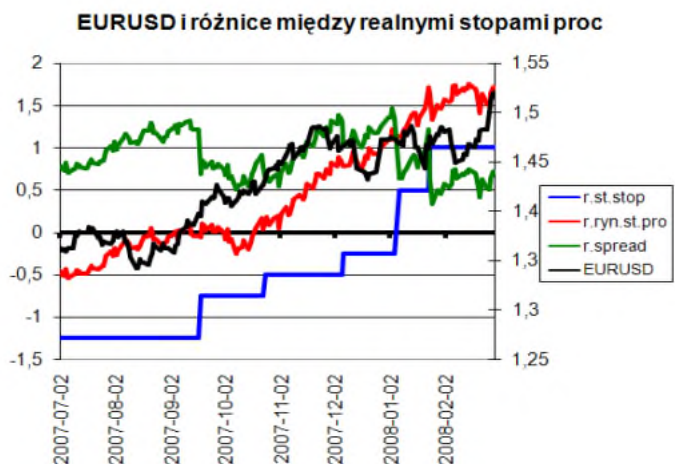
Prawdopodobne są wzrosty na Eur/gbp.

GBPCHF i różnice między realnymi stopami proc

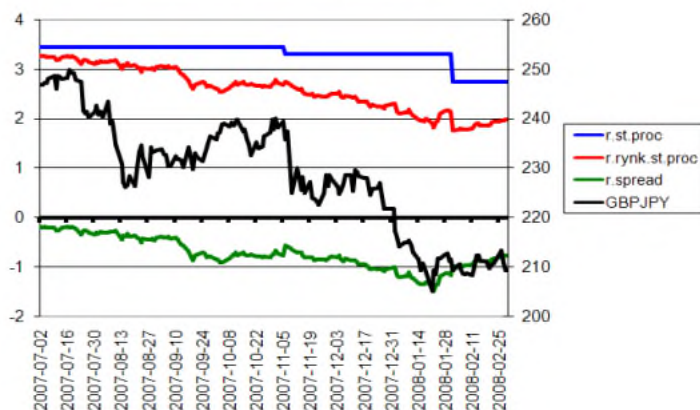


Prawdopodobne są spadki na Gbp/chf.

Prawdopodobna jest stabilizacja na Eur/jpy.



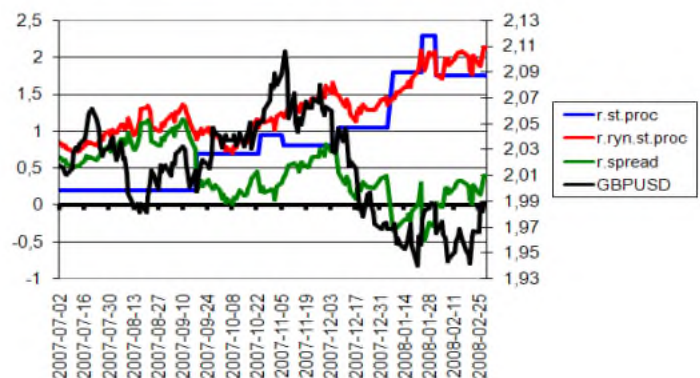
GBPJPY i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Gbp/jpy.

Prawdopodobne są wzrosty na Eur/usd.

GBPUSD i różnice między realnymi stopami proc

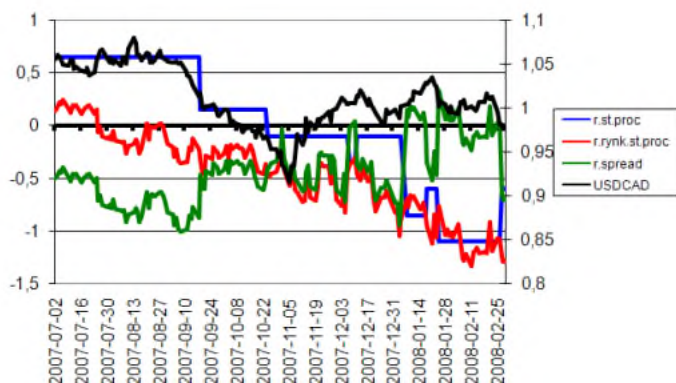


Fundamental Weekly Review

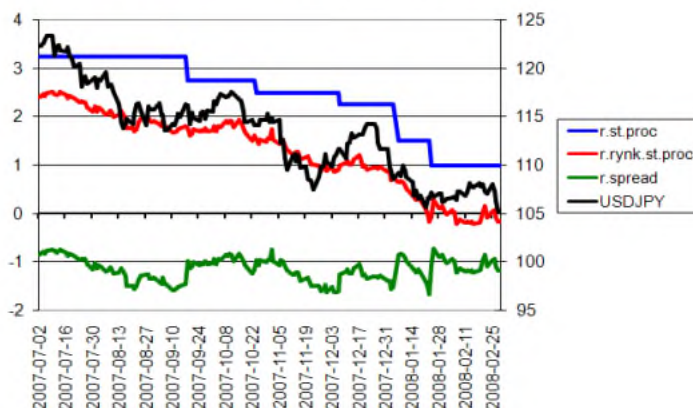


Prawdopodobna jest stabilizacja na Gbp/usd.

USDCAD i różnice między realnymi stopami proc



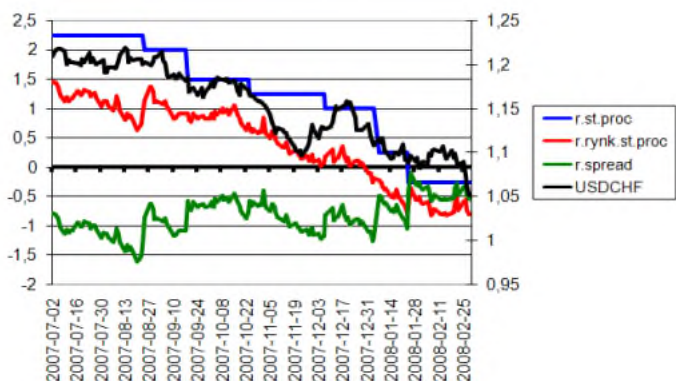
USDJPY i różnice między realnymi stopami proc



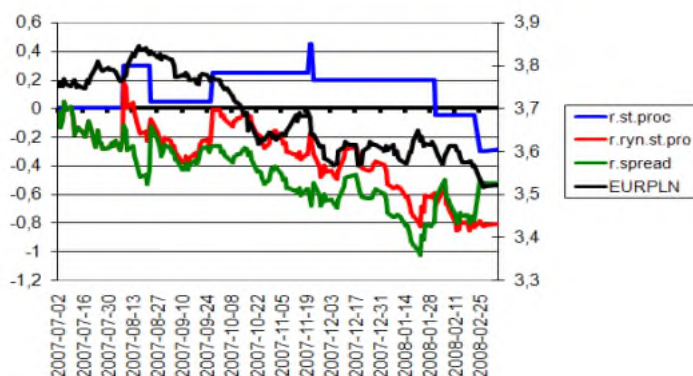
Prawdopodobne są spadki na Usd/jpy.

Prawdopodobna jest stabilizacja na Usd/cad.

USDCHF i różnice między realnymi stopami proc



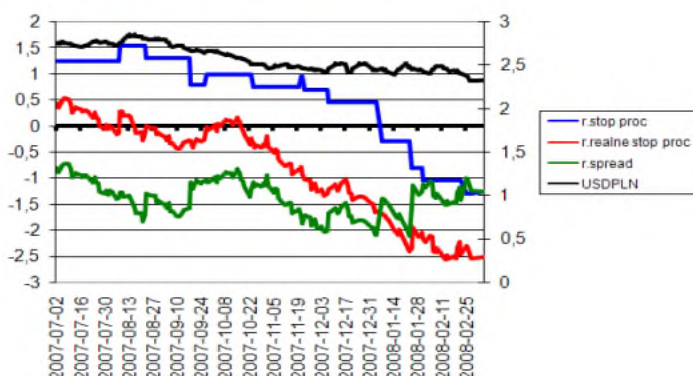
EURPLN i różnice między realnymi stopami proc



Prawdopodobne są spadki na Eur/pln.

Prawdopodobne są spadki na Usd/chf.

USDPLN i różnice między realnymi stopami proc



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			
Obecny kurs		Kurs w g siły 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			
Obecny kurs		Kurs w g siły 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 - 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, 21.09.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
23:01	GBP	Rightmove House Prices (MoM) (SEP)	--	-2.3%
23:01	GBP	Rightmove House Prices (YoY) (SEP)	--	-4.8%
23:50	JPY	Bank of Japan Monetary Policy Meeting Minutes (AUG)	--	--

Poniedziałek, 22.09.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
01:30	AUD	New Motor Vehicle Sales (MoM) (AUG)	--	-3.4%
01:30	AUD	New Motor Vehicle Sales (YoY) (AUG)	--	-4.1%
05:00	JPY	Supermarket Sales (YoY) (AUG)	--	0.9%
07:00	JPY	Convenience Store Sales (YoY) (AUG)	--	11.7%
12:30	CAD	Retail Sales (MoM) (JUL)	0.3%	0.5%
12:30	CAD	Retail Sales Less Autos (MoM) (JUL)	0.3%	1.4%
15:30	USD	Fed's Fisher Speaks in Texas on U.S. Economy Finance Industry	--	--

Wtorek, 23.09.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
02:00	NZD	Westpac NZ Consumer Confidence (3Q)	--	81.7
06:45	EUR	French Consumer Spending (MoM) (AUG)	0.3%	-0.4%
06:45	EUR	French Consumer Spending (YoY) (AUG)	0.4%	1.0%
07:00	EUR	French Purchasing Manager Index Manufacturing (SEP A)	46.0	45.8
07:00	EUR	French Purchasing Manager Index Services (SEP A)	47.8	48.0
07:30	EUR	Italian Consumer Confidence Index s.a. (SEP)	98.1	99.5
07:30	EUR	German Purchasing Manager Index Manufacturing (SEP A)	49.2	49.7
07:30	EUR	German Purchasing Manager Index Services (SEP A)	50.8	51.4
08:00	EUR	Euro-Zone Purchasing Manager Index Manufacturing (SEP A)	47.3	47.6
08:00	EUR	Euro-Zone Purchasing Manager Index Services (SEP A)	48.0	48.5
08:00	EUR	Euro-Zone Purchasing Manager Index Composite (SEP A)	48.0	48.2
08:30	GBP	BBA Loans for House Purchase (AUG)	--	22448
09:00	EUR	Euro-Zone Industrial New Orders s.a. (MoM) (JUL)	-0.7%	-0.3%
09:00	EUR	Euro-Zone Industrial New Orders (YoY) (JUL)	-3.9%	-7.4%
11:00	CAD	Consumer Price Index (MoM) (AUG)	-0.1%	0.3%
11:00	CAD	Consumer Price Index (YoY) (AUG)	--	3.4%
11:00	CAD	Bank Canada Consumer Price Index Core (MoM) (AUG)	0.1%	0.1%

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



11:00	CAD	Bank Canada Consumer Price Index Core (YoY) (AUG)	--	1.5%
14:00	USD	Paulson Bernanke Testify on Credit Turmoil at Senate Panel	--	--
14:00	USD	Richmond Fed Manufacturing Index (SEP)	-15	-16
14:00	USD	House Price Index (MoM) (JUL)	-0.3%	0.0%
21:00	USD	ABC Consumer Confidence (SEP 21)	--	-4100%
23:50	JPY	BSI Large All Industry (QoQ) (3Q)	--	-15.2
23:50	JPY	BSI Large Manufacturing (QoQ) (3Q)	--	-15.1

Środa, 24.09.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
01:00	AUD	DEWR Skilled Vacancies (MoM) (SEP)	--	-1.7%
06:45	EUR	French Business Confidence Indicator (SEP)	97	9800%
06:45	EUR	French Production Outlook Indicator (SEP)	-35	--
06:45	EUR	French Own-Company Production Outlook (SEP)	--	--
07:30	EUR	Italian Business Confidence (SEP)	83.3	83.5
08:00	EUR	German IFO - Expectations (SEP)	87.3	87.0
08:00	EUR	German IFO - Business Climate (SEP)	94.1	94.8
08:00	EUR	German IFO - Current Assessment (SEP)	101.9	103.2
08:00	EUR	Euro-Zone Current Account n.s.a. (euros) (JUL)	--	-1.0B
08:00	EUR	Euro-Zone Current Account s.a. (euros) (JUL)	--	-8.2B
08:00	EUR	Italian Retail Sales s.a. (MoM) (JUL)	0.1%	-0.5%
08:00	EUR	Italian Retail Sales (YoY) (JUL)	-0.8%	-3.4%
10:00	GBP	U.K. CBI Distributive Trades Report (SEP)	--	--
11:00	USD	MBA Mortgage Applications (SEP 19)	--	33.4%
14:00	USD	Bernanke Testifies at Congress's Joint Economic Committee	--	--
14:00	USD	Existing Home Sales (MoM) (AUG)	-1.0%	3.1%
14:00	USD	Existing Home Sales (AUG)	4.95M	5.00M
22:45	NZD	Current Account Deficit-GDP Ratio (2Q)	-7.9%	-7.8%
23:50	JPY	Merchandise Trade Balance Total (Yen) (AUG)	-290.0B	91.1B
23:50	JPY	Adjusted Merchandise Trade Balance (Yen) (AUG)	112.5B	172.4B
23:50	JPY	Corporate Service Price (YoY) (AUG)	1.2%	1.3%

Czwartek, 25.09.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
--	AUD	HIA New Home Sales (MoM) (AUG)	--	-7.2%
01:30	JPY	Bank of Japan Board Member Noda to Speak in Kushiro	--	--
01:30	AUD	RBA Semi-Annual Financial Stability Review	--	--
06:10	EUR	German GfK Consumer Confidence Survey (OCT)	1.3	1.5
07:30	EUR	Italian Retailers' Confidence General (SEP)	--	106.5
07:30	EUR	Italian Services Survey (SEP)	--	7
08:00	EUR	Euro-Zone M3 s.a. (3M) (AUG)	9.3%	9.6%
08:00	EUR	Euro-Zone M3 s.a. (YoY) (AUG)	9.1%	9.3%
08:00	EUR	Italian Trade Balance EU (euro) (JUL)	--	1.3250B

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



08:00	EUR	Italian Trade Balance (Total) (euro) (JUL)	--	-1030
12:30	USD	Durable Goods Orders (AUG)	-1.5%	1.3%
12:30	USD	Durables Ex Transportation (AUG)	-0.4%	0.7%
12:30	USD	Initial Jobless Claims (SEP 20)	--	455K
12:30	USD	Continuing Claims (SEP 13)	--	3478K
14:00	USD	New Home Sales (MoM) (AUG)	0.0%	2.4%
14:00	USD	New Home Sales (AUG)	510K	515K
14:40	USD	Fed's Evans ECB's Gonzalez-Paramo Give Welcoming Remarks	--	--
16:00	USD	Paulson Bernanke Testify on Fannie Takeover at House Panel	--	--
17:00	USD	Fed's Warsh Speaks at Chicago International Banking Conference	--	--
22:45	NZD	Gross Domestic Product (QoQ) (2Q)	-0.4%	-0.3%
22:45	NZD	Gross Domestic Product (YoY) (2Q)	0.6%	1.9%
23:30	JPY	Tokyo Consumer Price Index (YoY) (SEP)	1.2%	1.3%
23:30	JPY	Tokyo Consumer Price Index Ex-Fresh Food (YoY) (SEP)	1.4%	1.5%
23:30	JPY	Tokyo Consumer Price Index Ex Food Energy (YoY) (SEP)	0.2%	0.2%
23:30	JPY	National Consumer Price Index (YoY) (AUG)	2.1%	2.3%
23:30	JPY	National Consumer Price Index Ex-Fresh Food (YoY) (AUG)	2.4%	2.4%
23:30	JPY	National Consumer Price Index Ex Food Energy (YoY) (AUG)	0.2%	0.2%
23:30	USD	Fed's Fisher Speaks to Investors Economists in New York	--	--
23:45	USD	ECB's Gonzalez-Paramo Speaks at Chicago Federal Reserve Bank	--	--
23:50	JPY	Foreign Buying Japan Stocks (Yen) (SEP 19)	--	-401.2B
23:50	JPY	Foreign Buying Japan Bonds (Yen) (SEP 19)	--	878.5B
23:50	JPY	Japan Buying Foreign Stocks (Yen) (SEP 19)	--	-38.0B
23:50	JPY	Japan Buying Foreign Bonds (Yen) (SEP 19)	--	-728.5B

Piątek, 26.09.2008

GMT	Ccy	Events	Consensus	Previous
06:00	EUR	German Import Price Index (MoM) (AUG)	-1.0%	0.6%
06:00	EUR	German Import Price Index (YoY) (AUG)	9.1%	9.3%
06:45	EUR	French Gross Domestic Product (QoQ) (2Q F)	-0.3%	-0.3%
06:45	EUR	French Gross Domestic Product (YoY) (2Q F)	1.1%	1.1%
06:45	EUR	French Consumer Confidence Indicator (SEP)	-48	--
08:00	EUR	Italian Hourly Wages (MoM) (AUG)	--	0.7%
08:00	EUR	Italian Hourly Wages (YoY) (AUG)	--	4.3%
09:30	CHF	KOF Swiss Leading Indicator (SEP)	0.55	0.68
12:30	USD	Gross Domestic Product (QoQ) (Annualized) (2Q F)	3.3%	3.3%
12:30	USD	Gross Domestic Product Price Index (2Q F)	1.2%	1.2%
12:30	USD	Personal Consumption (2Q F)	1.7%	1.7%
12:30	USD	Core Personal Consumption Expenditure (QoQ) (2Q F)	2.1%	2.1%
14:00	USD	U. of Michigan Confidence (SEP F)	71.0	73.1

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



14:00	USD	St. Louis Fed's Bullard To Speak at Tennessee Economic Meeting	--	--
17:15	USD	ECB's Wellink Speaks at Federal Reserve Bank of Chicago	--	--

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.co

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