

2009-10-17

SPIS TREŚCI

Stany Zjednoczone	2
Euroland	6
Japonia	7
Wielka Brytania	7
Szwajcaria	8
Kanada	9
Nowa Zelandia	9
Australia	9
Polska	9
Rynek długu i stopy procentowej	11

W tym tygodniu

- 19 październik – decyzja NBH w sprawie stóp procentowych, prognoza obniżka z poziomu 7,50% do 7,0%
- 19 październik – produkcja przemysłowa w Polsce za wrzesień, prognoza -2,2% y/y wobec -0,2% y/y
- 20 październik – inflacja PPI za wrzesień w Niemczech, prognoza -7,0% y/y wobec -6,90% y/y
- 20 październik – dynamika inflacji PPI w USA za wrzesień, prognoza -4,0% y/y wobec -4,30% y/y
- 20 październik – decyzja BoC w sprawie stóp procentowych, prognoza stopy bez zmian na poziomie 0,25%
- 21 październik – dynamika inflacji CPI bazowej w Polsce za wrzesień, prognoza 2,8% y/y wobec 2,9% y/y
- 22 październik – bilans handlowy w Szwajcarii za wrzesień, prognoza brak wobec 1,79 mld CHF
- 22 październik – wrześniowa sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii, prognoza 2,7% y/y wobec 2,1% y/y
- 22 październik – bilans handlu zagranicznego Japonii za wrzesień, prognoza brak wobec 185,7 mld JPY
- 23 październik – wstępny odczyt dynamiki PKB w Wielkiej Brytanii za 3Q 2009, prognoza -4,6% y/y wobec -5,50% y/y
- 23 październik – nowe zamówienia przemysłowe w Eurolandzie za sierpień, prognoza -22,5% y/y wobec -24,3% y/y

W minionym tygodniu

- 12 październik – ostateczny odczyt produkcji przemysłowej w Czechach za sierpień, -8,4% y/y wobec -18,2% y/y
- 12 październik – dynamika inflacji CPI na Słowacji za wrzesień, 0,6% y/y wobec 1,3% y/y
- 13 październik – wrześniowa dynamika inflacji PPI w Szwajcarii, -4,90% y/y wobec -5,50% y/y
- 13 październik – wrześniowa dynamika inflacji CPI w Wielkiej Brytanii, 1,10% y/y wobec 1,60% y/y
- 13 październik – inflacja CPI na Węgrzech za wrzesień, 4,9% y/y wobec 5,0% y/y
- 14 październik – decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 0,10%
- 14 październik – wrześniowy odczyt produkcji przemysłowej na Węgrzech, -19,8% y/y wobec -19,5% y/y
- 14 październik – sierpniowa sprzedaż detaliczna w Czechach, -3,5% y/y wobec -4,9% y/y
- 14 październik – sierpniowa produkcja przemysłowa w Eurolandzie, -15,40% y/y wobec -15,90% y/y
- 14 październik – wrześniowa dynamika inflacji CPI w Polsce, 3,4% y/y wobec 3,7% y/y
- 15 październik – dynamika inflacji CPI w Nowej Zelandii za 3Q 2009, 1,70% y/y wobec 1,90% y/y
- 15 październik – ostateczny odczyt produkcji przemysłowej w Japonii za sierpień, -19,0% y/y wobec -18,70% y/y
- 15 październik – dynamika inflacji CPI w Eurolandzie za wrzesień, -0,3% y/y wobec -0,7% y/y
- 15 październik – dynamika inflacji CPI w USA za wrzesień, -1,3% y/y wobec -1,5% y/y
- 15 październik – wrześniowa inflacja PPI w Czechach, -5,4% y/y wobec -5,1% y/y
- 16 październik – sprzedaż detaliczna w Szwajcarii za sierpień, -1,0% y/y wobec 1,0% y/y
- 16 październik – sierpniowy bilans handlowy w Eurolandzie, 1,0 mld EUR wobec 6,0 mld EUR
- 16 październik – wrześniowa dynamika inflacji CPI w Kanadzie, -0,9% y/y wobec -0,8% y/y

Raporty przygotowują

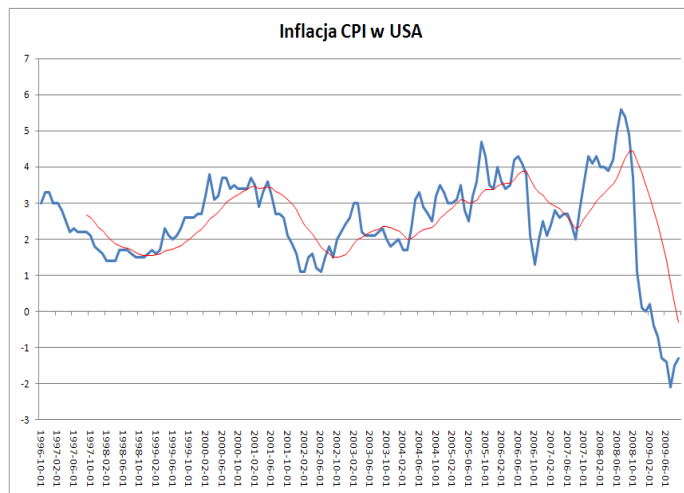
Dariusz Zajac d.zajac@alphafs.com.pl

Andrzej Stefaniak a.stefaniak@alphafs.com.pl

STANY ZJEDNOCZONE

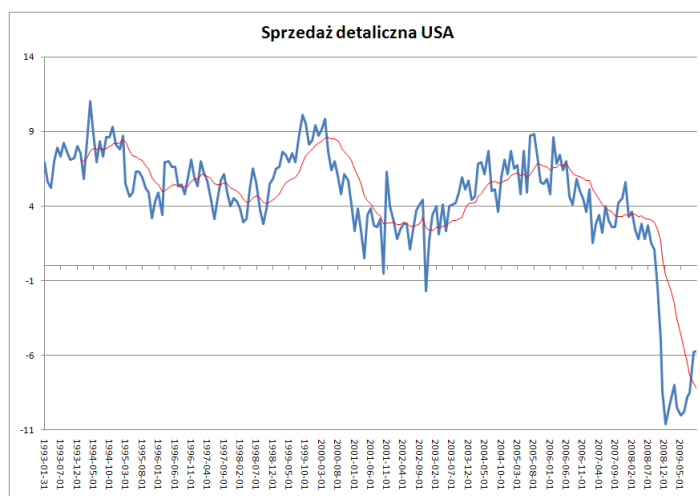
Pojawiają się też nowe informacje o Łotwie. Okazuje się, że według CFO Swedbanku Raasuke`go Łotwa przetrzymałaby kontrolowaną dewaluację o 15 % co nie zmieniłoby zaufania inwestorów zagranicznych do tego kraju. Miałoby to odbyć się poprzez zwiększenie widełek wahań do 15 % w węźu walutowym ERM II. To jasny przekaz, że ci, którzy mieli najwięcej stracić na dewaluacji powoli zaczynają przygotowywać rynek na jej nadejście. Cierpią przede wszystkim waluty emerging markets. Carry trade względem JPY może wrócić. Choć przez cały miesiąc nowy MoF Japonii twierdził co innego dziś wyraził opinię, że nigdy nie powiedział, że silny JPY jest dobry dla gospodarki. Rynek może zinterpretować tę wypowiedź jako poddanie się nowego rządu względem własnej koncepcji nowej polityki gospodarczej ukierunkowanej na import. Prawdopodobnie rząd, mając wszystkie dane dostępne rządowi ostatecznie skalkulował, że nie opłaca mu się spełnić przedwyborczych obietnic lub innymi słowy, koszty wprowadzenia przedwyborczych obietnic są wyższe niż niewiadome przychody z tego tytułu. Prawdopodobnie bardzo osłabi się JPY co może skutkować powrotem do strategii carry trade względem tej pary oraz może umocnić chwilowo USD ponieważ inwestorzy stosujący carry trade mogą częściowo wyjść z finansowania USD na finansowanie ponownie w JPY. To obecnie bezpieczna strategia dywersyfikacja inwestycji na rynku kapitałowym.

Najważniejszym wydarzeniem tygodnia były dane o dynamice wzrostu cen. Dane o inflacji CPI, która wyniosła -1,3%, prognoza -1,4 %, poprzednio -1,5 %.



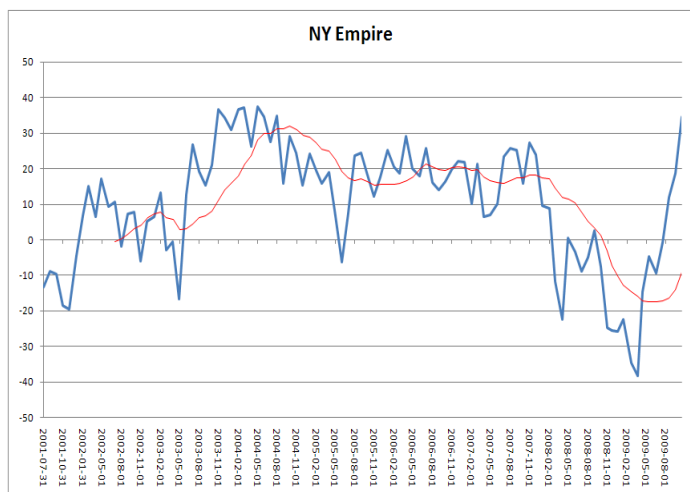
Pokazały, że deflacja zmniejsza się szybciej niż wcześniej zakładał rynek co jest informacją niekorzystną dla USD.

Drugim wydarzeniem były dane o wrześniowej dynamice wzrostu sprzedaży detalicznej, która wyniosła -5,7 %, prognoza -6,5 %, poprzednio po rewizji -5,8 %. (-1,5 % m/m, prognoza -2,1 %)

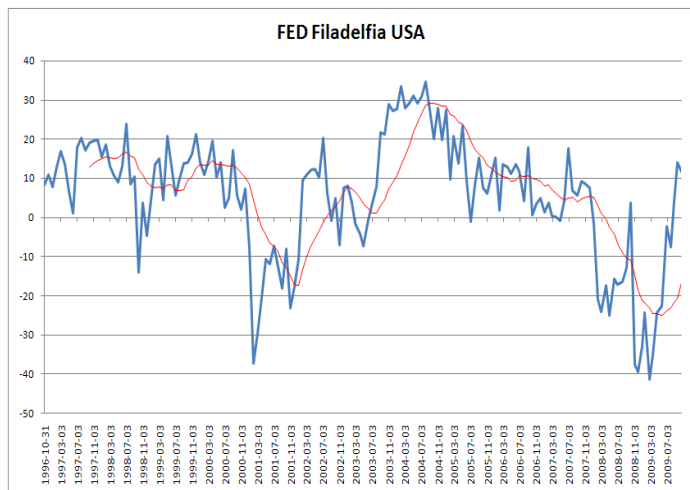


Dane nawet po odjęciu sprzedaży samochodów są lepsze od prognoz co jest czynnikiem zdecydowanie sprzyjającym pokonaniu oporów. Po prostu prawdziwy popyt jest silniejszy od wcześniej zakładanego co świadczy o ożywieniu gospodarczym.

Poznaliśmy także październikowy odczyt wskaźnika NY Empire, który wyniósł 34,6 pkt, prognoza 17,0 pkt, poprzednio 18,8 pkt

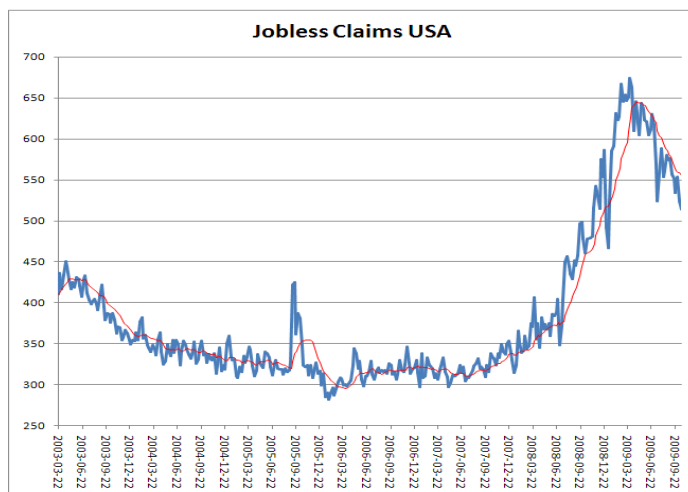


oraz październikowy odczyt wskaźnika FED Filadelfia, który wyniósł 11,5 pkt, prognoza 12,0 pkt, poprzednio 14,5 pkt



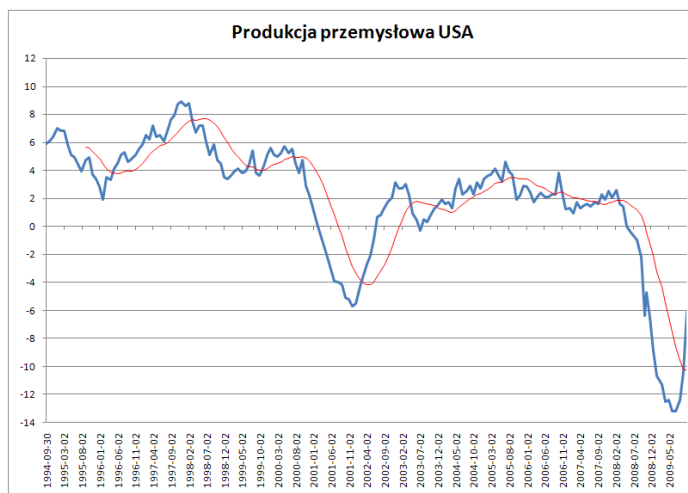
Szczególnie wskaźnik dla Nowego Jorku okazał się być lepszy od prognoz co zdecydowanie zwiększyło szanse na kontynuację wzrostów indeksów giełdowych.

Jeśli dodamy do tego, że cotygodniowy raport z rynku pracy również okazał się być lepszy 514k, od prognoz 520k, poprzednio 524k



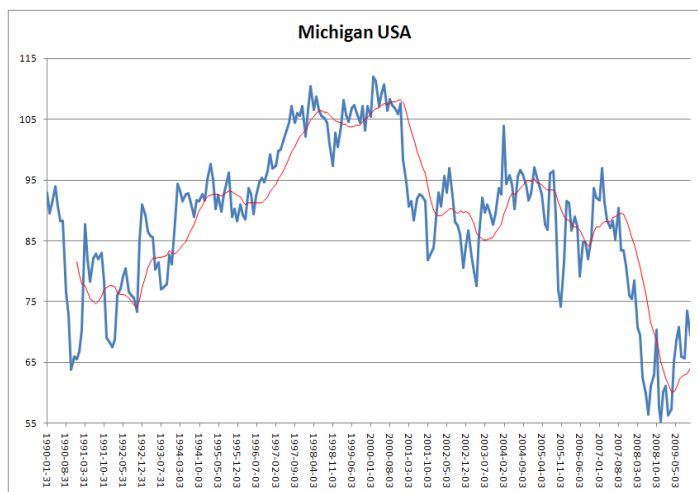
To można stwierdzić, że zdecydowanie zwiększyło się prawdopodobieństwo trwałego pokonania poziomu 10 000 pkt na indeksie Dow Jones.

Wrześniowa dynamika wzrostu produkcji przemysłowej w USA -6,1 %, prognoza -7,5 %, poprzednio -10,4 %



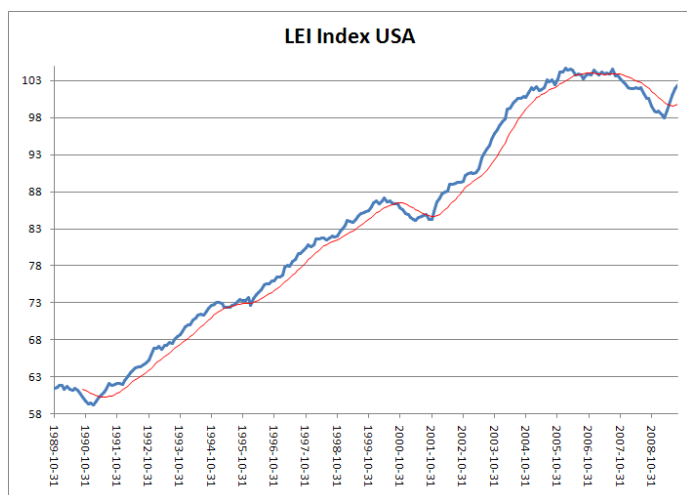
Dane są wyraźnie lepsze od prognoz i powinny zdopingować inwestorów do dalszego kupowania akcji na amerykańskiej giełdzie.

Wstępne październikowe dane o zaufaniu konsumentów Uniwersytetu Michigan wyniosły 69,4 pkt, prognoza 73,5 pkt, poprzednio 73,5 pkt



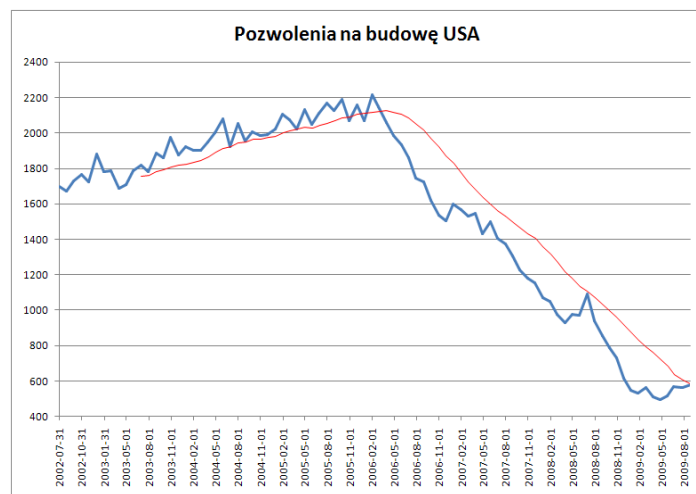
Dane są nieco gorsze od prognoz jednak nie na tyle fatalne, aby zmienić nastawienie rynku. Korekta jednak może mieć miejsce, rynek jednak czuje, że dane o sprzedaży detalicznej są lepsze od prognoz więc spada znaczenie danych o zaufaniu konsumentów.

W przyszłym tygodniu danych będzie znacznie mniej ponieważ rynek będzie żył wynikami kwartalnymi spółek. Do najważniejszych danych można zaliczyć wskaźnik wyprzedzający koniunkturę LEI Index, który ma wynieść we wrześniu 102,9 pkt, poprzednio 102,5 pkt

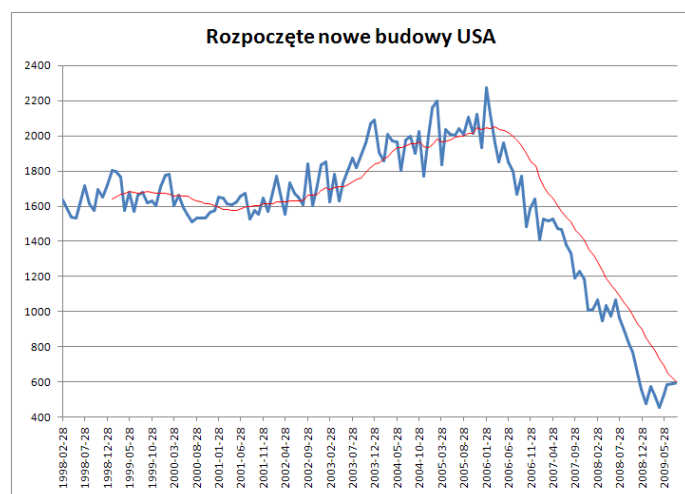


Im wyższy wzrost wskaźnika tym lepiej. Wskaźnik powoli będzie zbliżał się do ostatnich maksimów co zwiększy szanse na dalsze wzrosty indeksów giełdowych.

Poznamy także dane z rynku nieruchomości i będą to wrześniowe: pozwolenia na budowę, które mają wynieść 590k, poprzednio 580k

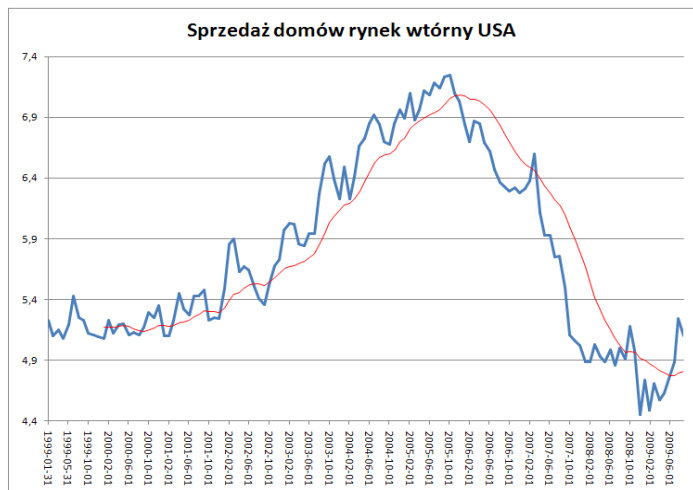


Rozpoczęte nowe budowy, prognoza 611k, poprzednio 598k



Oraz sprzedaż domów na rynku wtórnym, która ma wynieść 5,3 mln, poprzednio 5,1 mln

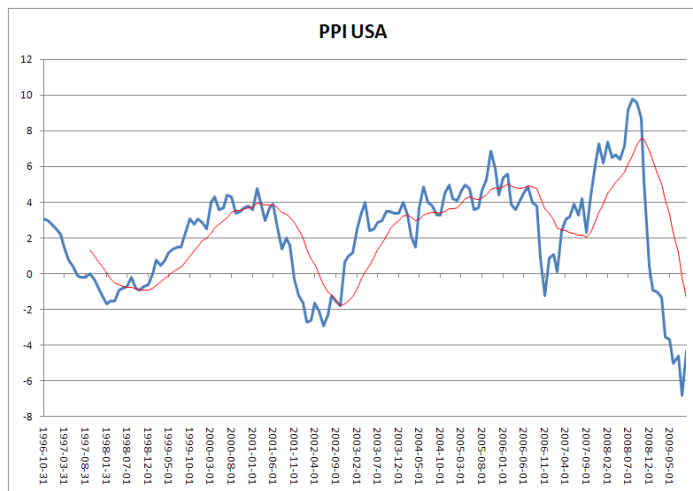
Sprzedaż domów rynek wtórny USA



Dane z rynku nieruchomości powinny być coraz lepsze od prognoz jednak skala zaskoczenia nie powinna być zbyt duża.

Na koniec poznamy także wrześniową dynamikę wzrostu inflacji PPI, która ma wynieść -3,5 %, poprzednio -4,3 %

PPI USA

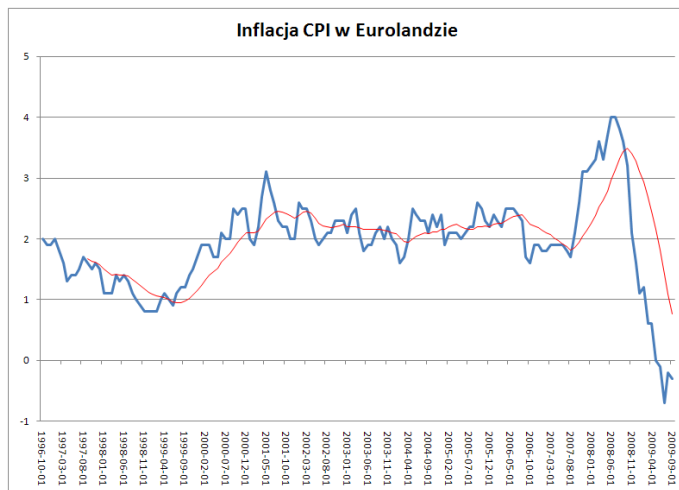


Deflacja powoli się kończy dlatego ważne będzie śledzenie rynku długu po danych o wzroście cen producentów.

EUROLAND

W poprzednim tygodniu najważniejsze były dane o inflacji CPI, która we wrześniu wyniosła -0,3 %, prognoza -0,3 %, poprzednio -0,2 %

Inflacja CPI w Eurolandzie



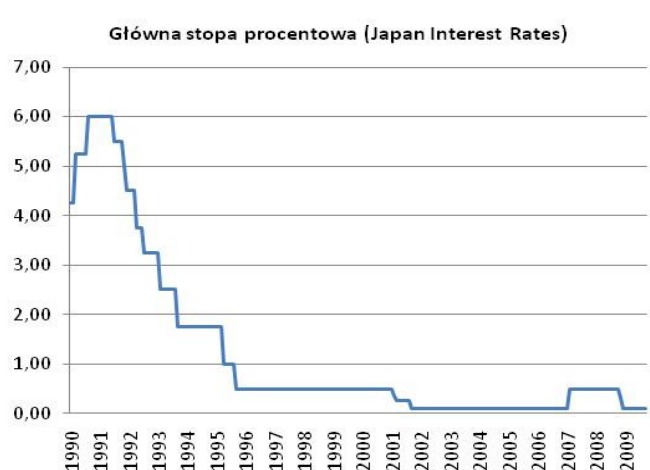
Dane były takie same jak prognozy dlatego też nie było większej reakcji na rynku EUR.

W następnym tygodniu nie będzie żadnych znaczących danych z Eurolandu.

JAPONIA

Zgodnie z oczekiwaniami rynku BoJ nie zmienił podejścia do polityki monetarnej i pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie 0,1%.

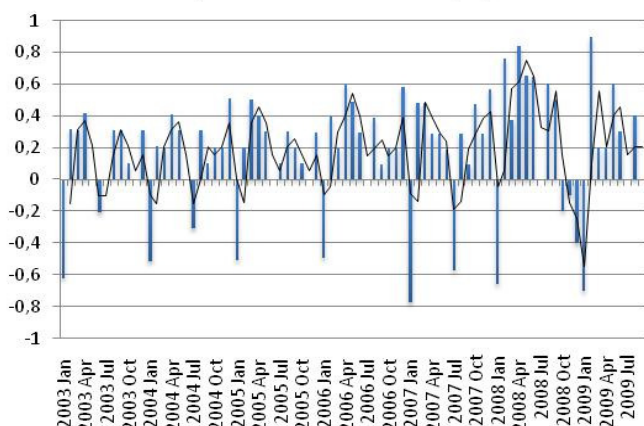
Główna stopa procentowa (Japan Interest Rates)



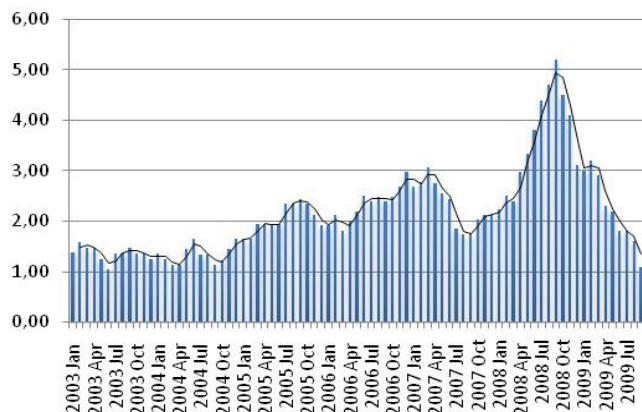
WIELKA BRYTANIA

Dynamika inflacji CPI za wrzesień wskazuje na utrzymanie się poziomu wzrostu cen na stabilnym poziomie oscylującym poniżej 2,0%. W skali miesięcznej ceny nie uległy zmianie a w ujęciu rocznym wzrosły 1,1%.

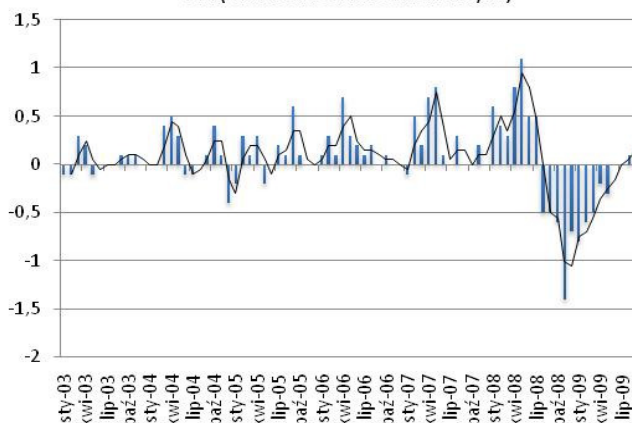
CPI (UK Consumer Price Index m/m)



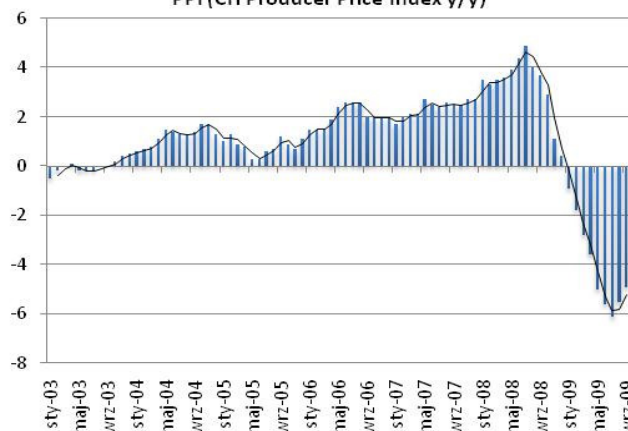
CPI (UK Consumer Price Index y/y)



PPI (CH Producer Price Index m/m)



PPI (CH Producer Price Index y/y)

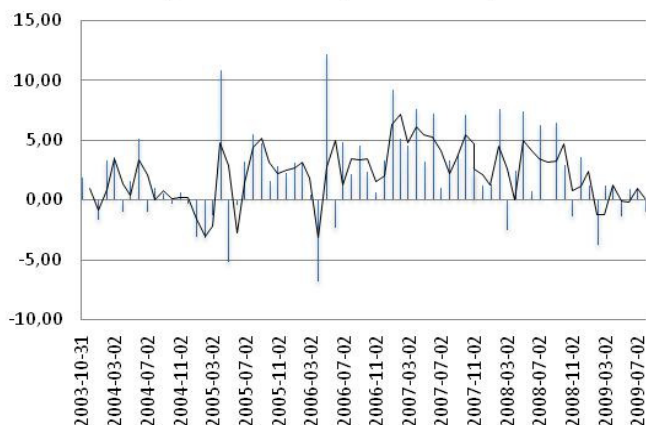


SZWAJCARIA

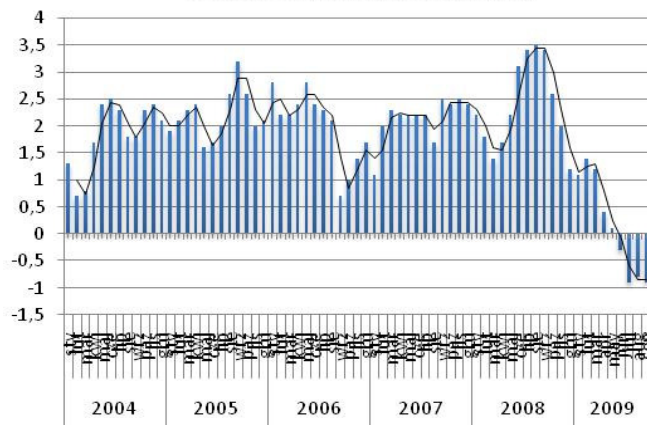
Wrześniowa dynamika inflacji PPI wskazuje na dalsze zmniejszanie presji inflacyjnej. Dynamika w ujęciu miesięcznym wzrosła o 0,2% natomiast w ujęciu rocznym ceny spadły o 4,90%.

Jak widać po wykresie dynamiki sprzedaży, echa kryzysu znacznie wpływają na decyzje konsumentów. Niepewność co do dalszych losów światowej ekonomii, powoduje, że konsumenci także nie potrafią dokonać racjonalnych decyzji. Stąd mamy do czynienia z wahaniami dynamiki sprzedaży detalicznej raz na korzyść raz na niekorzyść. We wrześniu sprzedaż spadła o 1,0% w porównaniu do września 2008.

Sprzedaż detaliczna (CH Retail Sales)



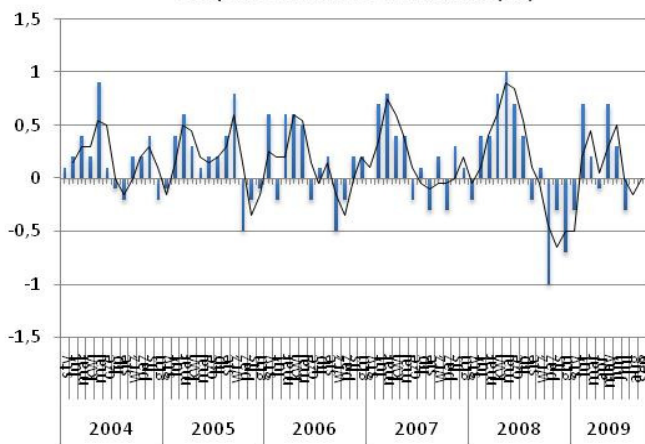
CPI (CND Consumer Price Index y/y)



KANADA

Wrześniowa dynamika inflacji CPI w Kanadzie nadal pozostaje na niskich poziomach a w ujęciu rocznym stale ma tendencje deflacyjne. W ujęciu miesięcznym ceny towarów i usług nie zmieniły się. W ujęciu rocznym deflacja wyniosła 0,9%.

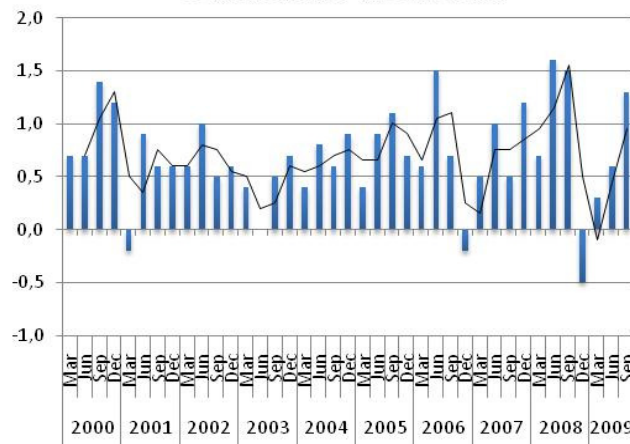
CPI (CND Consumer Price Index m/m)



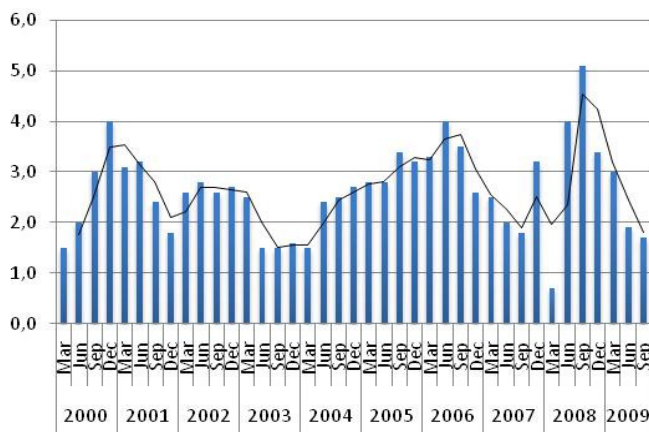
NOWA ZELANDIA

W minionym tygodniu ukazały się dane dotyczące inflacji CPI za 3Q 2009. Stale utrzymuje się poziom inflacyjny nie deflacyjny ale nie widać jak na razie gwałtownych zmian mogących powodować domniemanie, że będziemy mieli do czynienia z nagłym wzrostem inflacji. Jeszcze zapewne nie teraz. Dynamika w ujęciu q/q wyniosła 1,3%. W ujęciu rocznym inflacja wyniosła 1,7%.

CPI (NZ Consumer Price Index q/q)



CPI (NZ Consumer Price Index y/y)



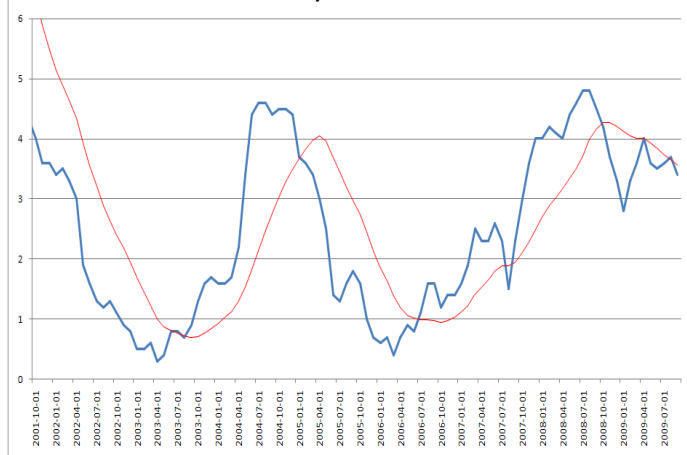
AUSTRALIA

W minionym tygodniu nie było istotnych danych z Kanady.

POLSKA

W poprzednim tygodniu najważniejszym wydarzeniem były dane o wrześniowej dynamice wzrostu inflacji CPI, która wyniosła +3,4 %, prognoza +3,5 %, poprzednio +3,7 %

Inflacja CPI w Polsce

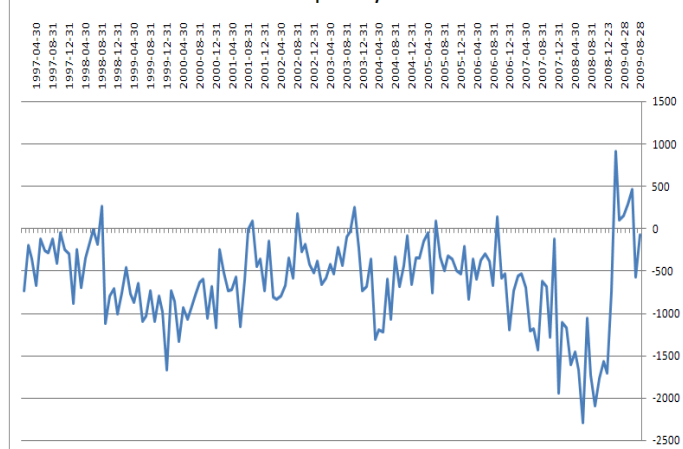


Inflacja od wielu miesięcy znajduje się mniej więcej na tym samym poziomie dlatego znaczenie tych danych było niewielkie.

Poznaliśmy także dane makro o bilansie płatniczym Polski za sierpień -69 mln EUR,

prognoza +15 mln EUR, poprzednio -570 mln EUR.

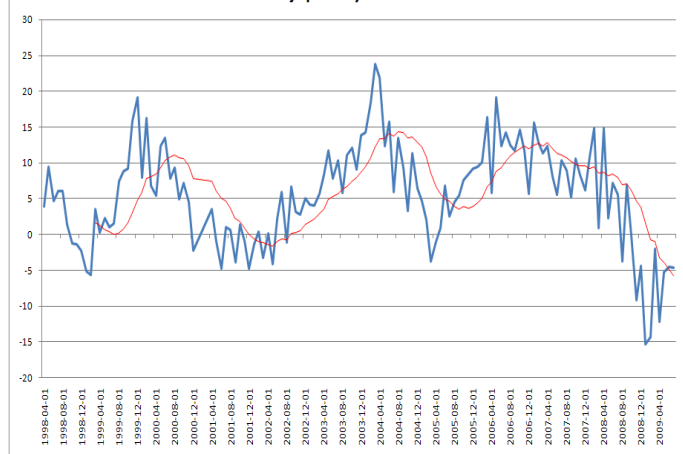
Bilans płatniczy Polska



Dane są tylko nieco gorsze od prognoz jednak nie miały większego znaczenia dla rynku ponieważ pewnie wcześniej zostały już zdyskontowane.

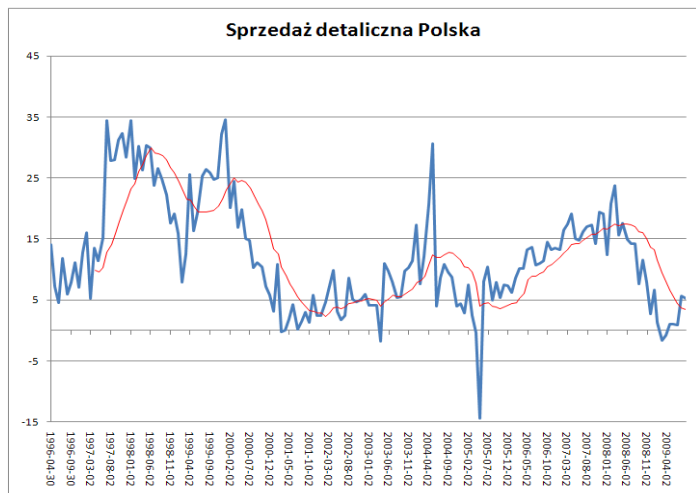
W nadchodzącym tygodniu najważniejsze będą wrześniowe dane z realnej sfery gospodarki na które składają się; produkcja przemysłowa, która ma wynieść -2,2 %, poprzednio -0,2 %

Produkcja przemysłowa POLSKA



Oraz sprzedaż detaliczna, która ma wynieść 3,9 %, poprzednio 5,2 %

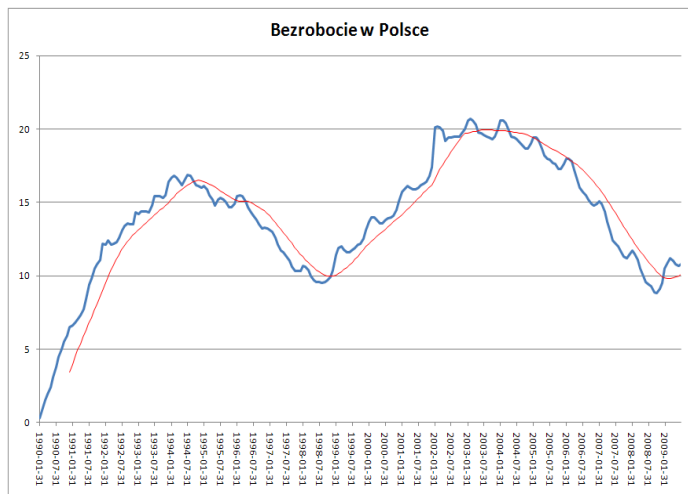
Sprzedaż detaliczna Polska



Lepsze od prognoz dane będą wspinała niespodzianką i będą sprzyjały większym ruchom na rynku, zwłaszcza walutowym.

Najmniej znaczące będą dane o poziomie bezrobocia za wrzesień, które ma wynieść 11,0 %, poprzednio 10,8 %

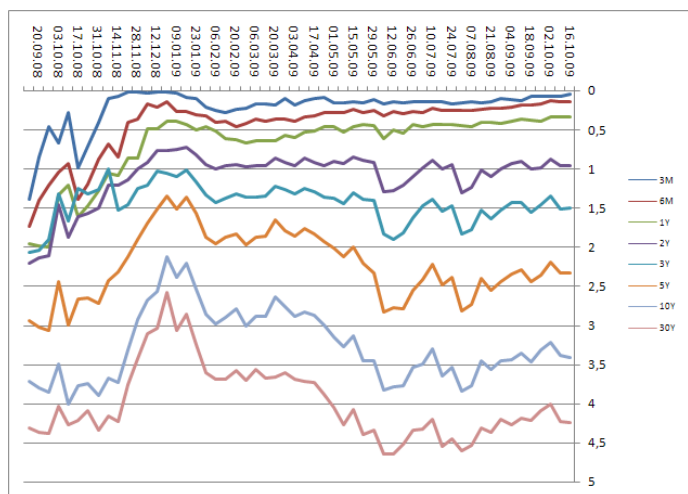
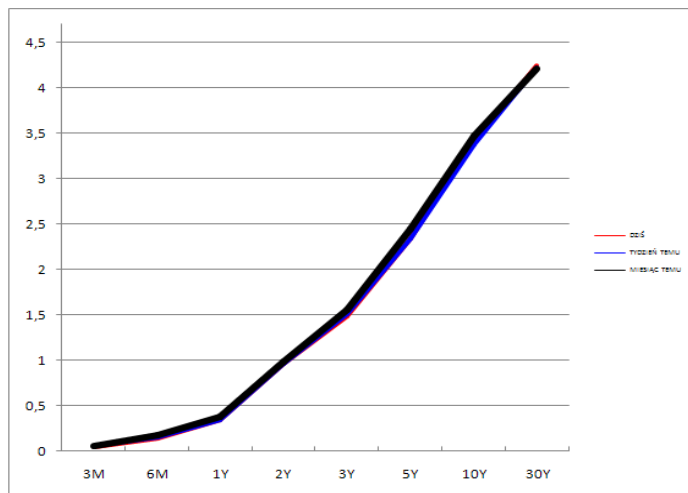
Bezrobocie w Polsce



Lekki wzrost bezrobocia został całkowicie zdyskontowany przez rynek.

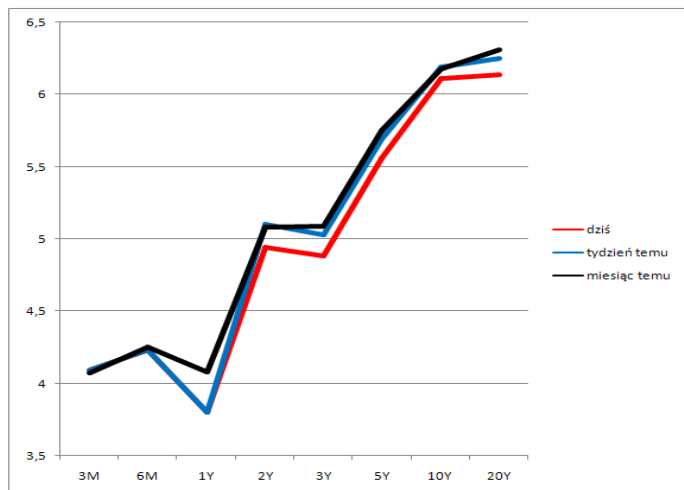
RYNEK DŁUGU I STOPY PROCENTOWEJ

Za nami dość ciekawy tydzień, który przyniósł dalszy wzrost zmienności. Rynek dyskontował przede wszystkim dane o inflacji CPI.



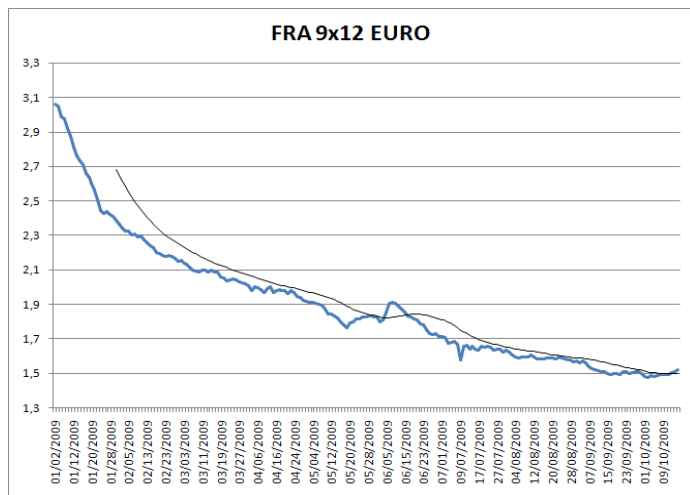
Zostało jeszcze dwa tygodnie do zakończenia programu skupu amerykańskich obligacji przez FED co nie pozwala na większe ruchy na krzywej dochodowości. Rynek wyraźnie chce przecenić obligacje ale na razie nie może. Rząd USA jest na razie największym graczem na tym rynku z udziałem 47 % w obrocie. Skoro pomimo tego od ponad dwóch tygodni ceny obligacji spadają to można tylko się domyślać co się stanie jeśli rząd przestanie wspierać rynek długu. W następnym tygodniu najważniejszym wydarzeniem będą dane o inflacji PPI – wyższa od prognoz będzie sprzyjać wyprzedziły obligacji. Należy spodziewać się, że strumień uwalnianych środków z obligacji będzie zasilać rynek akcji w poszukiwaniu stopy zwrotu.

Pomimo danych makro o inflacji CPI rynek długu pozostał w miarę spokojny.

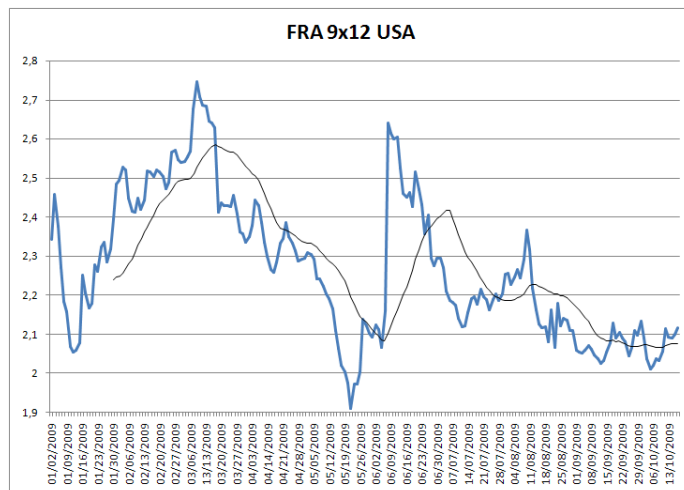


Widać bardzo wyraźny spadek rentowności na środkowej i dalszej części krzywej dochodowości co oznacza, że rynek dyskontuje spadek inflacji co najmniej w okresie rocznym. Jak będzie zobaczymy. Widać, że pomimo kłopotów łyty polskie aktywa są kupowane.

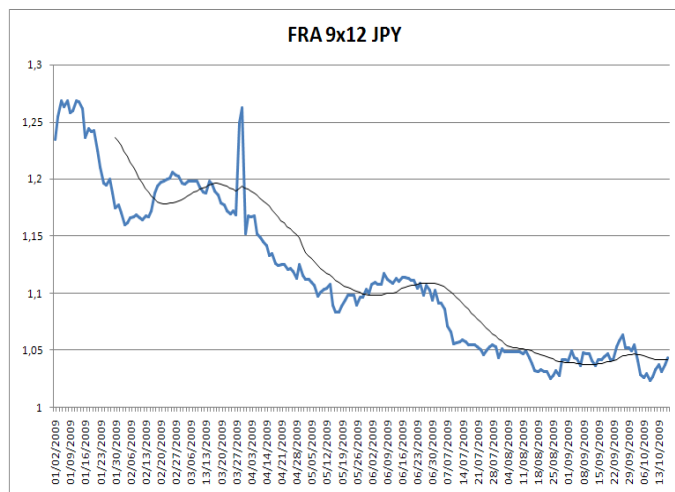
Na rynku przyszłej stopy procentowej obserwowane są następujące zjawiska.



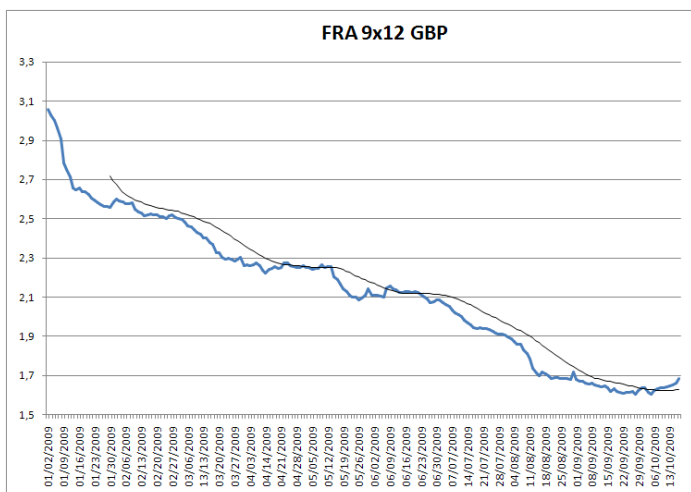
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy wzrostu stóp procentowych do poziomu 1,75 %.



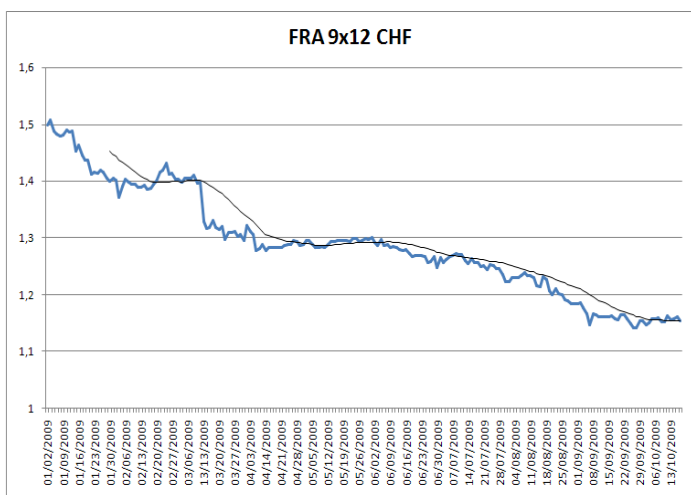
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się podwyżek stóp procentowych do 2,00 %.



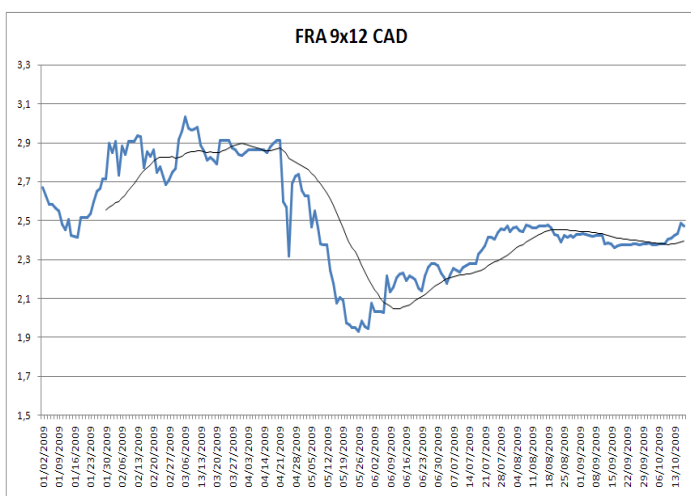
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 0,75 %.



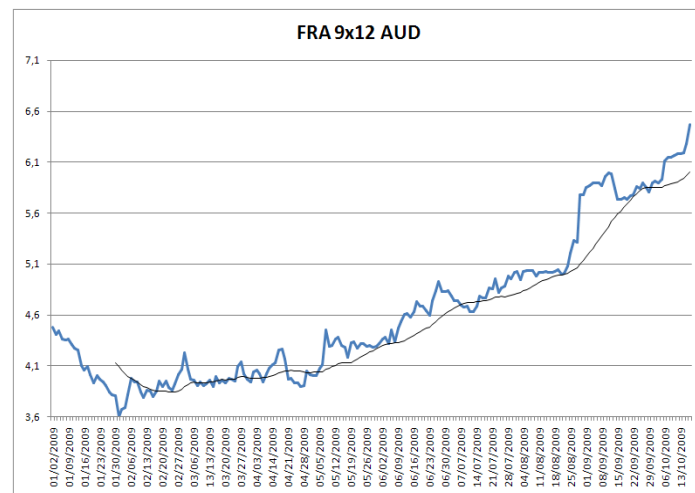
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek oczekuje podwyżki stóp do poziomu 1,00 %.



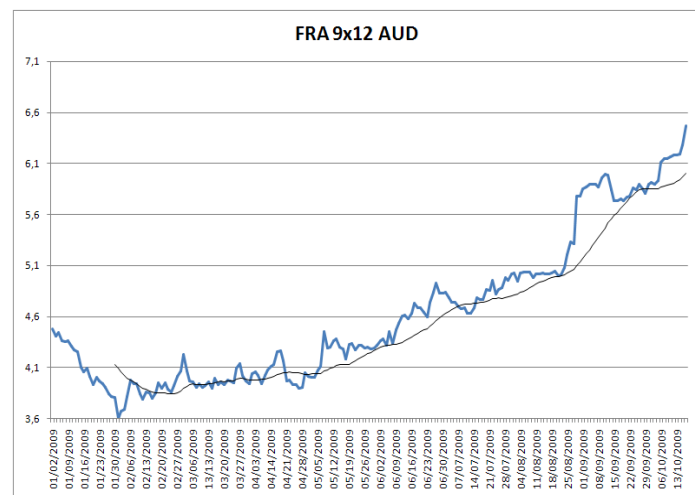
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 0,50 %.



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 1,75 %.



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 5,75 %.



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

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