

2009-11-07

SPIS TREŚCI

Stany Zjednoczone

Euroland

Japonia

Wielka Brytania

Szwajcaria

Kanada

Nowa Zelandia

Australia

Polska

Rynek długu i stopy procentowej

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

Raporty przygotowują

Dariusz Zając d.zajac@alphafs.com.pl

Andrzej Stefaniak a.stefaniak@alphafs.com.pl

W tym tygodniu

- 9 listopad – dynamika inflacji CPI w Czechach za październik, prognoza -0,1% y/y wobec 0,0% y/y
- 9 listopad – październikowa stopa bezrobocia w Czechach, prognoza 8,5% wobec 8,6%
- 9 listopad – wrześniowa produkcja przemysłowa na Słowacji, prognoza -8,5% y/y wobec -6,3% y/y
- 10 listopad – bilans handlowy w Wielkiej Brytanii za wrzesień, prognoza -2,2 mld GBP wobec -2,3 mld GBP
- 10 listopad – wrześniowe zamówienia maszyn w Japonii, prognoza -26,3% y/y wobec -26,5% y/y
- 10 listopad – bilans handlowy Polski za wrzesień, prognoza -510 mln EUR wobec -481 mln EUR
- 11 listopad – dynamika inflacji CGPI w Japonii za październik, prognoza -6,0% y/y wobec -7,9% y/y
- 11 listopad – październikowa dynamika inflacji CPI na Węgrzech, prognoza 4,9% y/y wobec 4,9% y/y
- 11 listopad – wrześniowa produkcja przemysłowa w Czechach, prognoza -11,9% y/y wobec -8,4% y/y
- 11 listopad – dynamika inflacji CPI na Słowacji za październik, prognoza 0,4% y/y wobec 0,6% y/y
- 12 listopad – październikowa stopa bezrobocia w Australii, prognoza 5,8% wobec 5,7%
- 12 listopad – wrześniowa produkcja przemysłowa w Eurolandzie, prognoza -14,1% y/y wobec -15,4% y/y
- 13 listopad – wrześniowa produkcja przemysłowa w Japonii, prognoza -18,9% y/y wobec -19,0% y/y
- 13 listopad – wstępny odczyt dynamiki PKB w Eurolandzie za 3Q 2009, prognoza -3,9% y/y wobec -4,8% y/y
- 13 listopad – wrześniowy bilans handlowy w USA, prognoza -31,6 mld USD wobec -30,7 mld USD
- 13 listopad – dynamika PKB za 3Q 2009 na Węgrzech, prognoza -6,4% y/y wobec -7,5% y/y
- 13 listopad – wrześniowa produkcja przemysłowa na Węgrzech, prognoza -15,0% y/y wobec -19,8% y/y
- 13 listopad – sprzedaż detaliczna w Czechach za wrzesień, prognoza -6,2% y/y wobec -3,5% y/y
- 13 listopad – wstępny odczyt dynamiki PKB za 3Q 2009 w Czechach, prognoza -4,8% y/y wobec -5,5% y/y
- 13 listopad – dynamika inflacji CPI w Polsce za październik, prognoza 3,2% y/y wobec 3,4% y/y

W minionym tygodniu

- 3 listopad – decyzja RBA w sprawie stóp procentowych, podwyżka głównej stopy z poziomu 3,25% na 3,50%
- 4 listopad – dynamika inflacji PPI w Eurolandzie za wrzesień, -7,7% y/y
- 4 listopad – decyzja FOMC w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 0,25%
- 4 listopad – wrześniowa sprzedaż detaliczna na Słowacji, -9,2% y/y
- 5 listopad – stopa bezrobocia za 3Q w Nowej Zelandii, 6,5%
- 5 listopad – wrześniowy bilans handlu zagranicznego w Australii, -1,85 mld AUD
- 5 listopad – październikowa dynamika inflacji CPI w Szwajcarii, -0,8% y/y
- 5 listopad – wrześniowa produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii, -10,3% y/y
- 5 listopad – wrześniowa sprzedaż detaliczna w Eurolandzie, -3,6% y/y
- 5 listopad – decyzja BoE w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 0,5%
- 5 listopad – decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 1,0%
- 5 listopad – decyzja CNB w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 1,25%
- 6 listopad – październikowa stopa bezrobocia w Szwajcarii, 4,10%
- 6 listopad – stopa bezrobocia za październik w Kanadzie, 8,60%
- 6 listopad – październikowa stopa bezrobocia w USA, 10,20%

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

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

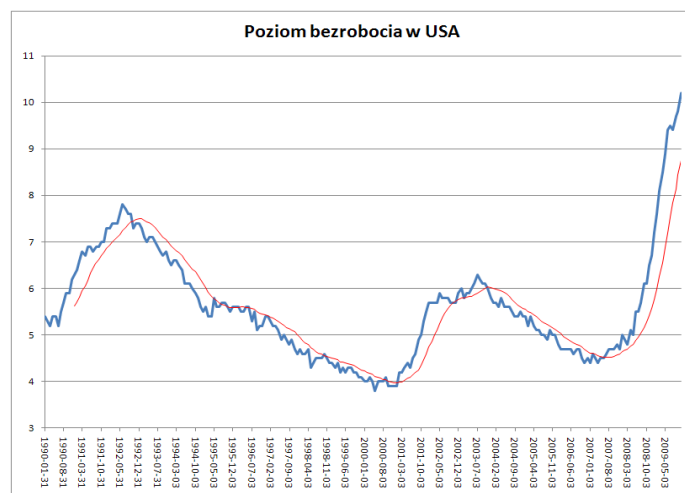
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

STANY ZJEDNOCZONE

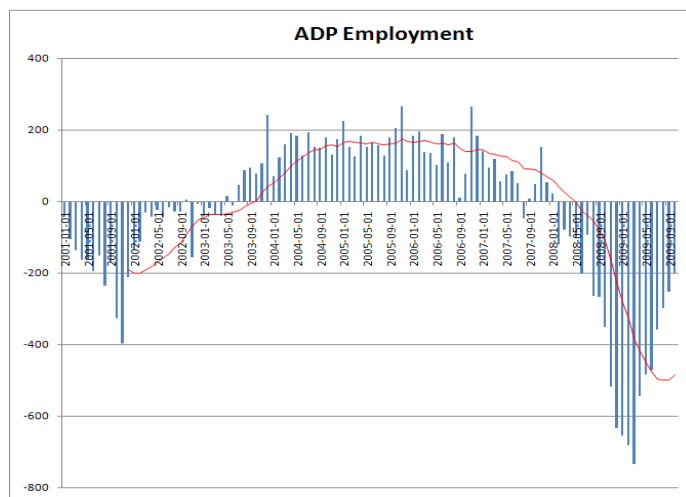
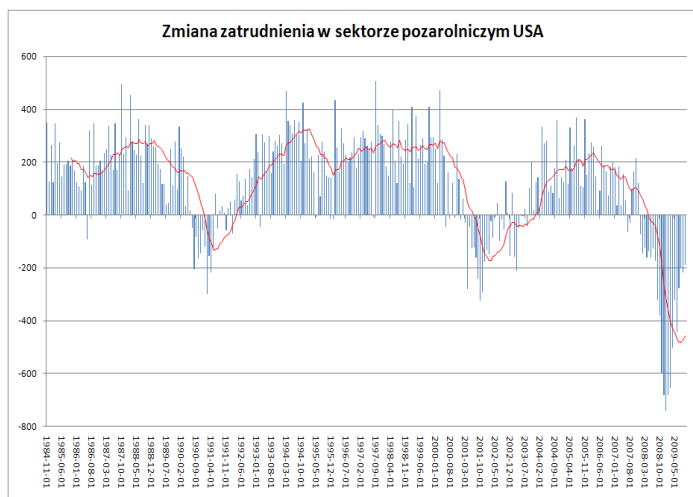
Przyjęcie przez Kongres ustawy o powszechnym ubezpieczeniu zdrowotnym to jeden z czynników powodujących wyprzedaż USD. Otwarcia w nocy z dużymi lukami dobrze oddają co rynek myśli o tych planach. Obowiązek i przymus to nie są fundamenty, na których stworzono USA. Byłyby to tylko słowa, gdyby nie fakt, że wejście w życie tej ustawy sprawi, że w trakcie kolejnych 10 lat rząd USA będzie musiał wydać dodatkowe 3 bln USD na ubezpieczenia co oznacza jeszcze wyraźniejsze zwiększenie zadłużenia kraju stąd też właśnie wyprzedaż amerykańskiej waluty. Na razie wersja tej ustawy przeszła tylko przez Kongres, natomiast jeśli przejdzie także w Senacie to USD powinien zyskać kolejnego sprzymierzeńca na drodze do swej dewaluacji. Kolejnym równie ważnym czynnikiem wyprzedaży USD były dane z rynku pracy za październik. Nie były one wspaniałe, ani przede wszystkim nie były one fatalne. Dane od stycznia z miesiąca na miesiąc są coraz lepsze, a trend jest potwierdzony wieloma innymi wskaźnikami, więc można śmiało założyć, że do trzech miesięcy w przód NFP pierwszy raz zanotuje wartość dodatnią. Jak zareagował rynek? Wzorowo ponieważ rynek dyskontuje przyszłość, a nie przeszłość, kto się nie załapał do odjeżdżającego pociągu, ten pewnie wkrótce będzie go gonił w biegu i w gorszych warunkach. Przed nami raczej wolny tydzień od danych makro i jeśli nic się losowego nie wydarzy to zakładam, że rynek zacznie Rajd św. Mikołaja (pewnie potrwałby do końca roku), na który nałoży się nie tylko fakt, że profesjonalni uczestnicy rynku będą kupować aktywa w celu uzyskania jak największych rocznych bonusów, ale przede wszystkim to, że rajd ten będzie napędzany coraz lepszymi danymi makroekonomicznymi, które wyśmienite będą zwłaszcza w I kwartale 2010 roku. Ważnym wydarzeniem była decyzja FED w sprawie stóp procentowych oraz komunikat po decyzji. Prognozy zakładały, że stopy pozostaną bez zmian na poziomie 0,25 % jednak najważniejsze było to czy dojdzie do zmiany w komunikacie po decyzji. Dla uczestników rynku najważniejsze było to czy w komunikacie znajdzie się stwierdzenie, że stopy procentowe zostaną utrzymane na niskim poziomie przez dłuższy czas. Tym razem zdanie to faktycznie zostało

użyte jednak w nieco zmienionej formie co rynek zaczął interpretować stąd ta zmienność. FED zasygnalizował, że niski poziom stóp procentowych będzie obowiązywać dopóki dopóty będzie niski poziom wykorzystania mocy produkcyjnych oraz pozostałą stłumione trendy wzrostu inflacji, a oczekiwania na wzrost inflacji nadal pozostaną stabilne. Mając na uwadze, że inflacja eksploduje w USA w listopadzie i grudniu (dane poznamy w grudniu i styczniu) można spodziewać się pierwszej podwyżki stóp w I kwartale 2010 roku. Jednak po decyzji FED Funds jeszcze bardziej odsunęły w czasie perspektywę pierwszej podwyżki sugerując że decyzja ta zapadnie dopiero w sierpniu 2010 roku. To ewidentnie nie sprzyja.

W tym tygodniu najważniejsze były dane z amerykańskiego rynku pracy za październik, które składały się z dwóch subraportów; pierwszy to ogólny poziom bezrobocia, które wyniosło 10,2 %, prognoza 9,9 %, poprzednio 9,8 %



Oraz zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, która wyniosła -190k, prognoza -175k, poprzednio -219k

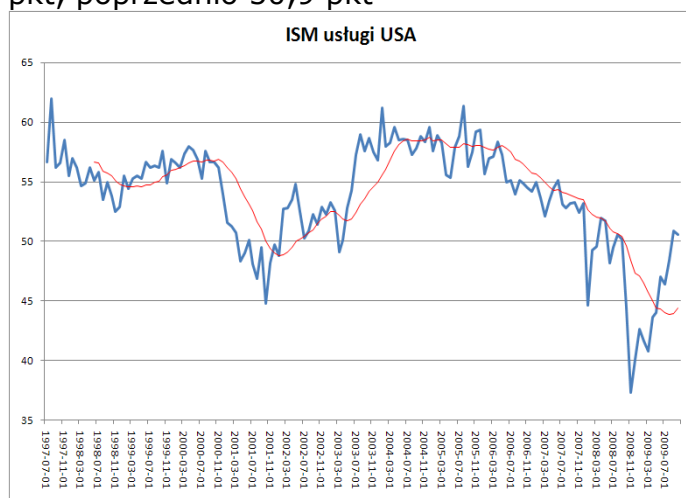


Dane ogólnie są gorsze od prognoz i powinny wywołać spadki na giełdach jednak tak nie jest ponieważ rynek dyskontuje przyszłość, a dane są już przeszłością natomiast z każdym miesiącem widać progres w polepszaniu się danych więc rynek złe dane ignoruje.

Drugim wydarzeniem tygodnia była decyzja FED w sprawie stóp procentowych oraz komunikat po decyzji. Prognozy zakładały, że stopy pozostaną bez zmian na poziomie 0,25 % jednak najważniejsze było to czy dojdzie do zmiany w komunikacie po decyzji. Dla uczestników rynku najważniejsze było to czy w komunikacie znajdzie się stwierdzenie, że stopy procentowe zostaną utrzymane na niskim poziomie przez dłuższy czas. Tym razem zdanie to faktycznie zostało użyte jednak w nieco zmienionej formie co rynek zaczął interpretować stąd ta zmienność. FED zasignalizował, że niski poziom stóp procentowych będzie obowiązywać dopóki dopóty będzie niski poziom wykorzystania mocy produkcyjnych oraz pozostaną stłumione trendy wzrostu inflacji, a oczekiwania na wzrost inflacji nadal pozostaną stabilne. Mając na uwadze, że inflacja eksploduje w USA w listopadzie i grudniu (dane poznamy w grudniu i styczniu) można spodziewać się pierwszej podwyżki stóp w I kwartale 2010 roku. Jednak po decyzji FED Funds sugerują pierwszą podwyżkę na sierpień 2010 roku.

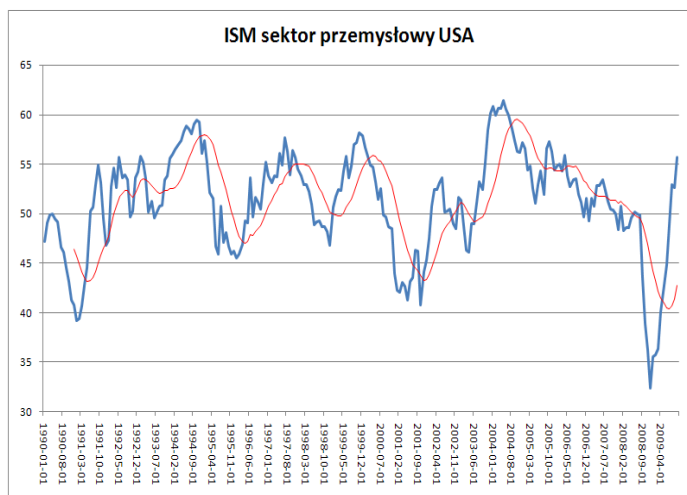
Wcześniej na rynek trafiły wstępne dane z rynku pracy – wskaźnik ADP Employment, który okazał się być nieco gorszy -203k, prognoza -198k, poprzednio -254k

Oraz październikowy wskaźnik ISM sektora usług, który wyniósł 50,6 pkt, prognoza 51,5 pkt, poprzednio 50,9 pkt



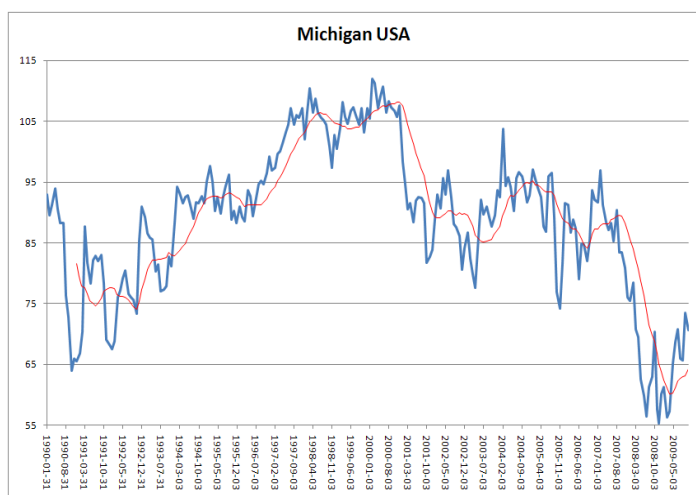
I choć obie publikacje były gorsze od prognoz globalny rynek znów kupuje ryzyko. To dowód dużej siły i zmiany sentymentu co będzie pomagać w najbliższej przyszłości temu aby zakończyć korektę spadkową na indeksach giełdowych.

Zdecydowanie lepsze 55,7 pkt, od prognoz 53,0 pkt, poprzednio 52,6 pkt były dane o październikowym odczycie wskaźnika ISM sektora przemysłowego



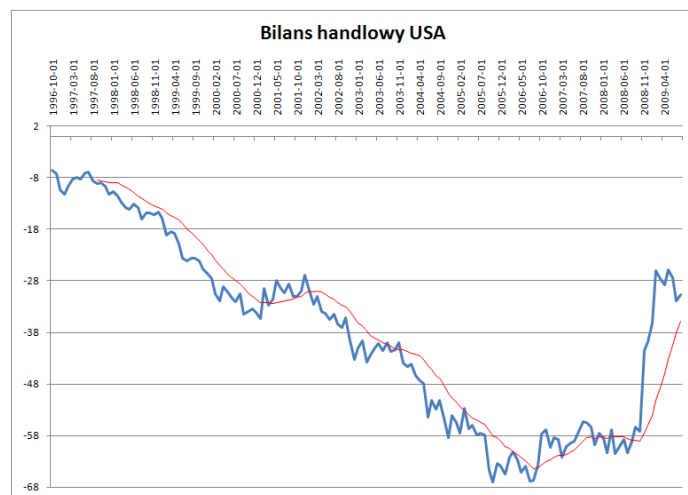
Dane są zdecydowanie lepsze od prognoz co sugeruje ożywienie gospodarcze.

W przyszłym tygodniu będzie bardzo niewiele danych makroekonomicznych. Z najciekawszych poznamy: listopadowy odczyt wskaźnika zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan, który ma wynieść 71,0 pkt, poprzednio 70,6 pkt



Będą to pierwsze dane za listopad, a mając na uwadze fakt, że mocno rośnie bezrobocie to można spodziewać się danych gorszych od prognoz.

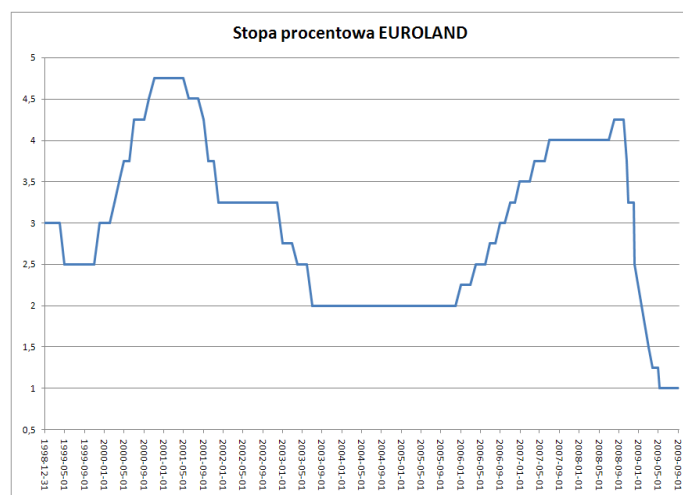
Drugimi będzie wrześniowy bilans handlowy USA, który ma wynieść -31,8 mld Usd, poprzednio -30,7 mld Usd



Dane mają małe znaczenie ale i jedynie jeśli będą znacznie różniły się względem prognoz to mogą mieć wpływ na rynek.

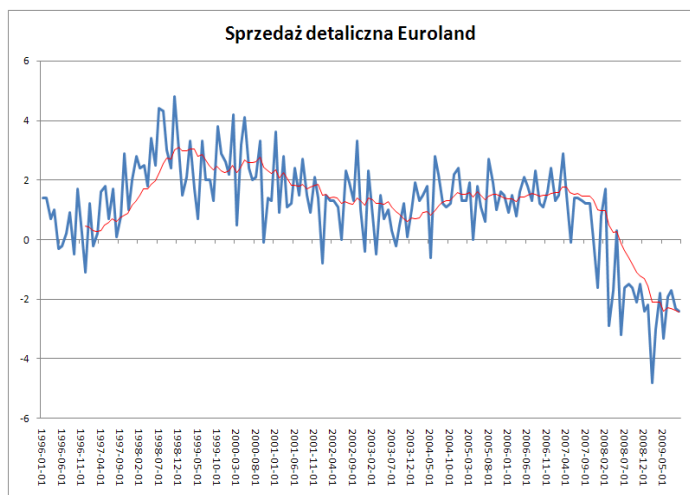
EUROLAND

Europejski Bank Centralny pozostawił stopy na poziomie 1,00 % co oczekiwał rynek



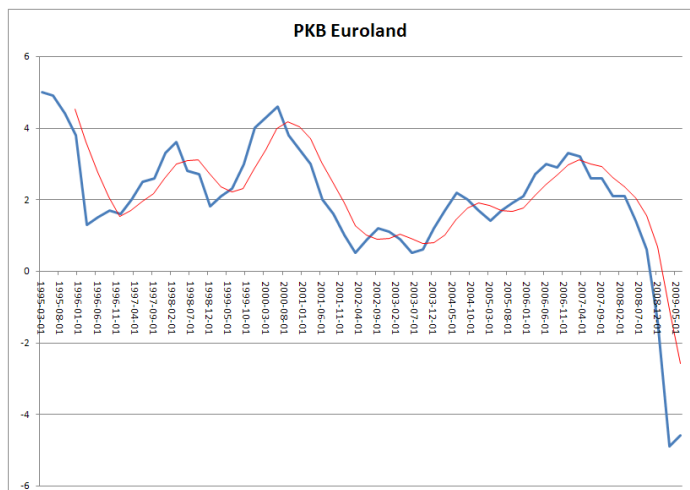
Ale w komunikacie po decyzji nie znalazły się żadne informacje mogące sprzyjać umocnieniu USD poza ogólnym stwierdzeniem, że wspieranie silnego USD jest celowym działaniem. Tyle tylko, że ECB nie odpowiada za politykę monetarną USD więc nie ma to większego znaczenia. Dodatkowo ECB stwierdził, że ożywienie gospodarcze powoli postępuje.

Drugim wydarzeniem były wrześniowe dane o sprzedaży detalicznej, która wyniosła -2,4 %, prognoza -3,6 %, poprzednio -2,3 %



Dane lepsze od prognoz były jednak w cenach.

W przyszłym tygodniu poznamy jedynie wstępny odczyt dynamiki wzrostu PKB za III kwartał, która ma wynieść +0,5 %, poprzednio -0,2 %



Prawdopodobnie po tych danych w Eurolandzie odgwiżdżany będzie techniczny koniec recesji.

JAPONIA

W minionym tygodniu nie było istotnych danych z Japonii.

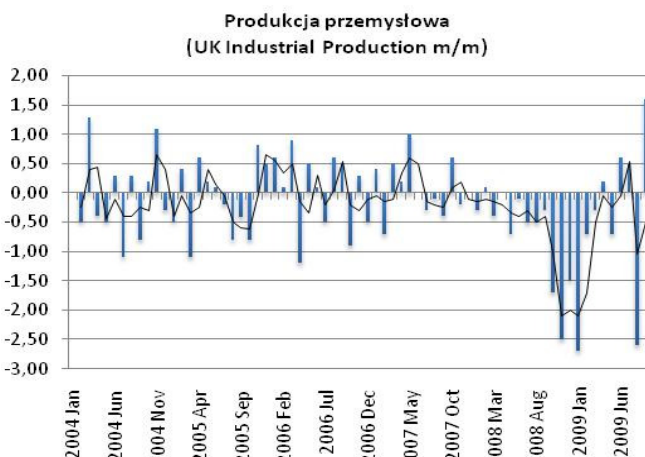
WIELKA BRYTANIA

Duże wahania zaobserwowaliśmy w danych dotyczących produkcji przemysłowej za wrzesień w Wielkiej Brytanii. W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa była wyższa o 1,6%, podczas gdy jeszcze miesiąc temu odnotowano spadek wielkości 2,6%.

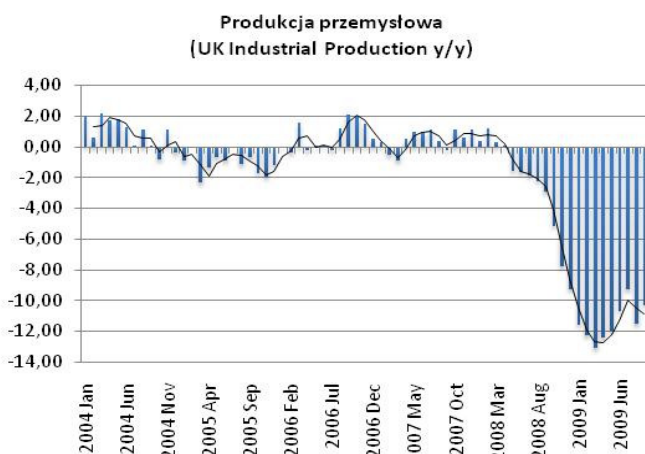
ALPHA FINANCIAL SERVICES Sp. z o.o.
ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa

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

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.



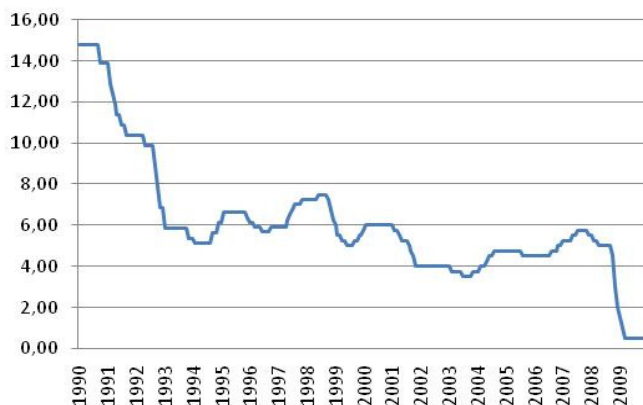
W ujęciu rocznym nadal jednak mamy do czynienia ze spadkiem produkcji o 10,3%.



Jak zatem nie ciężko wywnioskować, dane o dynamice PKB za 4Q 2009 także nie będą dobre.

Najważniejszym wydarzeniem minionego tygodnia była jednak decyzja BoE w sprawie stóp procentowych. Tutaj nie było niespodzianek i bank pozostawił główną stopę procentową na niezmiennym poziomie 0,5%. Ciekawostką jednak było podniesienie poziomu pomocy dla systemu bankowego o kolejne 25 mld GBP. Łącznie zatem poziom pomocy udzielonej przez BoE wyniesie 200 mld GBP.

Główna stopa procentowa
(BoE Official Bank Rate)

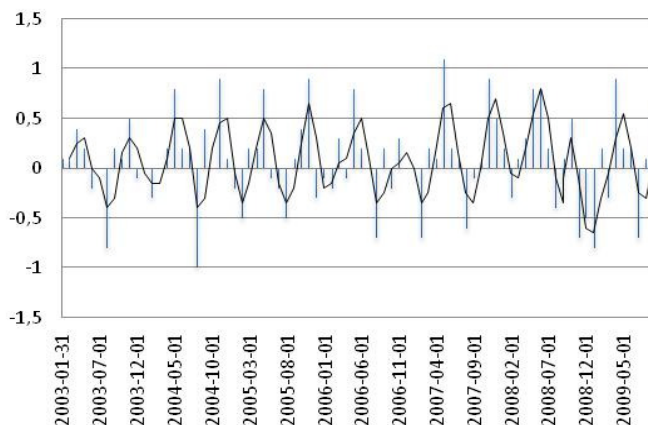


W oświadczeniu wydanym do decyzji BoE nieco inaczej postrzega to co dzieje się na świecie w porównaniu do tego co widzi bank centralny Australii. Sytuacja ekonomiczna Wielkiej Brytanii jest jednak gorsza niż Australii, co widać po wskaźnikach makroekonomicznych. Brytyjczycy nadal walczą ze spadającą produkcją przemysłową a co za tym idzie kurczącą się gospodarką. Bank upatruje szansy w tym, że kurs funta znajduje się poniżej średniej ceny z 2007 roku, co zwiększa konkurencyjność brytyjskich eksporterów. Dużym obciążeniem są jednak problemy banków, które nadal muszą być wspierane przez bank centralny, co właśnie spowodowało zwiększenie pomocy i jej wydłużenie o kolejne 3 miesiące. BoE chce utrzymać w średnim terminie inflację na poziomie celu inflacyjnego (2%), co jak na razie się udaje pomimo pompowania miliardów funtów w gospodarkę.

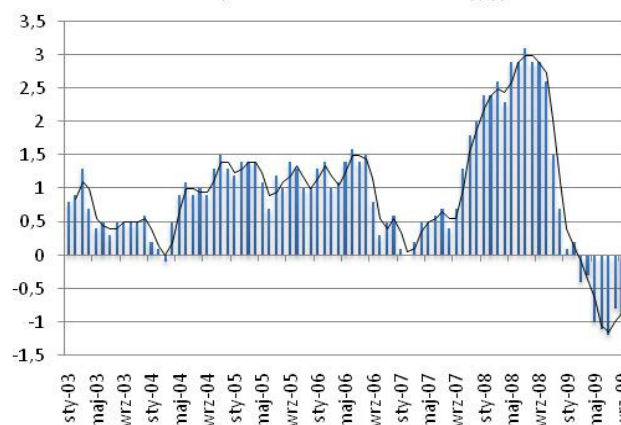
SZWAJCARIA

Dynamika inflacji CPI w Szwajcarii za październik wskazuje, że nadal mamy do czynienia z deflacyjnymi czynnikami. Inflacja była niższa w październiku o 0,8% w porównaniu do października 2008. W ujęciu miesięcznym odnotowano wzrost cen o 0,6%.

CPI (CH Consumer Price Index m/m)

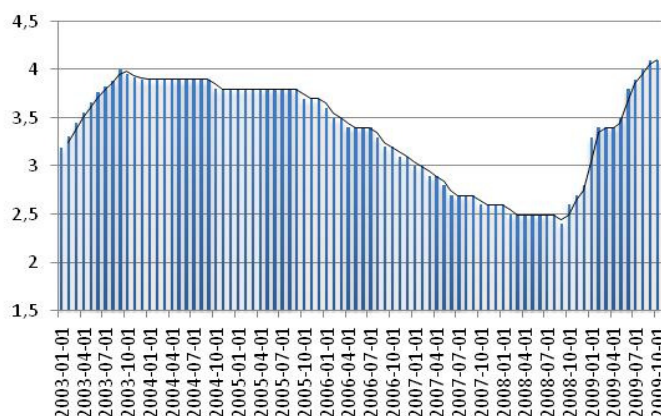


CPI (CH Consumer Price Index y/y)



Bardzo złe dane napłynęły z rynku pracy, stopa bezrobocia w październiku sięgnęła poziomu 4,1% i jest najwyższa od czterech lat.

Stopa bezrobocia (CH Unemployment Rate)

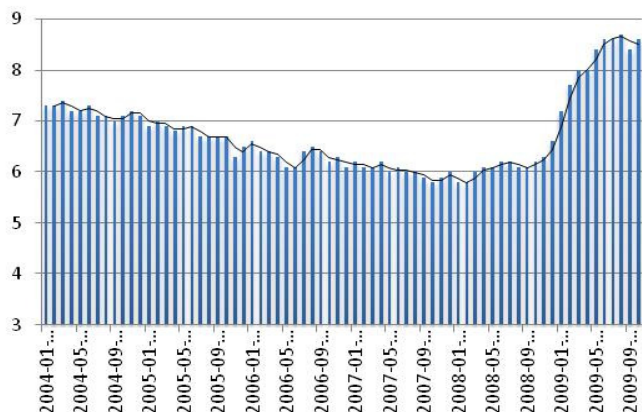


KANADA

Październikowa stopa bezrobocia sięgnęła 8,6%. To fatalny wynik. Minister finansów Jim Flaherty spodziewa się, że w najbliższym czasie Kanada nadal będzie odczuwała problemy na rynku pracy, do czasu aż niskie stopy procentowe nie spowodują wzrostu inwestycji w sektorze produkcyjnym. W

przeciwieństwie do australijskich potentatów wydobywczych, w Kanadzie spośród 16 firm zajmujących się pozyskiwaniem surowców, aż w 10 odnotowani spadek zatrudnienia.

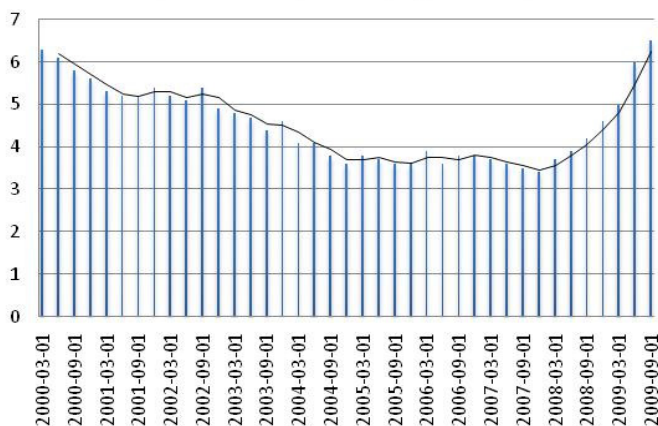
Stopa bezrobocia (CDN Unemployment Rate)



NOWA ZELANDIA

Poziom bezrobocia w 3Q 2009 sięgnął 6,5%. To najwyższy poziom bezrobocia od 3Q 1999 roku.

Stopa bezrobocia (NZ Unemployment Rate)

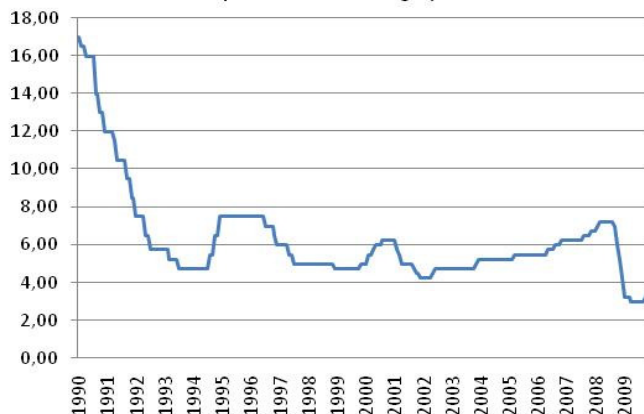


Liczba zarejestrowanych bezrobotnych sięgnęła już 150 000.

AUSTRALIA

Bank centralny Australii podszedł do sprawy zagrożenia inflacyjnego bardzo poważnie. Po raz drugi z rzędu podnosząc stopę procentową o 25 pkt bazowych do poziomu 3,50%.

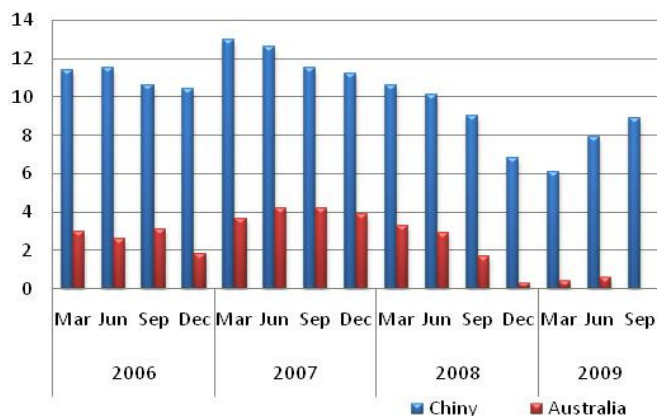
Główna stopa procentowa
(RBA Cash Rate Target)



W oświadczeniu wydanym do decyzji RBA potwierdza, że gospodarka światowa ponownie wkracza w fazę rozwoju a wszelkie prognozy na rok 2010 zostały zweryfikowane. Po raz kolejny nie bez znaczenia dla regionu pozostaje silna pozycja Chin, które dzięki wzrostowi gospodarczemu na poziomie 8,9% w 3Q 2009 roku pozostają nadal światowym liderem. RBA pomyliła się także na niekorzyść jeśli chodzi o potencjał prywatnego biznesu działającego w Australii. Kryzys nie doprowadził do jego osłabienia, co więcej jak zapewne można się spodziewać po wielkich problemach odrodzi się jeszcze bardziej efektywny. Dzięki inwestycjom infrastrukturalnym ekonomia kraju powoli się odbudowuje dając silne sygnały na polepszenie sytuacji na rynku pracy. RBA spodziewa się, że szczyt bezrobocia mamy już za sobą i wkrótce powinniśmy obserwować spadek liczby osób pozostających bez zatrudnienia. Sytuacja inflacyjna póki co nie przedstawia się groźnie. Jednak czynniki powodujące spadek dynamiki cen są wg RBA sezonowe i krótkoterminowe a co za tym idzie, nie należy traktować tego stanu jako stały. W roku 2010 bank centralny spodziewa się wzrostu inflacji jednak pozostanie ona w ustalonym celu inflacyjnym.

Przedsiębiorcy dzięki kryzysowi ograniczyli do minimum poziom dźwigni finansowej i kredytowania co jak wspomniano wcześniej, będzie miało niewątpliwie pozytywny wpływ na szybkość z jaką odrodzi się gospodarka australijska. Nie ma także problemów z podażą kredytów. Każdy podmiot chcący uzyskać finansowanie nie będzie miał z tym problemów.

Dynamika PKB y/y



Tak optymistyczne oczekiwania RBA zostały potwierdzone w odczycie bilansu handlowego za wrzesień. Pomimo faktu, że deficyt w bilansie wyniósł 1,85 mld AUD, odnotowano największy od roku wzrost eksportu, głównie węgla kamiennego i złota. Hossa na rynku surowców niewątpliwie sprzyja Australii, jednemu z największych eksporterów złota na świecie. Eksport ogółem we wrześniu był wyższy od sierpniego o 5%. Spore ożywienie w wydobywaniu węgla do produkcji stali odnotowało m.in. BHP Billiton Ltd. (największy na świecie koncern wydobywczy) oraz Rio Tinto Group (trzeci największy na świecie kombinat wydobywczy). Większość eksportu statkami transportowane jest oczywiście do Chin (wzrost eksportu węgla statkami o 9% w porównaniu do sierpnia).

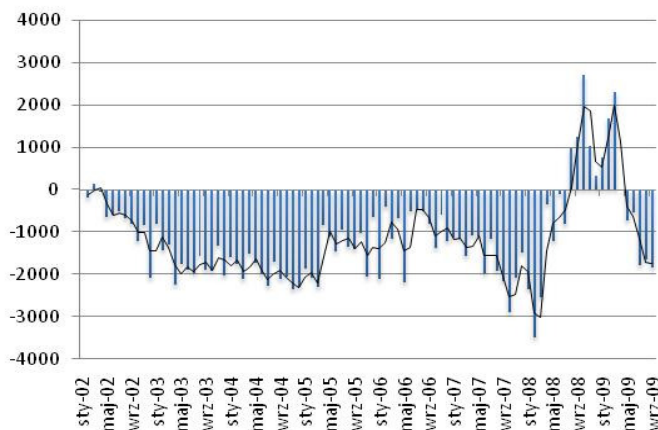
Silne ożywienie także w eksporcie złota, które stało się teraz popularnym kruszcem inwestycyjnym. Wzrost eksportu sięgnął tu 64%!

Wielkie „ssanie” ze strony Chin na węgiel do produkcji stali oraz inne surowce węglowe powoduje także wzrost zysków spółek wydobywczych w 3Q 2009. Rio Tinto Group odnotował wzrost wydobywania o 12% do poziomu 47,5 mln ton.

Bardzo ciekawe, czy także w polskim górnictwie będziemy mieli do czynienia z wielkim boorem. Wszystko wskazuje na to, że w najbliższym czasie tak się może stać.

Wzrósł także import, o 5%. Najwięcej w sektorze paliwowym bo aż o 71%. To wskazuje wyraźnie, że gospodarka nabiera wielkiego rozpędu.

Bilans handlowy (AUS Trade Balance)

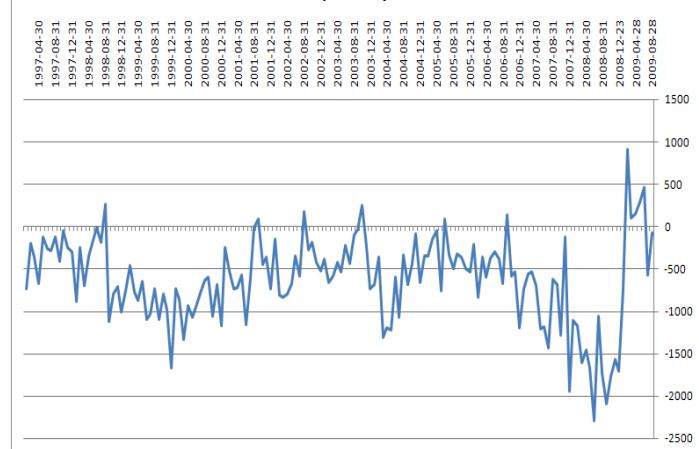


POLSKA

W poprzednim tygodniu nie było żadnych ważnych danych makroekonomicznych.

W kolejnym tygodniu danych będzie kilka z czego najciekawiej zapowiadają się; dane o wrześniowym poziomie bilansu płatniczego, który ma wynieść -450 mln Euro, poprzednio - 69 mln Euro

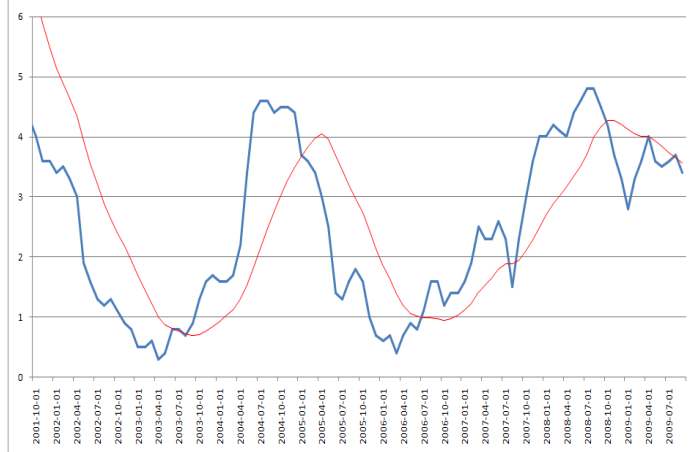
Bilans płatniczy Polska



Raczej nie ma już co liczyć na nadwyżkę na rachunku bieżącym, ale im lepsze dane od prognoz tym silniej powinien umocnić się Złoty.

Drugą publikacją będzie październikowa dynamika wzrostu inflacji CPI, która ma wynieść +3,2 %, poprzednio +3,4 %

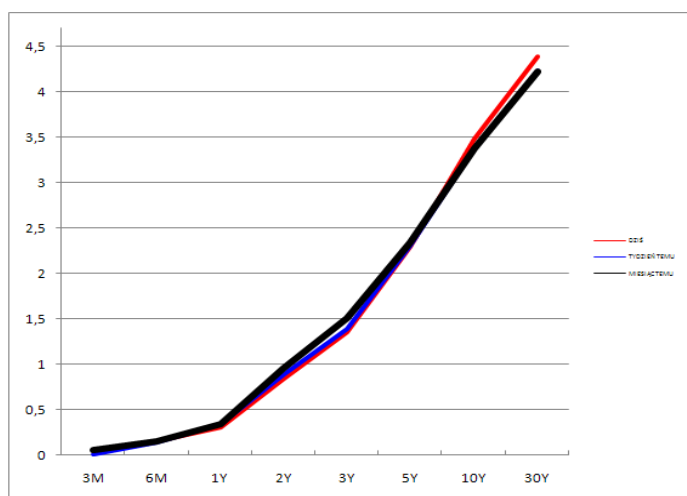
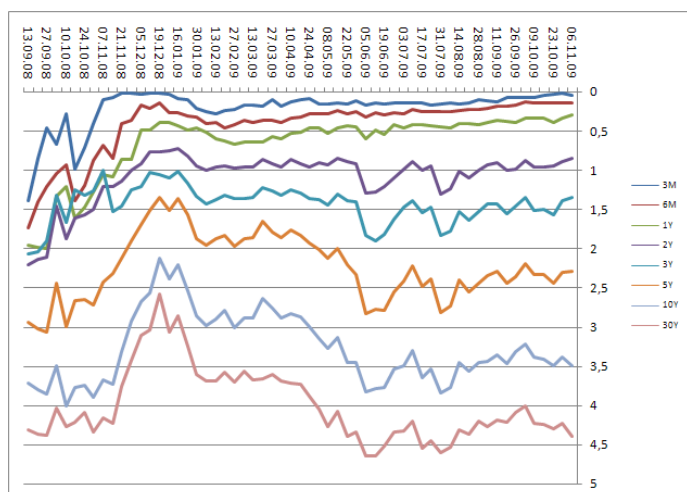
Inflacja CPI w Polsce



Na razie inflacja nie jest problemem dlatego bardzo możliwe jest kontynuowanie poprzednich trendów.

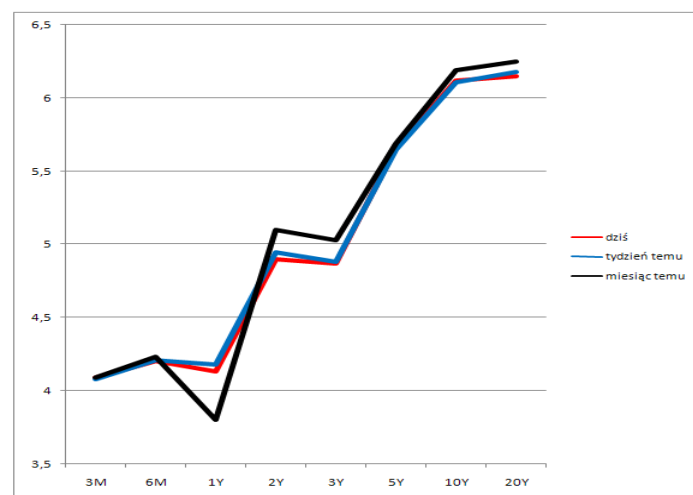
RYNEK DŁUGU I STOPY PROCENTOWEJ

Zachowanie rynku jest bardzo ciekawe. Na razie nie widać chęci na to aby rynek chciał wywołać silniejszy impuls.



Mija tydzień bez większej obecności FED na rynku długu, a rynek zaczyna zachowywać się bardzo ciekawie. Krótka stopa znów spadać, natomiast dalsza, a zwłaszcza środkowa silnie rosnąć. Proces ten jest równolegle obserwowany na rynkach długu innych państw. Wygląda na to, że rynek boi się inflacji w terminie dłuższym niż rok. Rynek długu jest teraz tykającą bombą, która wkrótce może wybuchnąć. W tym tygodniu obserwujemy rentowność obligacji na aukcjach obligacji, ponieważ będzie to pierwsza aukcja bez większego zaangażowania FED.

Nadal nic ciekawego się nie dzieje. Mała zmienność na rynku długu jest do wytłumaczenia ponieważ rynek nie otrzymał żadnych danych makroekonomicznych.

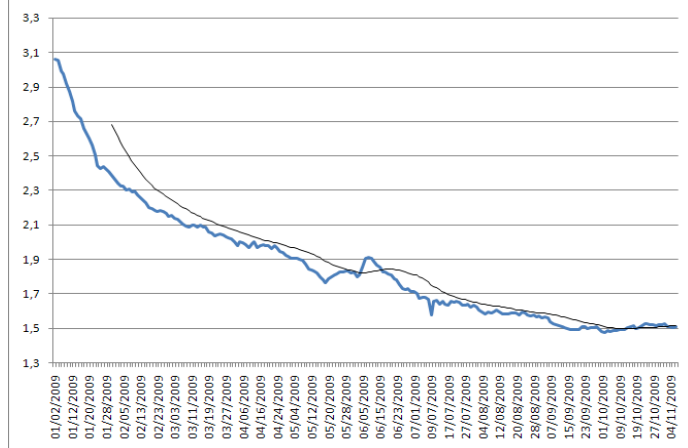


Rentowności na krzywej dochodów lekko wzrosły, ale ruch jest praktycznie niezauważalny. Najwyraźniejszy impuls widać na tenorze 1Y gdzie rentowności silnie wzrosły. Kolejne dni zapowiadają się na kontynuację trendu bocznego.

Na rynku przyszłej stopy procentowej obserwowane są następujące zjawiska.

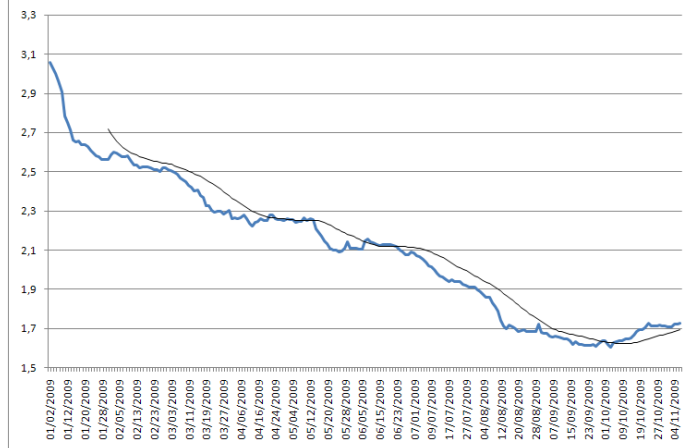
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy wzrostu stóp procentowych do poziomu 1,75 %.

FRA 9x12 EURO



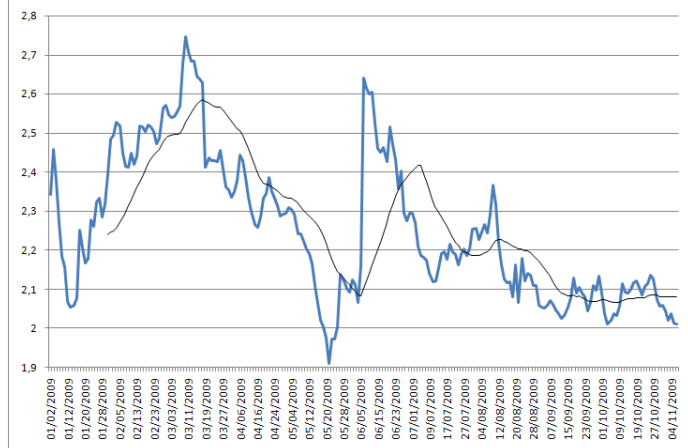
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się podwyżek stóp procentowych do 2,00 %.

FRA 9x12 GBP



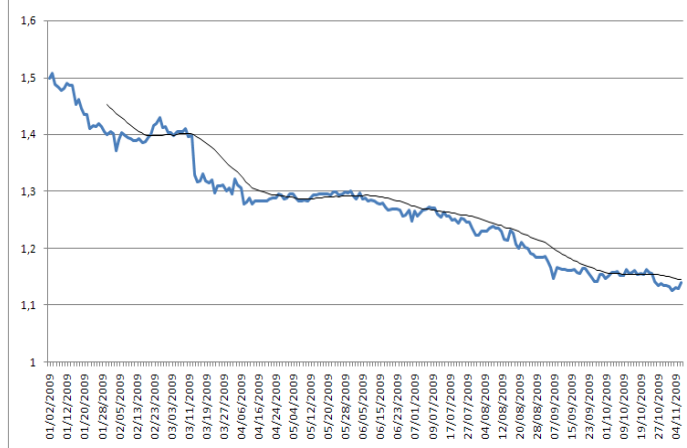
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 0,50 %.

FRA 9x12 USA



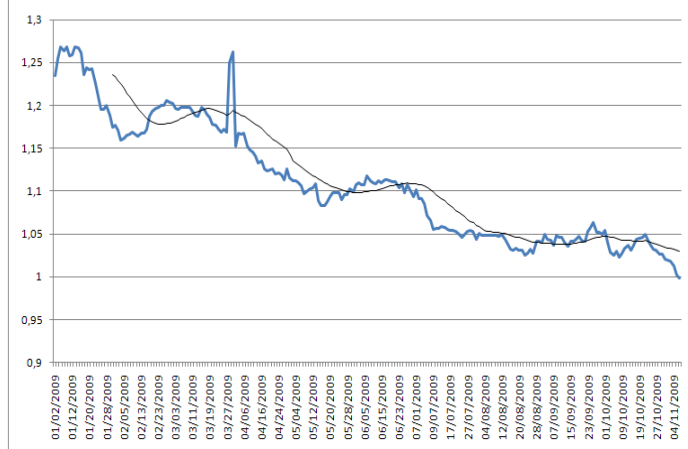
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 0,75 %.

FRA 9x12 CHF



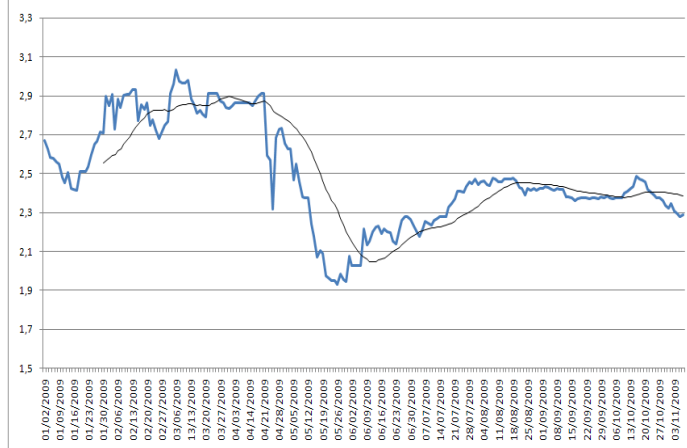
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 1,75 %.

FRA 9x12 JPY

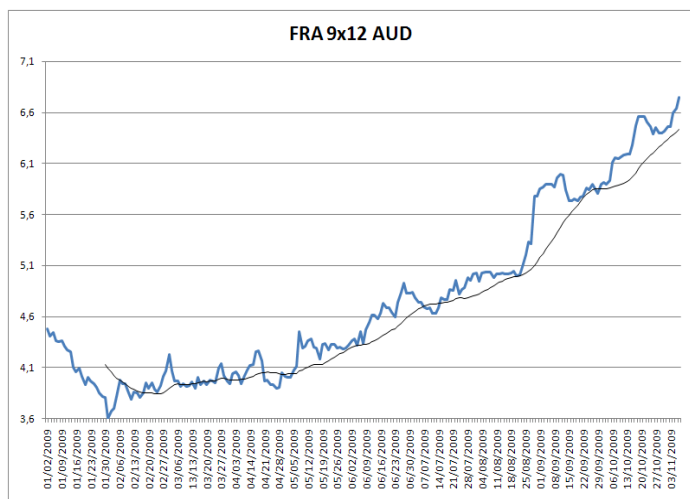


W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek oczekuje podwyżki stóp do poziomu 1,00 %.

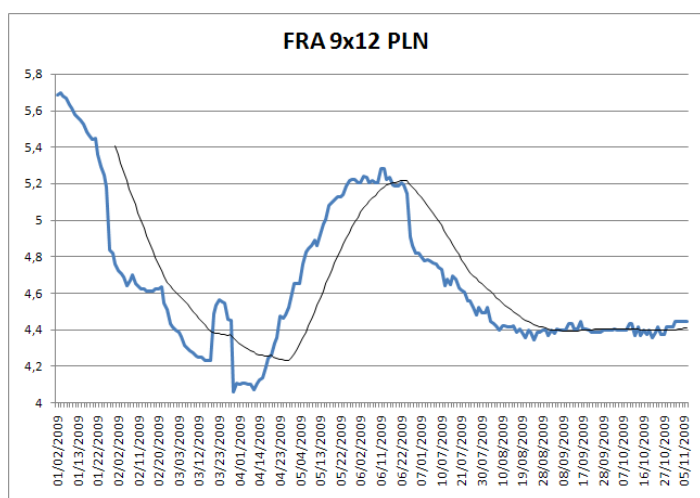
FRA 9x12 CAD



W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 6,25 %.



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