

2010-01-16

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	2,70	10,00	2,20
Euroland	1,00	0,90	10,00	-4,00
Anglia	0,50	1,90	7,10	-5,10
Japonia	0,10	-1,90	5,20	4,80
Szwajcaria	0,25	0,30	4,20	-1,30
Kanada	0,25	1,00	8,50	-3,40
Australia	3,75	1,30	5,50	0,50
Nowa Zelandia	2,50	1,70	6,50	-1,30
Polska	3,50	3,50	11,40	1,70
Czechy	1,00	1,00	9,20	-4,10
Słowacja	1,00	0,50	11,40	-4,80
Węgry	6,25	5,60	10,40	-7,90

Raporty przygotowują

Dariusz Zając d.zajac@alphafs.com.pl

(Wielka Brytania, Japonia, Szwajcaria, Kanada, Australia, Nowa Zelandia, skład)

Andrzej Stefaniak a.stefaniak@alphafs.com.pl

(USA, Euroland, Polska, Rynek długu)

W tym tygodniu

- 18 styczeń – ostateczny odczyt produkcji przemysłowej w Japonii za listopad, prognoza -3,9% y/y wobec -15,1% y/y
- 19 styczeń – grudniowa dynamika inflacji CPI w Wielkiej Brytanii, prognoza 2,6% y/y wobec 1,9% y/y

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.

- 19 styczeń – decyzja BoC w sprawie stóp procentowych, prognoza stopa bez zmian na poziomie 0,25%
- 19 styczeń – dynamika inflacji CPI w Nowej Zelandii za 4Q 2009, prognoza 2,1% y/y wobec 1,7% y/y
- 20 styczeń – poziom bezrobocia instytutu ILO w Wielkiej Brytanii za listopad, prognoza 8,0% wobec 7,9%
- 20 styczeń – grudniowa dynamika inflacji CPI w Kanadzie, prognoza 1,8% y/y wobec 1,0% y/y
- 20 styczeń – grudniowa dynamika inflacji PPI w USA, prognoza 4,6% y/y wobec 2,4% y/y
- 21 styczeń – dynamika inflacji PPI w Polsce za grudzień, prognoza 2,2% y/y wobec 2,0% y/y
- 21 styczeń – produkcja przemysłowa w Polsce za grudzień, prognoza 11,0% y/y wobec 9,8% y/y
- 21 styczeń – dynamika inflacji bazowej CPI w Polsce za grudzień, prognoza 2,8% y/y wobec 2,8% y/y
- 22 styczeń – sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii za grudzień, prognoza 3,0% y/y wobec 3,1% y/y
- 22 styczeń – listopadowe nowe zamówienia przemysłowe w Eurolandzie, prognoza -7,1% y/y wobec -14,5% y/y

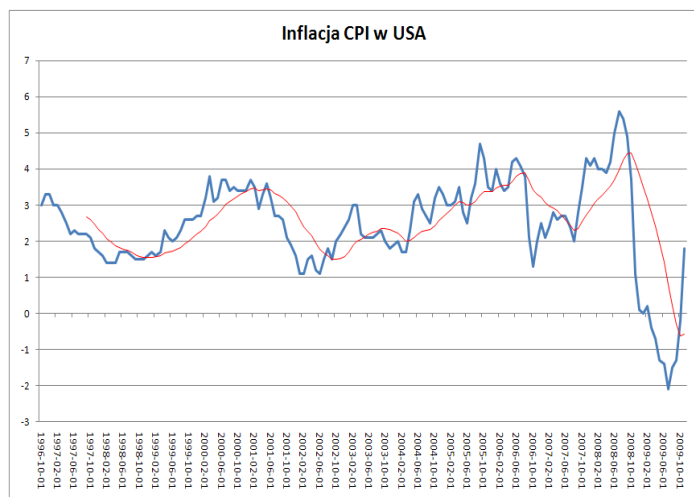
W minionym tygodniu

- 11 styczeń – sprzedaż detaliczna w Szwajcarii za listopad, 0,6% y/y wobec 3,6% y/y
- 11 styczeń – dynamika inflacji CPI w Czechach za grudzień, 1,0% y/y wobec 0,5% y/y
- 11 styczeń – stopa bezrobocia w Czechach za grudzień, 9,2% y/y wobec 8,6% y/y
- 11 styczeń – listopadowa produkcja przemysłowa na Słowacji, 1,5% y/y wobec -5,6% y/y
- 12 styczeń – bilans handlowy w Wielkiej Brytanii za listopad, -6,7 mld GBP wobec -7,02 mld GBP
- 12 styczeń – bilans handlowy w Kanadzie za listopad, -0,3 mld CAD wobec 0,4 mld CAD
- 12 styczeń – bilans handlowy w USA za listopad, -36,4 mld USD wobec -32,9 mld USD
- 13 styczeń – listopadowa sprzedaż detaliczna w Czechach, -4,9% y/y wobec -4,7% y/y
- 13 styczeń – grudniowa inflacja CPI na Słowacji, 0,5% y/y wobec 0,4% y/y
- 13 styczeń – produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii za listopad, -6,0% y/y wobec -8,4% y/y
- 14 styczeń – zamówienia nowych maszyn w Japonii za listopad, -20,5% y/y wobec -21,0% y/y
- 14 styczeń – grudniowy poziom bezrobocia w Australii, 5,5% wobec 5,6%
- 14 styczeń – produkcja przemysłowa w Eurolandzie za listopad, -7,1% y/y wobec -10,9% y/y
- 14 styczeń – decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 1,0%
- 14 styczeń – grudniowa dynamika inflacji CPI na Węgrzech, 5,6% y/y wobec 5,2% y/y
- 14 styczeń – listopadowa produkcja przemysłowa w Czechach, -0,1% y/y wobec -7,2% y/y
- 14 styczeń – dynamika inflacji CPI w Polsce za grudzień, 3,5% y/y wobec 3,3% y/y
- 15 styczeń – produkcja przemysłowa na Węgrzech za listopad, -9,2% y/y wobec -10,8% y/y
- 15 styczeń – dynamika inflacji PPI w Czechach, -0,8% y/y wobec -2,4% y/y
- 15 styczeń – saldo rachunku bieżącego w Polsce za listopad, -1272 mln EUR wobec -266 mln EUR
- 15 styczeń – dynamika inflacji PPI w Szwajcarii za grudzień, -2,5% y/y wobec -3,3% y/y
- 15 styczeń – dynamika inflacji CPI w Eurolandzie za grudzień, 0,9% y/y wobec 0,5% y/y
- 15 styczeń – listopadowy bilans handlowy w Eurolandzie, 3,9 mld EUR wobec 4,7 mld EUR
- 15 styczeń – dynamika inflacji CPI w USA za grudzień, 2,7% y/y wobec 1,8% y/y

STANY ZJEDNOCZONE

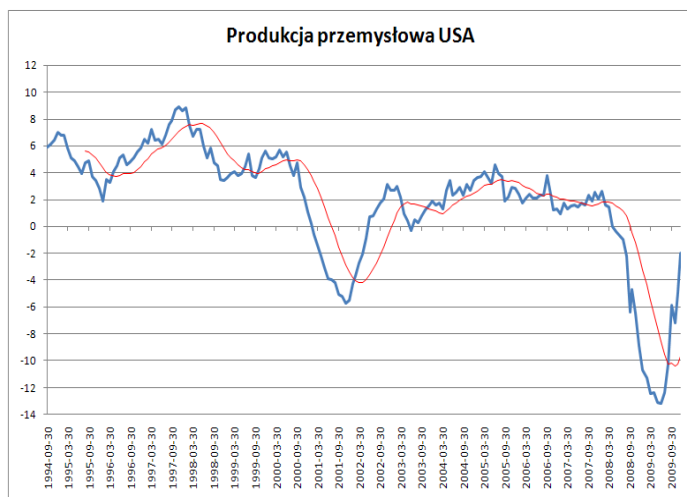
Czy Grecja wystąpi z EMU ? Coraz częściej zaczynają pojawiać się informacje, że najbardziej narastającym problemem w chwili obecnej jest problem Grecji. Grecy obesli dzięki kreatywnej księgowości kryteria ERM co pozwoliło im wejść do strefy EURO. Obecna recesja powoduje, że dzięki sztywnemu powiązaniu z EURO gospodarka Grecji jest zupełnie niekonkurencyjna, a gigantyczne wydatki rządowe powodują powstanie silnej nierównowagi. Sytuacja staje się coraz poważniejsza ponieważ w Grecji dochodzi do niepokojów społecznych, a ECB zapowiada, że nie będzie pomagać.

Za nami dość ciekawy tydzień i chociaż mieliśmy całkiem sporo danych makro z USA, to jednak ich znaczenie było nieco mniejsze niż danych z zeszłego tygodnia. Najciekawsza publikacja ubiegłego tygodnia to dane o grudniowej dynamice wzrostu inflacji CPI, która wyniosła +2,7 %, prognoza +3,1 %, poprzednio +1,8 %



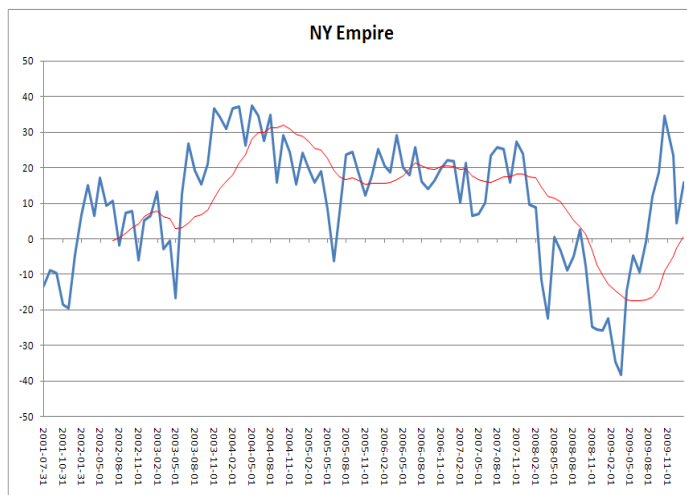
Inflacja jest nieco mniejsza od prognoz ale zachowanie USD sugeruje, że rynek zaczął spekulacje pod podwyżkę stóp procentowych, ponieważ USD zaczyna się umacniać.

Kolejną publikacją były dane o grudniowej dynamice wzrostu produkcji przemysłowej, która wyniosła -2,0 %, prognoza -2,0 %, poprzednio -4,9 %

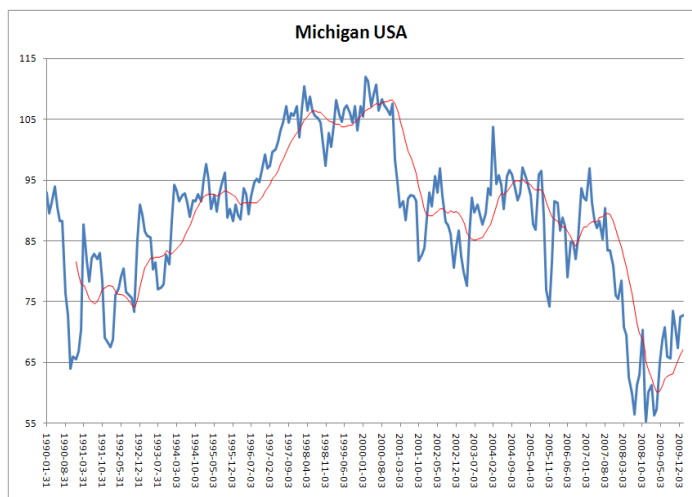


Dane były w celu więc nie mają znaczenia acz widać wyraźnie, że produkcja przemysłowa rośnie i już wkrótce dynamika wzrostu będzie dodatnia.

Poznaliśmy także pierwsze dane styczniowe, a były to; wskaźnik NY Empire, który wyniósł 15,9 pkt, prognoza 12,0 pkt, poprzednio 4,5 pkt

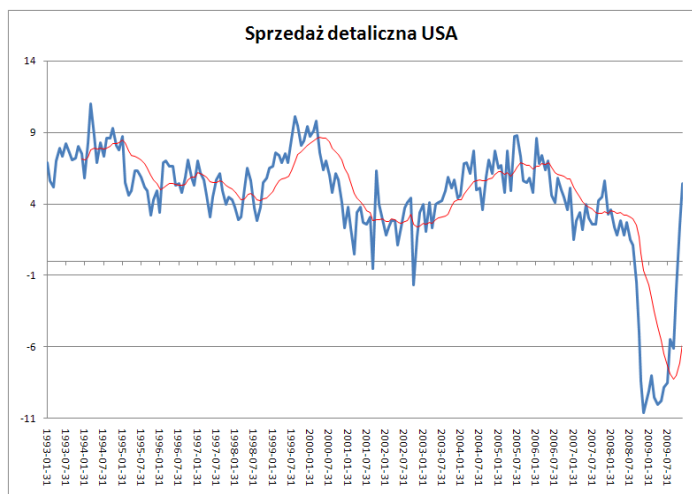


oraz wskaźnik zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan, który wyniósł 72,8 pkt, prognoza 74,0 pkt, poprzednio 72,5 pkt.



Wskaźniki stale rosną i potwierdzają ożywienie. Szczególnie duże znaczenie rynek przywiązuje do danych z Nowego Jorku ponieważ w grudniu wskaźnik spadł więc inwestorzy obawiali się kontynuacji tego procesu także w tym tygodniu. Na całe szczęście wskaźnik dalej rośnie co oznacza, że ożywienie postępuje.

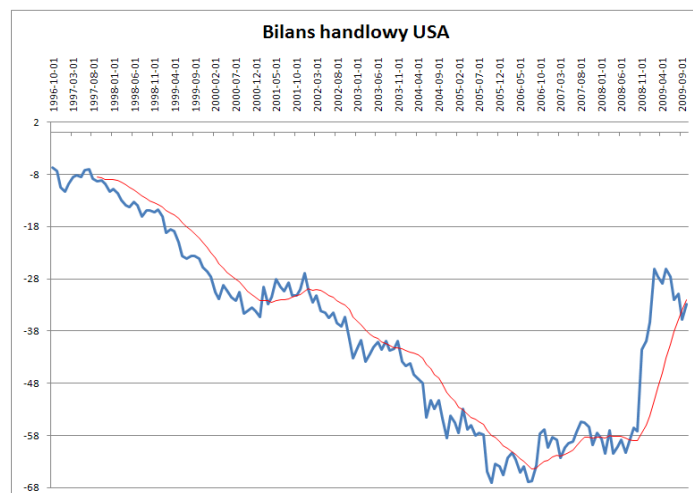
Rynek otrzymał także dane o grudniowej sprzedaży detalicznej w USA, która wyniosła +5,4 %, poprzednio +2,5 %



Dane okazały się znacznie gorsze od prognoz czego jednak nie widać na danych w ujęciu rok do roku ponieważ dzięki efektowi bazy wskaźnik mocno rośnie co może sprzyjać jednak negacji tych danych, które zdecydowanie są gorsze od prognoz. Efekt bazy będzie pomagał w silnych wzrostach wskaźników mniej więcej do lata 2010 roku.

Najmniej znaczące były dane o bilansie handlowym za listopad, który wyniósł -36,4

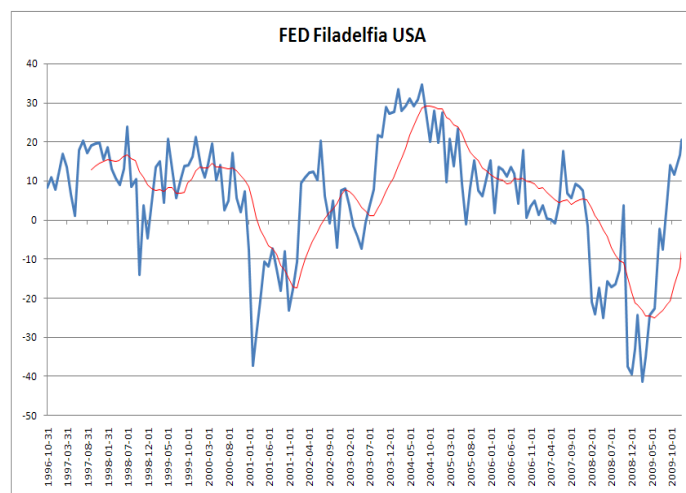
mld Usd, prognoza -34,5 mld Usd, poprzednio -33,2 mld Usd.



Dane nie miały większego znaczenia ponieważ pozostając w celu nie zaskoczyły rynku.

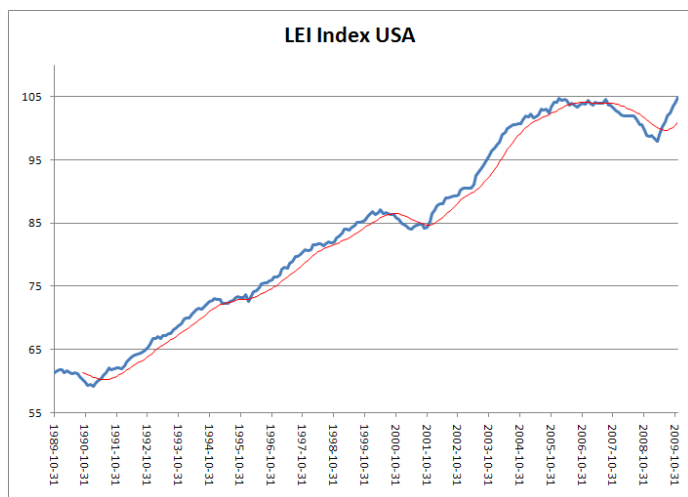
W kolejnym tygodniu danych będzie mniej ponieważ „rządzi” teraz sezon wyników spółek za IV Q 2009 oraz za cały 2009 rok.

Najciekawsze dwie publikacje to styczniowy odczyt wskaźnika FED Filadelfia, który ma wynieść 18,0 pkt, poprzednio 22,5 pkt



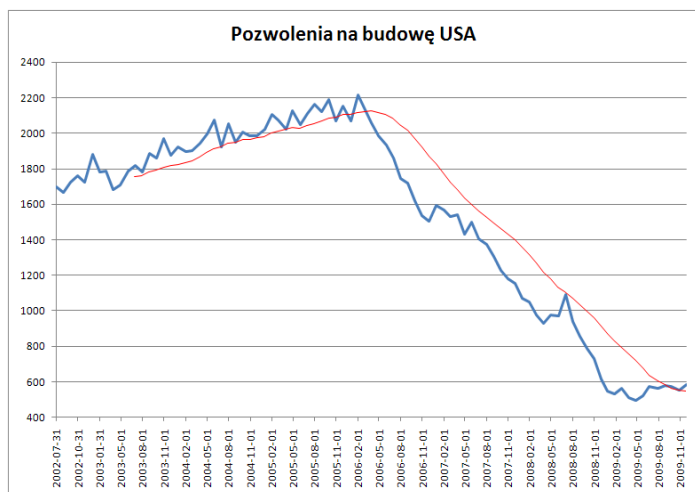
To kolejne dane za styczeń i jeśli okazałyby się lepsze od prognoz to należy spodziewać się dalszego parcia na wzrost popytu na ryzyko.

Drugą będą dane o grudniowym poziomie wskaźnika wyprzedzającego koniunkturę LEI, który ma wynieść 105,6 pkt, poprzednio 104,9 pkt

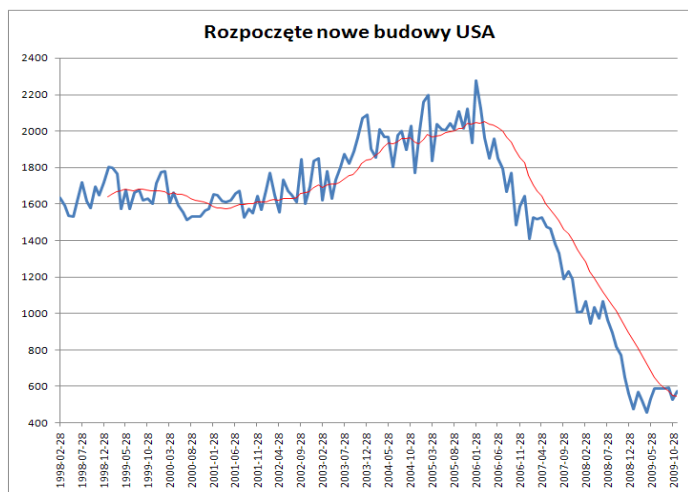


Także wzrost tego wskaźnika ponad prognozy nie powinien być jeszcze zdyskontowany.

Następne w kolejności to dane z rynku pracy za grudzień. Poznamy dwie publikacje; pozwolenia na budowę, które mają wynieść 585k, prognoza 589k

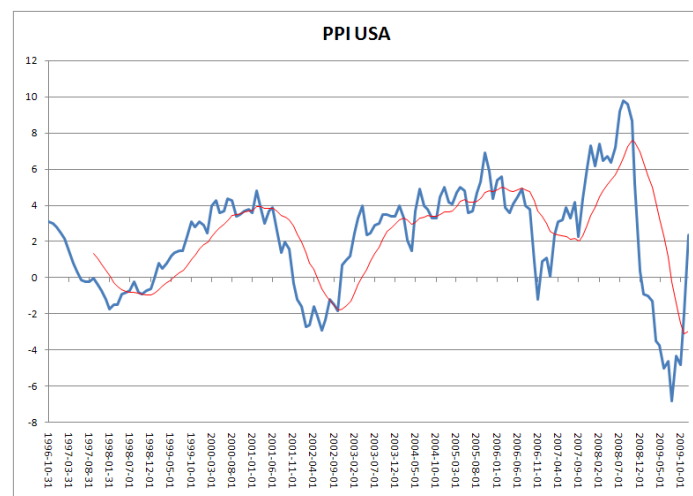


Oraz rozpoczęte nowe budowy, które mają wynieść 580k, poprzednio 574k



Jeśli dane nie będą zbyt odbiegały od prognoz to powinny być zignorowane przez inwestorów.

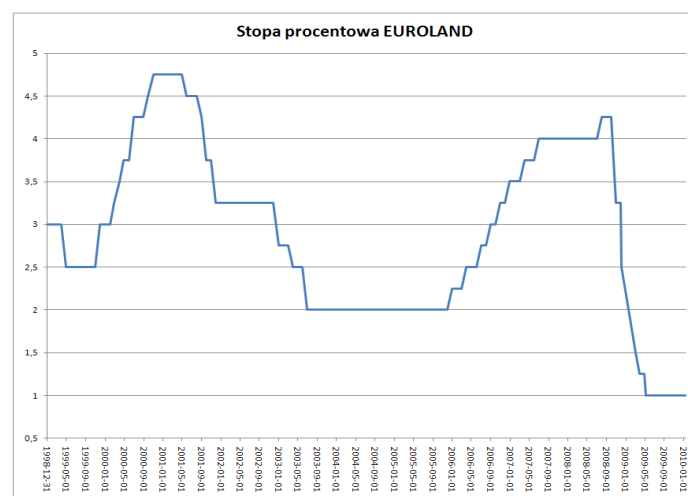
Najmniej znaczącą publikacją jest dynamika wzrostu cen producentów PPI, która ma wynieść +4,0 %, poprzednio +2,4 %



Efekt bazy powoduje znaczny wzrost wskaźnika dlatego jedynie w przypadku, gdyby dane okazały się być wyższe od prognoz prawdopodobnie miałyby wpływ na rynek Usd, a waluta ta będzie miała szansę na wyraźne umocnienie.

EUROLAND

W poprzednim tygodniu najciekawsza była decyzja Europejskiego Banku Centralnego w sprawie stóp procentowych. Bank pozostawił stopy na niezmiennym poziomie 1,0 %



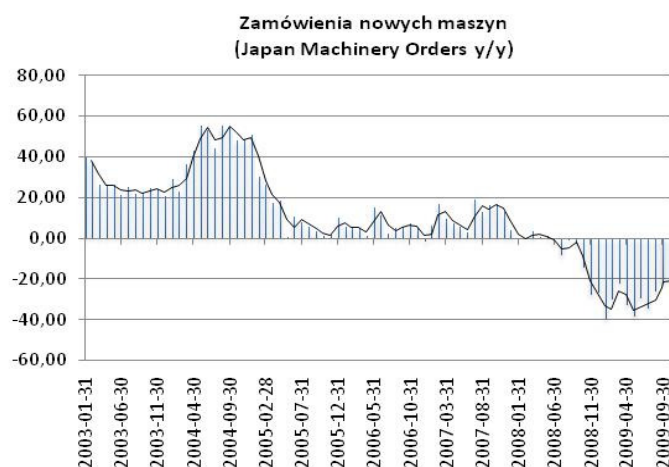
Ale ważniejszy był komentarz po decyzji. W komentarzu okazało się, że ECB uważa za bzdurę plotki o możliwym wyjściu Grecji z

ECB. To pomaga Euro. W kolejnych dniach ukazują się jednak informacje, że ECB pracuje nad rozwiązaniami prawnymi, które umożliwią wyjście krajów z EMU.

W przyszłym tygodniu nie będzie ważnych danych makroekonomicznych ze strefy Euro.

JAPONIA

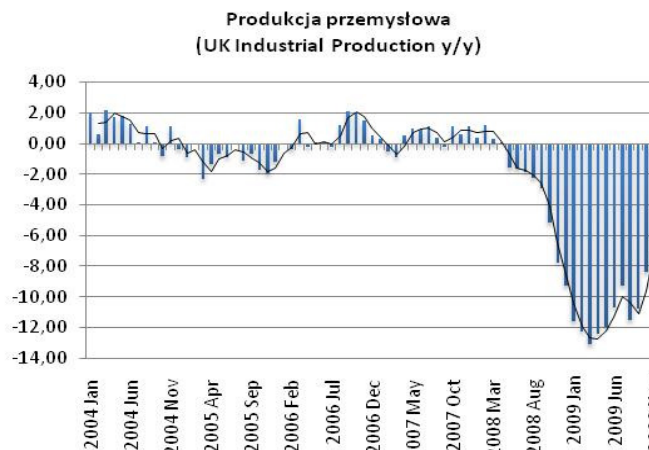
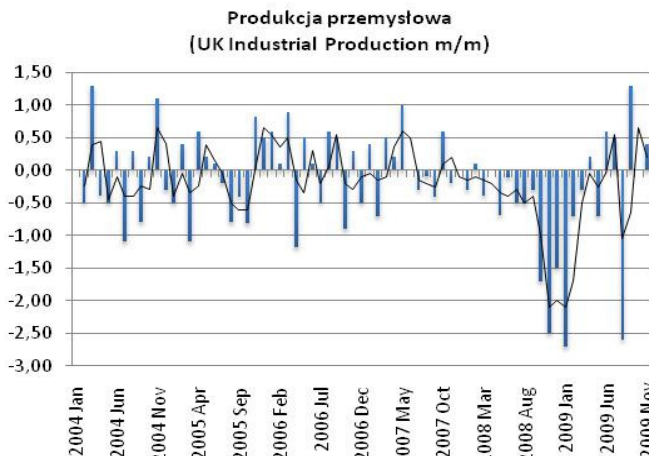
Listopadowe zamówienia nowych maszyn w Japonii pozostały na bardzo niskim poziomie. W ujęciu rocznym zamówienia były o 20,5% niższe. Przedsiębiorstwa nadal nie inwestują, co może przedkładać się na dalsze utrzymywanie wysokiej, jak na Japonie, stopy bezrobocia.



WIELKA BRYTANIA

W ostatnim czasie największym problemem Wielkiej Brytanii się niezmierna inflacja. Bank centralny powoli ma problem z pogodzeniem niskiej stopy procentowej i celu inflacyjnego oraz pobudzenia gospodarki. Wszystkie te 3 aspekty nie idą ze sobą w parze, tym bardziej że presja inflacyjna powoli rośnie ze strony drożęcej ropy naftowej i dość mroźnej zimy.

Produkcja przemysłowa za listopad w ujęciu miesięcznym niewiele wzrosła, bo zaledwie o 0,4%. W ujęciu rocznym nadal mamy do czynienia z niskim stanemżywienia gospodarczego. Produkcja była niższa o 6,0% w porównaniu do listopada 2008.

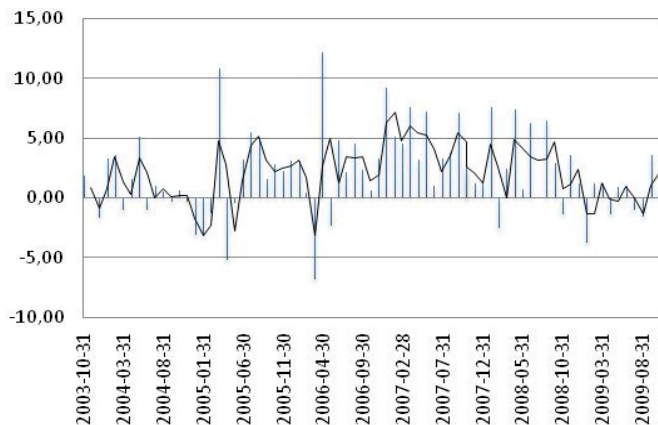


SZWAJCARIA

W minionym tygodniu zrewidowano dane dotyczące sprzedaży detalicznej za październik oraz podano dane dotyczące tego wskaźnika za listopad. Dane po rewizji okazały się lepsze niż pierwotny odczyt. Wstępnie mowa była o wzroście sprzedaży na poziomie 3,1% w ujęciu rocznym. Po rewizji dane za październik wyniosły 3,6%.

W listopadzie natomiast wzrosła ale nieznacznie w porównaniu do listopada 2008. Wzrost wyniósł zaledwie 0,6%.

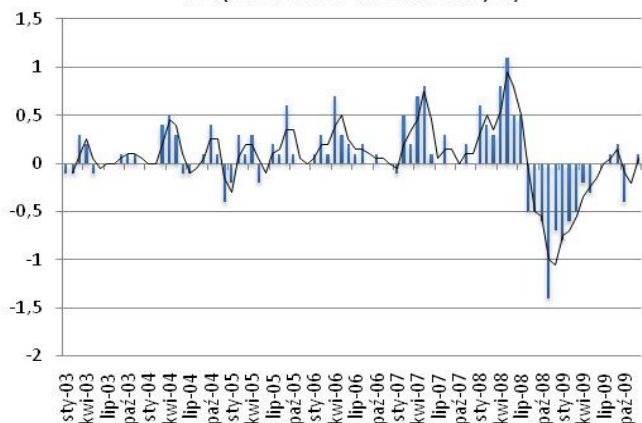
Sprzedaż detaliczna (CH Retail Sales)



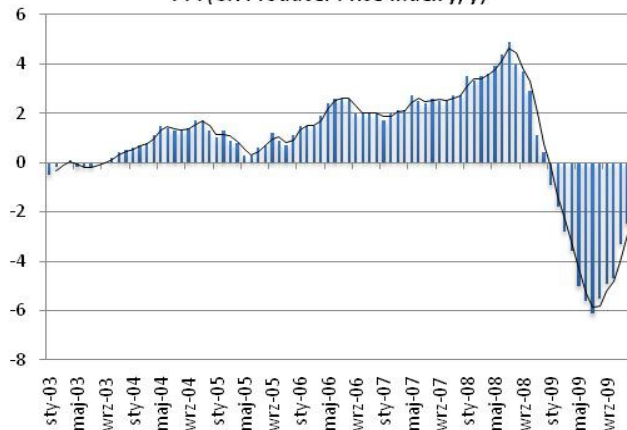
W ostatnim czasie w Szwajcarii wiele się dzieje. Po pierwsze SNB postanawia, póki co słownie osłabiać swoją walutę. Po drugie, zakończone będą wkrótce transakcje SWAP z bankami centralnymi Węgier i Polski. Czy będzie to miało jakieś następstwa dla wszystkich tych, którzy mają kredyty w CHF? W zasadzie mieć nie powinny. SNB stwierdza, że banki w tych krajach mogą sięgać już po franki na rynku i nie potrzeba dodatkowej płynności ze strony SNB.

Kolejną obawą jest wzrost poziomu inflacji. Deflacja powoli przemija, co widać nie tylko na odczytach CPI ale co ważniejsze PPI. W grudniu w ujęciu miesięcznym inflacja producentów wzrosła nieznacznie o 0,1% ale w ujęciu rocznym widać wyraźnie, że deflacja szybko się kurczy. Spadek cen producentów wyniósł w ujęciu rocznym już tylko 2,5%.

PPI (CH Producer Price Index m/m)



PPI (CH Producer Price Index y/y)

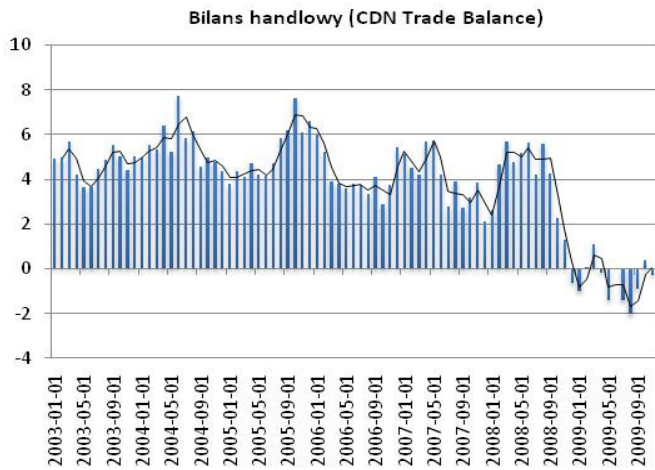


KANADA

Silne umocnienie kanadyjskiego dolara nie zostaje bez wpływu na bilans handlowy Kanady. Z październikowej nikłej nadwyżki w bilansie handlowym, Kanada w listopadzie odnotowała deficyt w wysokości 0,3 mld CAD.



Spadł znacznie eksport do USA i jednocześnie odczuwalne stały się podwyżki cen ropy naftowej, której eksportem w dużej mierze zajmuje się Kanada. W skali importu odnotowano wzrost w zakupach ciężarówek, z czego 2/3 stanowił import z USA (zapewne za sprawą silnego CAD względem USD – patrzy wykres powyżej).



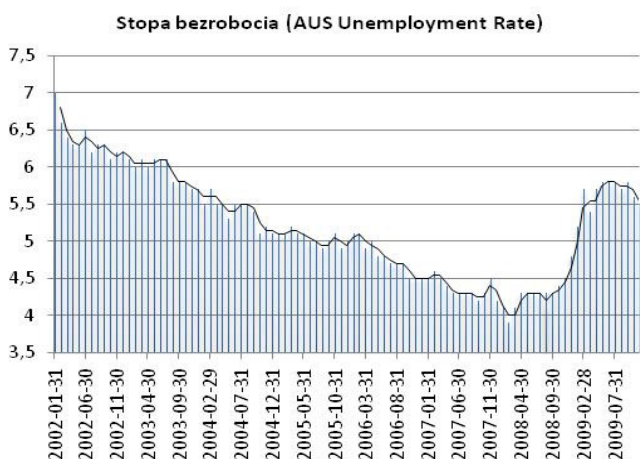
Im bardziej kurs USD/CAD zbliża się do poziomu 1,0000, tym większe problemy z eksportem ma Kanada.

NOWA ZELANDIA

W minionym tygodniu nie było istotnych danych z Nowej Zelandii.

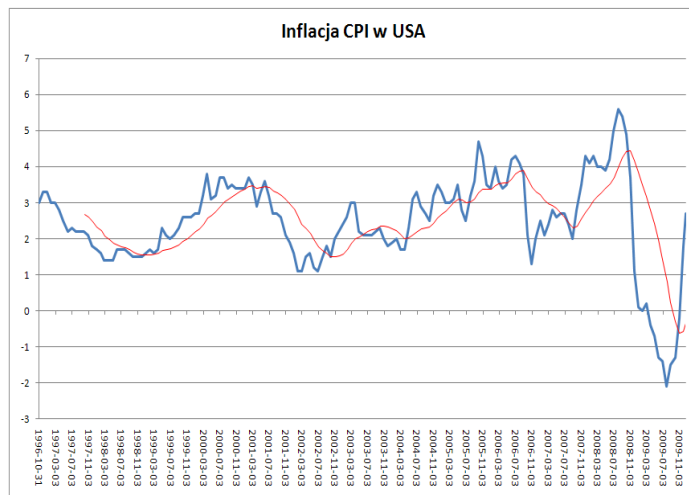
AUSTRALIA

Potwierdzają się obserwacje zarówno banku centralnego Australii jak i nasze, że recesja w Australii dobiegła końca i najgorsze na rynku pracy jest za nami. Stopa bezrobocia systematycznie już spada. Dane za listopad zostały zrewidowane z poziomu 5,7% do 5,6%. Dane za grudzień wskazują, że stopa bezrobocia jest jeszcze niższa i wyniosła 5,5%.



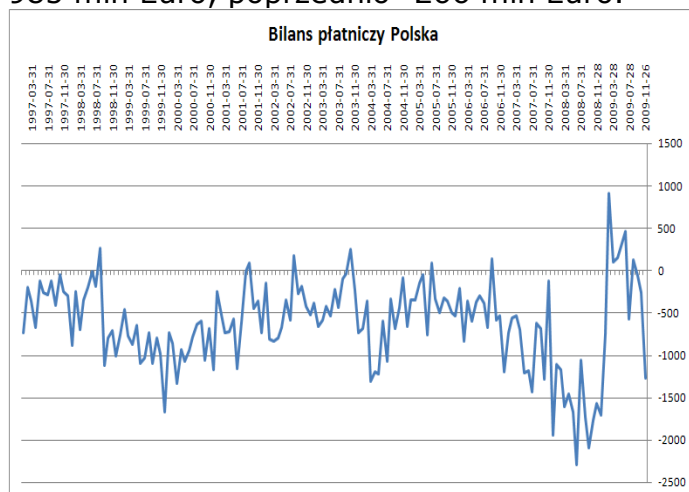
POLSKA

W poprzednim tygodniu rynek dostał dane o grudniowym poziomie inflacji CPI w Polsce, która wyniosła +3,5 %, prognoza +3,6 %, poprzednio +3,3 %



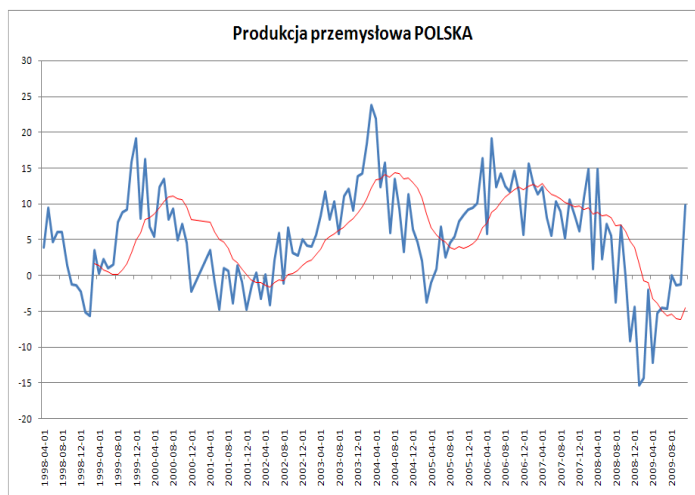
Dane wskazują na wzrost inflacji w ujęciu rok do roku dlatego też należy być świadomym, że sprzyjają one umocnieniu PLN choć rynek PLN na razie nie reaguje.

Okazało się, że listopadowy bilans płatniczy Polski wyniósł -1272 mln Euro, prognoza -985 mln Euro, poprzednio -266 mln Euro.



Jednak dane za październik zostały mocno zweryfikowane w górę dlatego gorsze dane zostały zneutralizowane przez dane za październik.

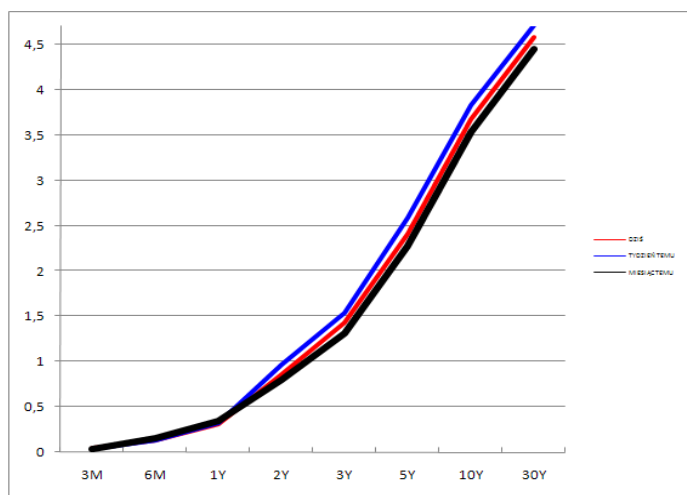
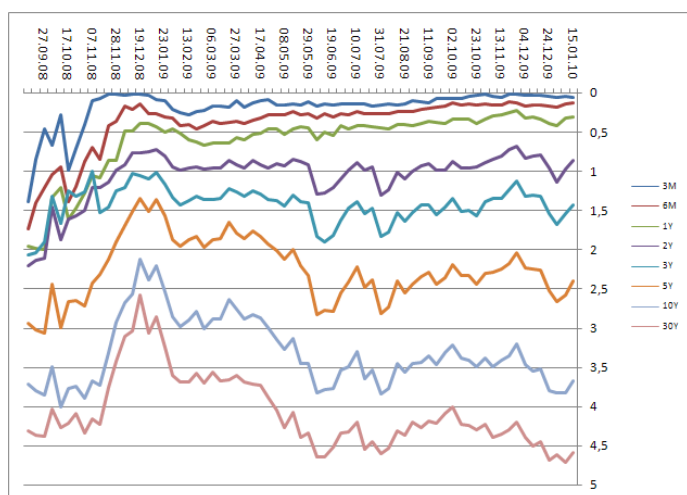
W przyszłym tygodniu najważniejszą publikacją będą dane o grudniowej dynamice wzrostu produkcji przemysłowej, która ma wynieść +11,0 %, poprzednio +9,8 %



Im dane lepsze od prognoz tym silniejsza powinna być reakcja wzrostowa na rynkach finansowych. Należy założyć, że dane okażą się być wyraźnie lepsze od prognoz.

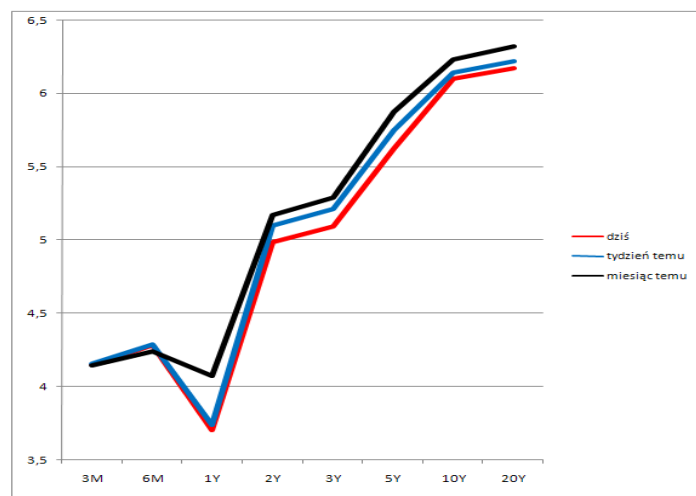
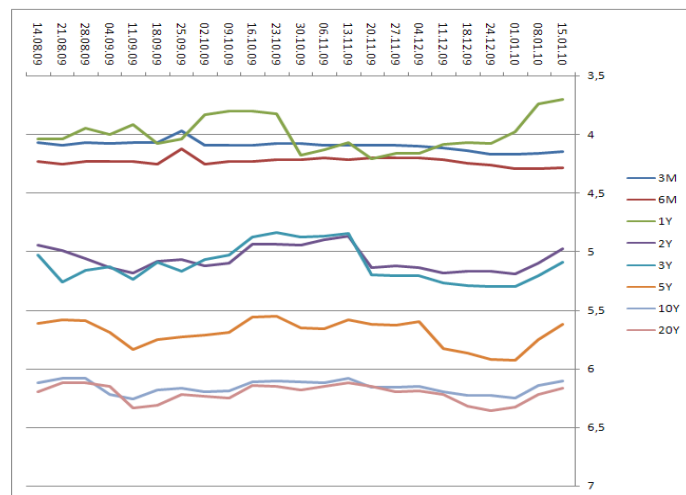
RYNEK DŁUGU I STOPY PROCENTOWEJ

W poprzednim tygodniu rynek otrzymał dane o inflacji CPI, które stały się głównym czynnikiem wywołującym zmienność na długu.



Inflacja CPI okazała się być nieco mniejsza od prognoz co rynek długu odczytał jako zapowiedź oddalenia perspektywy podwyżki stóp procentowych. Co ciekawe rynek walutowy zareagował odmiennie. Ceny obligacji znów zaczynają mocno rosnąć. Wydaje się, że to tylko korekta. W kolejnym tygodniu czeka nas posiedzenie FED i bardzo możliwe, że już od połowy tygodnia obligacje amerykańskie znów będą sprzedawane.

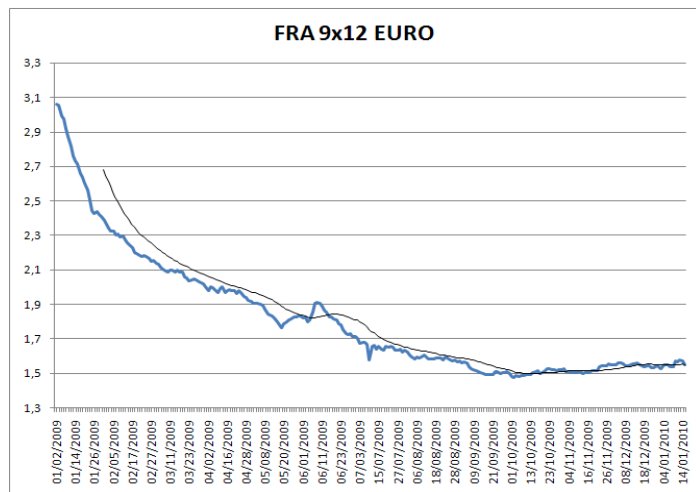
Na polskiej krzywej dochodowości wreszcie zaczyna się coś dziać.



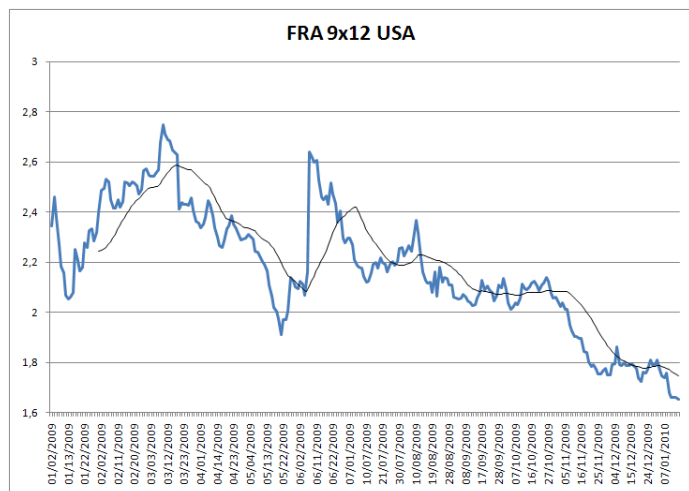
Widać wyraźny wzrost cen polskich obligacji na całej długości krzywej. Bardzo możliwe, że w ten sposób reagują inwestorzy zagraniczni, którzy opuszczają resztę świata zaczynają kupować obligację polskie. Jeśli trend ten się utrzyma to należy spodziewać się dalszego wzrostu cen polskich obligacji. Dopiero w przyszłym tygodniu poznamy wydarzenie o charakterze fundamentalnym, które będzie w stanie ruszyć rynkiem.

Na rynku przyszłej stopy procentowej obserwowane są następujące zjawiska.

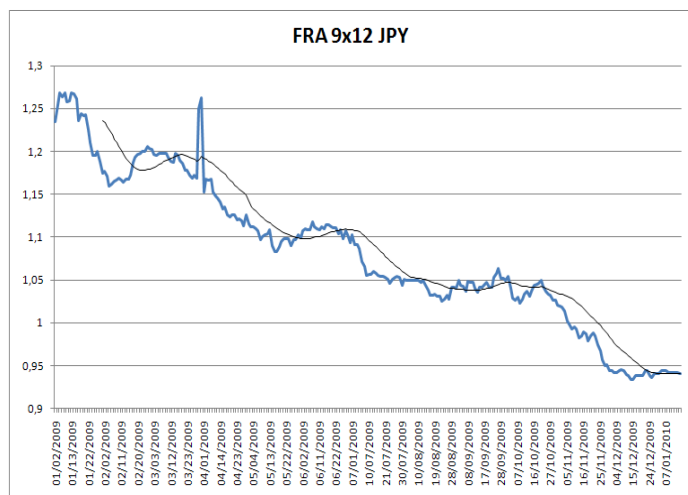
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy wzrostu stóp procentowych do poziomu 1,50 %.



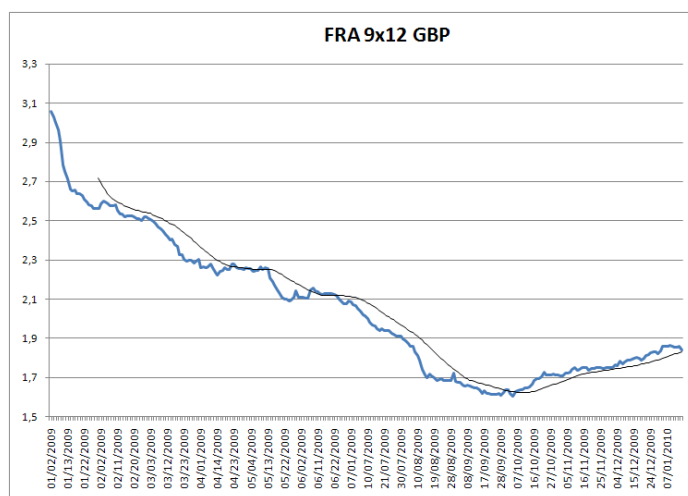
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się podwyżek stóp procentowych do 1,75 %.



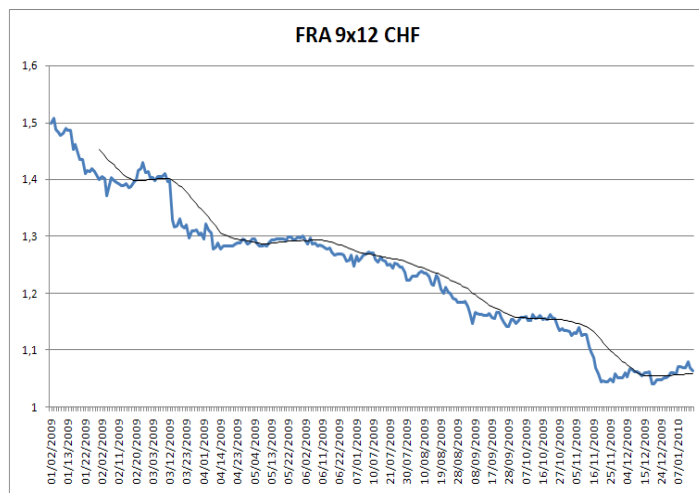
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 0,75 %.



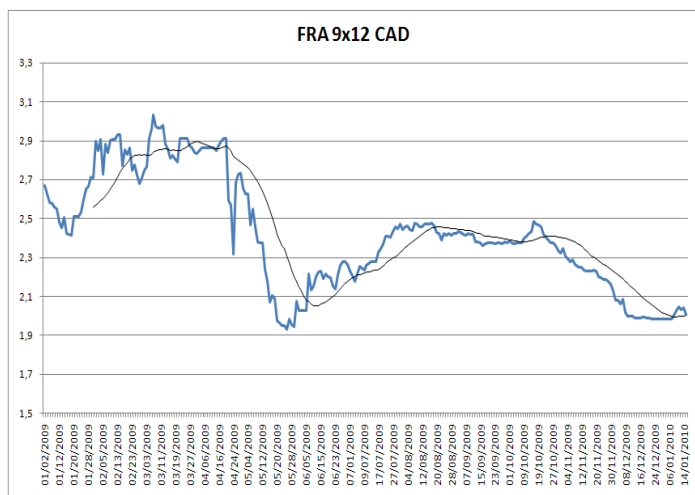
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek oczekuje podwyżki stóp do poziomu 1,75 %.



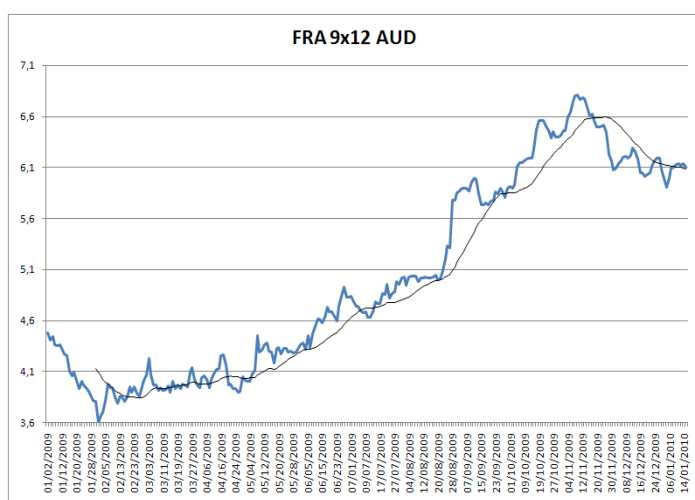
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 1,00 %.



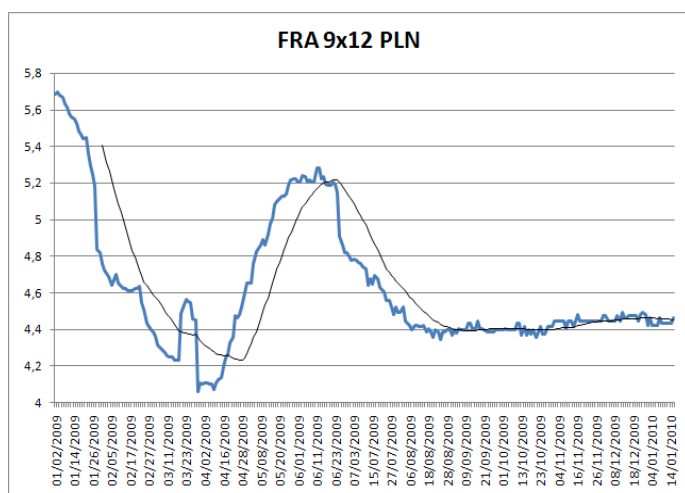
W perspektywie kolejnych 9 miesięcy rynek spodziewa się stóp na poziomie 2,00 %.



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



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