

Świat

- USA – wnioski o zasiłek dla bezrobotnych:** wzrost do 472 tys. (pop. 459 tys., prognoza 450 tys.). Średnia 4-tygodniowa wzrosła o 3 tys. do poziomu 466.5 tys.
- USA – raport z rynku pracy za czerwiec:** spadek zatrudnienia o 125 tys. (pop. +433 tys., prognoza -110 tys.). Najważniejszy był jednak sektor prywatny, gdyż za łączny spadek miesięczny odpowiada zakończenie pracy dla 225 tys. tymczasowo zatrudnionych przy spisie ludności (sektor rządowy). Zatem w sektorze prywatnym mieliśmy wzrost zatrudnionych o 83 tys. (pop. 33 tys., rewizja z 41 tys., prognoza 110 tys.). Mimo że liczba ta jest słabsza od prognoz to jednak były ogromne obawy, że cyfra będzie dużo gorsza. Stopa bezrobocia liczona na podstawie osobnego raportu (badanie wśród gosp. dom.) spadła do 9.5% (pop. 9.7%, prognoza 9.8%). Jednak za ten spadek odpowiedzialny jest ubytek osób w kategorii siła robocza o 652 tys. Według tego badania zatrudnienie spadł o 301 tys. (pop. -35 tys.).
- USA – ISM przemysłu za czerwiec:** spadek do 56.2 pkt (pop. 59.7, prognoza 59.0). Tym razem za spadek odpowiedzialne były najważniejsze komponenty. Mimo że najważniejsze subindeksy pozostały na bardzo solidnych poziomach, to jednak skala miesięcznego spadku ISM jest niepokojąca. To może świadczyć, że zastój w wydatkach konsumentów, opisywany przez nas w ostatnich tygodniach, może wcale nie być chwilowy.
- USA – zamówienia w przemyśle za maj:** spadek o 1.4% m/m (pop. +1%, prognoza -0.5%). Na ten spadek nałożył się spadek zamówień na dobra trwałe (-0.6%) i na dobra nietrwałe (-2.1%). Zamówienia na dobra trwałe bez środków transportu zrewidowano z +0.9% do +1.6%, a zamówienia bazowe na dobra kapitałowe, które mówią nam o inwestycjach firm, zrewidowano z +2.1% do +3.9%.
- USA – dochody i wydatki Amerykanów w maju:**
 - dochody** – wzrost o 0.4% m/m (pop. +0.5%, rewizja z 0.4%, prognoza +0.5%). Dochody z tytułu pracy wzrosły też o 0.4%.
 - wydatki** – wzrost o 0.2% m/m (pop. 0.0%, prognoza 0.1%). W ujęciu realnym wydatki wzrosły o 0.3% (pop. 0.0%). Największy wzrost mieliśmy wydatków na dobra trwałe (+1.1%). Usługi wzrosły o 0.3%, a dobra nietrwałe spadły o 0.2%. Po tych danych dynamika wydatków za IIQ zannualizowana wynosi 2.3%, czyli poniżej poziomu z IQ +3%.
- USA – indeks nastrojów konsumentów Conference Board za czerwiec:** mocny spadek do 52.9 pkt (pop. 62.7, prognoza 62.8). Ocena bieżącej sytuacji spadła do 25.5 pkt z 29.8, natomiast indeks oczekiwań spadł mocniej do 71.2 z 84.6. W przeciwieństwie do indeksu Conference Board w czerwcu wzrosły dwa inne ważne wskaźniki nastrojów: Michigan i tygodniowy ABC, które wręcz pokazały poprawę w drugiej połowie miesiąca, czyli wtedy gdy zbierano też dane do indeksu CB.
- USA – indeks podpisanych umów kupna domów za maj:** spadek o 30% m/m (pop. +6%, prognoza -12%). Miesiąc po wygaśnięciu rabatu podatkowego zainteresowanie rynkiem nieruchomości gwałtownie spadło.
- Strefa Euro – indeks PMI przemysłu za czerwiec (raport finalny):** spadek do 55.6 pkt (pop. 55.8, wstępnie 55.6, prognoza 55.6).
- Świat – globalny indeks PMI przemysłu za czerwiec:** spadek do 55 pkt (pop. 57). Najważniejsze subindeksy spadały: Nowe Zamówienia do 55.5 (pop. 58.9), Produkcja do 57 (pop. 59.3), Zatrudnienie do 53.1 (pop. 53.9). Wyraźnie spadła presja cenowa: 58.8 (pop. 68.6) – cena wsadu do produkcji. Na globalnym wskaźniku PMI mamy tę samą analogię do 2004 roku (drugi rok ożywienia) jak opisana powyżej.

	02.07.2010	YTD	MTD
WIG	39 805,41	-0,45%	1,05%
WIG20	2 300,67	-3,69%	1,31%
mWIG40	2 377,46	1,33%	0,15%
S&P 500	1 022,58	-8,30%	-0,79%
DAX	5 834,15	-2,07%	-2,20%
Węgry BUX	21 132,30	-0,45%	0,39%
EUR/PLN	4,15	1,21%	0,48%
USD/PLN	3,31	15,69%	-1,80%
EUR/USD	1,26	-12,32%	2,71%
CHF/PLN	3,11	12,32%	-0,70%

Polska

- Zmiana WIG** – 28.06: -0.01% (obroty 0.9 mld PLN), 29.06: -2.12% (1.3 mld), 30.06: -0.31% (1.2 mld), 01.07: -0.07% (1.4 mld),; +1.11% (1.1 mld). Zmiana tygodniowa: WIG (-1.4%), WIG20 (-1.6%), mWIG40 (-1.2%), sWIG80 (-1.1%).
- Indeks PMI za czerwiec:** wzrost do 53.3 pkt. (pop. 52.2 pkt., prognoza 52 pkt.).

Legenda

- ▲ - wynik lepszy od prognoz (korzystny dla rynku akcji)
- ▼ - wynik gorszy od prognoz (niekorzystny dla rynku akcji)
- - wynik zgodny z prognozami (neutralny do rynku akcji)

Spojrzenie na rynek

Za nami kolejny słaby tydzień na giełdach, przy czym nasz parkiet znów okazał się lepszy od głównych giełd zachodnich. Przy spadku tygodniowym S&P500 o 5% i Dax-a o 3.9% nasz WIG stracił 1.4%. Indeksy pogłębiły więc skalę spadku od kwietniowych szczytów: S&P500 (-16%), DAX (-8%), WIG (-10%), przy czym indeks amerykański wyraźnie tu przoduje. Rynek akcji ani nie pomógł koniec kwartału i półrocza, ani początek kolejnego. Jedyne co się zmieniło to styl rozgrywania sesji w USA w pierwszych dwóch dniach lipca i mimo że były one spadkowe, mogły wyglądać jak sesje odwracające trend spadkowy, przynajmniej w krótkim terminie.

Dane makro nie były dla byków. Dobre odczyty regionalnych indeksów typu PMI w USA (indeks z Filadelfii wprawdzie mocno spadł, ale ważony subindeksami - jak ISM - wzrósł) nie przełożyły się na kolejny dobry odczyt ISM przemysłu. Ponieważ jest to dla nas bardzo ważny indeks wyprzedzający, jego silny miesięczny spadek niepokoi nas. Wprawdzie jest on nadal na wysokich poziomach, a jego spadek jest normalnym zachowaniem w drugim roku ożywienia, to jednak dopiero z perspektywy czasu będziemy mogli ocenić charakter tego spadku. Ponieważ jest to pierwsza tak wyraźna zniżka i nie musi ona oznaczać dalszego pogorszenia w kolejnych miesiącach (ISM nie powinien w normalnych cyklicznych warunkach spadać tak szybko, więc nie można wykluczyć jego korygującego wzrostu w lipcu) to jednak nakazuje to nam ostrożność. Może to bowiem być sygnał, że przemysł zaczyna traktować ostatni przestój w wydatkach konsumentów, jako coś trwalszego. Do mieszanki danych z przemysłu po stronie rozczarowań dochodzi nam spadek czasu pracy w przemyśle w czerwcu, który może oznaczać miesięczny spadek produkcji. Natomiast po stronie pozytywów mamy silny wzrost zamówień na dobra trwałe (bez pojazdów) oraz na dobra kapitałowe. Zamówienia na dobra trwałe jako jedne z pierwszych wskaźników w 2009 roku zaczęły pokazywać nadchodzące ożywienie i obecnie ich dynamika jest wysoka. Natomiast zamawiane dobra kapitałowe pokazują, że w IIQ inwestycje firm będą istotnym wsparciem dla dynamiki PKB, przyspieszając w stosunku do IQ. Inwestycje są o tyle ważne, że wspierają zatrudnienie.

Nadal uważamy, że nie grozi nam podwójne dno recesji, jednak obawiamy się, czy normalne cykliczne wypłaszczenie ścieżki wzrostu PKB nie zostanie spotęgowane przez strach na rynkach kapitałowych. Rynek akcji wyprzedza realną gospodarkę nie tylko przez to, że jest na nim potężny przepływ informacji, ale też przez to że kreuje zachowania uczestników życia gospodarczego. I tak na bazie euforii na rynkach konsumenci i firmy mogą lepiej zapatrywać się na przyszłość. Widząc natomiast strach, wieszczanie w serwisach podwójnego dna recesji, konsumenci po pewnym czasie mogą zacząć wstrzymywać się z decyzjami o większych wydatkach, firmy też mogą ograniczać produkcję (by nie nadbudować zapasów) i wstrzymać się z nowymi inwestycjami. Potwierdzeniem tego jest badanie przeprowadzone przez jeden z dużych globalnych banków wskazujący, że w związku z zawirowaniami na giełdzie zdecydowana większość firm zastanawia się nad wstrzymaniem inwestycji i przeczekaniem tego okresu. Obawiamy się, że jeśli ten strach na rynkach będzie się przedłużał to będzie to miało swoje odzwierciedlenie nie tylko w ankietach, ale też w gospodarce. To co normalnie byłoby zwykłym wypłaszczeniem ścieżki wzrostu, jak w 2004 roku (drugi rok ożywienia, tak jak teraz), może się przerodzić w większe spowolnienie. Nie uważamy jednak, by miało się przerodzić w recesję. Do tego potrzebny byłby jakiś szok (błędy w polityce monetarnej, fiskalnej).

To co teraz potrzebujemy i na co będziemy zwracać główną uwagę to zachowanie konsumentów w USA. Ostatni tydzień w sprzedaży w sieciach pokazał solidny wzrost, rekompensujący słabsze dwa poprzednie tygodnie, jednak nadal nie można mówić o przyspieszeniu wydatków po słabych dwóch miesiącach. Specyfika liczenia wydatków do PKB pozwoliła na to, żeby w IIQ wydatki nie notowały istotnej miesięcznej dynamiki, a mimo to w porównaniu do poprzedniego kwartału zanotowały znaczny wzrost. W IIIQ potrzebny już jest wyraźny wzrost miesięcznej dynamiki, bo nie będziemy już tu korzystać z wysokiego momentum ustalonego na koniec poprzedniego kwartału. Wydatki konsumentów będą kluczowe.

Podsumowując nadal uważamy, że świat dalej będzie się rozwijał w 2010 i w 2011 roku, a ścieżka wzrostu w II połowie bieżącego roku wypłaszczy się, co jest typowe dla drugiego roku ożywienia. Nie unikniemy rewizji PKB na świecie w dół, jednak uważamy, że wiele złego już jest w cenach akcji. Zobaczmy czy wyniki spółek za IIQ zdołają już

TYGODNIOWE PODSUMOWANIE SYTUACJI NA RYNKU KAPITAŁOWYM (28.06 – 02.07.10)

NOBLE FUNDS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.

odwrócić trend spadkowy na rynkach akcji, jak to było w zeszłym roku (wtedy spadki trwały miesiąc, teraz ok. 2.5 miesiąca). Jeśli nie, to takim kolejnym newralgicznym momentem może być sezon zakupowy w USA na przełomie sierpnia/września, który pokaże w jakiej naprawdę kondycji jest amerykański konsument.

Z poważaniem

Tomasz Smolarek / Doradca inwestycyjny / Noble Funds TFI

Piotr Zygmunt / Analityk / Noble Funds TFI

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być on w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna ani jako inna podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Skorzystanie z niniejszego materiału jako podstawy bądź przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje, a Noble Funds TFI S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem najlepszej wiedzy i opinii autorów na dzień publikacji i mogą ulegać zmianie bez zapowiedzi. W takim przypadku Noble Funds TFI S.A. nie ma obowiązku aktualizacji tego materiału. Organem nadzoru nad Noble Funds TFI jest KNF. NOBLE FUNDS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A. ul. Domaniewska 39, 02-672 Warszawa tel. +48 22 288 81 30, fax. +48 22 288 81 31, biuro@noblefunds.pl Infolinia: 0801 080 770 lub tel. 022 588 18 79, www.noblefunds.pl