

Świat

- USA – wnioski o zasiłek dla bezrobotnych:** wzrost do 479 tys. (pop. 460 tys., prognoza 454 tys.).
- USA – indeks ISM przemysłu w lipcu:** spadek do 55.5pkt. (pop. 56.2pkt, prognoza 54pkt).
- USA – indeks ISM usług w lipcu:** wzrost do 54.3 pkt. (pop. 53.8 pkt. prognoza 53 pkt.).
- USA – dochody i wydatki Amerykanów w czerwcu:** Wydatki bez zmian (0% m/m, pop. +0.1%, prognoza +0.1%). Konsument, w którym pokładane są nadzieje na wzrost gospodarczy w USA, w czerwcu nie był zbyt aktywny już trzeci miesiąc z rzędu. Dochody również się nie zmieniły (pop. 0.3%, prognoza 0.1%). Stopa oszczędności wzrosła o 0.1pp do 6.4%.
- USA – zamówienia w przemyśle w czerwcu (fin.):** spadek o 1.2% m/m (pop. -1.8%, rewizja z -1.4%, prognoza -0.3%). Także 1.2-proc. obniżkę zanotowały zamówienia na dobra trwałego użytku i w tym przypadku odczyt okazał się gorszy od oczekiwanego (prognoza -1%, poprzednio 0% m/m). Jeśli chodzi o zamówienia na dobra trwałe bez środków transportu wynik na poziomie -0.9% m/m również był gorszy od oczekiwań (-0.6% m/m).
- USA – zatrudnienie w lipcu:** spadek o 131 tys. (pop. 221 tys., rewizja ze 125 tys., prognoza -65 tys.). W sektorze prywatnym, tym który rynek najbaczniej obserwuje, wzrost zatrudnienia wyniósł 71 tys. To najwięcej od trzech miesięcy (maj 51 tys., czerwiec 31 tys., rewizja o ok. 50 tys. w dół; ale kwiecień aż 241 tys.), jednak mniej niż prognozowane 90 tys. Ponadto ożywienie na rynku pracy w takim tempie jest o wiele za słabe, by mówić o trwałej poprawie. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 9.5% (prognoza 9.6%), jednak nie wynika to ze wzrostu zatrudnienia, ale z ubytku osób w kategorii siła robocza. Pozytywem w raporcie jest wzrost tygodniowego czasu pracy do 34.2 godzin z 34.1 (prognoza 34.1) oraz wzrost płacy godzinnej o 0.2% (prognoza 0.1%), co łącznie wskazuje na niewielki, ale jednak wzrost dochodu Amerykanów w lipcu.
- USA – Kredyt konsumencki w czerwcu:** spadek o 1.3mld. dol. (pop. -5.3 mld., rewizja z -9.2 mld., prognoza -5 mld. dol.).
- Niemcy – zamówienia w przemyśle w czerwcu:** wzrost o 3.2% m/m (pop. -0.1%, rewizja z 0.5%, prognoza +1.4%). Tak dobry odczyt implikowany był w głównej mierze zamówieniami z zagranicy (+5.7%) aczkolwiek zamówienia krajowe także (choć nieznacznie) przyrosły (+0.3%).
- Niemcy – produkcja przemysłowa w czerwcu:** spadek o -0.6% (pop. +2.9%, rewizja z +2.6%, prognoza +0.8%). Po dobrych danych z trzech wcześniejszych miesięcy, czerwcowy odczyt rozczarował, zwłaszcza w obliczu solidnego wzrostu zamówień.
- Strefa euro – indeks PMI w lipcu:** wzrost do 56.7pkt. (pop. 55,6pkt., prognoza 56.5pkt.) wskazuje na przyspieszenie gospodarki Starego Kontynentu z początkiem Q3 b.r

	06.08.2010	YTD	MTD
WIG	43 421,30	8,59%	2,25%
WIG20	2 548,63	6,69%	2,99%
mWIG40	2 511,72	7,06%	0,62%
S&P 500	1 121,64	0,59%	1,82%
DAX	6 259,63	5,07%	1,82%
Węgry BUX	22 899,45	7,88%	2,85%
EUR/PLN	3,99	-2,70%	-0,32%
USD/PLN	3,01	5,12%	-1,98%
EUR/USD	1,33	-7,32%	1,77%
CHF/PLN	2,90	4,89%	-1,63%

Polska

- Zmiana WIG – 02.08: +2.2%** (obroty 1,95 mld PLN), 03.08: +0.03% (1.36 mld), 04.08: +0.28% (1.12 mld), 05.08: -0.23% (1.66 mld), 06.08: -0.04% (1.59 mld) . Zmiana tygodniowa: WIG (+2.25%), WIG20 (+2.99%), mWIG40 (+0.62%), sWIG80 (+1.33%).
- Polska – indeks PMI dla przemysłu w lipcu:** spadek do 52.1pkt. (poprzednio 53.3pkt.). Spadek indeksu PMI okazał się niespodzianką. O ile oczekujemy dynamiki produkcji przemysłowej w lipcu niższej niż w poprzednich miesiącach, to należy zwrócić uwagę, iż ostatnio zależność między indeksem a twardymi danymi GUS-u o produkcji (oraz wskaźnikami koniunktury w przemyśle) wykazuje mniej regularny charakter.

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 piąty już tydzień wzrostów na GPW przy skali nieodbiegającej istotnie od poprzednich tygodniowych zwyżek. Te wzrosty to głównie zasługa poniedziałkowej sesji, podczas której WIG20 przedarł się w cenach zamknięcia w końcu przez poziom 2500 pkt (2 543), a S&P500 zamknął się, po kilku nieudanych próbach, powyżej ważnej średniej 200-sesyjnej.

Od strony danych makro niewiele się ostatnio zmieniło. Nadal mamy solidne dane ze strefy euro, co potwierdza naszą tezę, że nie powinien to być region, który doprowadzi świat do kolejnej recesji. Natomiast utrzymuje się słabość danych z USA. Wprawdzie najważniejszy indeks wyprzedzający - ISM przemysłu - zaskoczył rynek pozytywnie, ale jak opisujemy poniżej przy wykresie struktura raportu niepokoi (*w pełnej wersji komentarza*). Dane o konsumencie były mieszane (dobry ISM usług, słabsza sprzedaż w sieciach detalicznych w lipcu, ale wysoka sprzedaż samochodów), podobnie jak z te rynku pracy (wzrosty subindeksów Zatrudnienia w indeksach ISM, wzrost wniosków o zasiłki i słaby wzrost zatrudnienia w sektorze prywatnym). Bardzo dobre wyniki spółek pozwoliły jednak, mimo wciąż słabszych danych makro, złagodzić narastające do połowy lipca obawy inwestorów o powrót recesji i obecnie zaczyna w końcu dominować pogląd, że mamy do czynienia ze spowolnieniem. Uważamy, że zawirowania na giełdzie trwające od połowy kwietnia do połowy lipca, w połączeniu z synchronizowanym wygasaniem kilku stymulant rządowych, miały duży wpływ na zachowanie się konsumentów i firm przez co dane makro zaczęły szybko się pogarszać. Amerykanie reagują na zachowanie giełd znacznie szybciej niż inne narody, a słysząc powtarzane w serwisach groźby o powrót recesji mającej tym razem pochodzić ze strefy euro zaczęli od razu działać zachowawczo. To się tyczy i konsumentów (wydatki) i firm (zatrudnienie). Jeśli poprawa nastrojów na giełdach utrzyma się powinniśmy zobaczyć, być może już w sierpniu, poprawę w kilku ważnych wskaźnikach makro, co byłoby ważnym sygnałem, że negatywne sprzężenia zwrotne związane z zawirowaniami w strefie euro zostaną zdominowane przez pozytywne sprzężenia zwrotne związane z cyklicznym ożywieniem w gospodarce. Szczególnie liczymy na sezon sprzedażowy w USA związany z powrotem do szkoły (drugi najważniejszy sezon sprzedażowy w roku) i dane na ten temat będziemy śledzić na bieżąco.

W najkrótszym terminie główną kwestią dla rynków jest wtorkowa decyzja, a raczej komunikat Fed po posiedzeniu w sprawie stóp proc. Na rynku zaczął dominować pogląd, że słabe dane makro zmuszą Fed do odnowienia „luzowania ilościowego” (QE). W tym celu Fed może zacząć znów skupować dług albo rządowy (ten pogląd dominuje), albo z innego rynku kredytowego, np. hipoteczny (MBS-y). Rezerwa Federalna może do tego wykorzystać środki z zapadających papierów, które ma obecnie na bilansie (reinwestycja). Przed Fed stoi więc trudne zadanie, bo zdają sobie sprawę, że jeśli nie zadowolą we wtorek rynków, przecena może spotęgować niekorzystne sprzężenia zwrotne w gospodarce. Z drugiej strony chyba nie planował aż tak szybko przekuć słowa w czyn i woli poczekać na kolejną serię danych, by nie działać pośpiesznie. Sam fakt reinwestycji zapadających papierów nie będzie miał dużego wpływu na gospodarkę (oprocentowanie na rynkach kredytowych jest niskie) i będzie to raczej znaczenie symboliczne: „Fed nie wycofuje się ze wspierania gospodarki”. Poprzez reinwestycję środków bilans Fed-u nie będzie się kurczył, ale nie będzie się też powiększał. Pojawiają się jednak komentarze, że jeśli gospodarka będzie podnosić się zbyt wolno a zjawiska deflacyjne utrzymują się, to pod koniec roku Fed może znów zacząć zwiększać swój bilans i „wpompować” więcej gotówki do systemu. Wtorkowy komentarz Fed będzie najważniejszym wydarzeniem rozpoczętego tygodnia.

Teraz jak sezon wyników w USA zbliża się do końca (jeszcze pozostały spółki detaliczne) o zachowaniu rynków akcji będą decydowały dane makro. Uważamy też, że warto obserwować zachowanie giełdy w Chinach, gdzie od miesiąca mamy znów zwyżki, a to powoduje, że inwestorzy zaczynają wierzyć, że obawy o spowolnienie w tamtejszej gospodarce były przesadzone.

Z poważaniem

Tomasz Smolarek / Doradca inwestycyjny / Noble Funds TFI

Piotr Zygmunt / Analityk / Noble Funds TFI

TYGODNIOWE PODSUMOWANIE SYTUACJI NA RYNKU KAPITAŁOWYM (02.08 – 06.08.10)

NOBLE FUNDS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.

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. 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