

Świat

1. **USA – wnioski o zasiłek dla bezrobotnych:** wzrost do 436 tys. (pop. 410 tys., prognoza 428 tys.). Średnia 4-tygodniowa spadła do 431 tys. (-6 tys.), co jest najniższym poziomem od sierpnia 2008.
2. **USA – raport z rynku pracy za listopad:** obie ankiety mocno zawiodły. Słaby raport z rynku pracy stoi w pewnej sprzeczności z serią pozytywnych, poprawiających się raportów makro, jakie pojawiły się w ostatnich tygodniach (ISM-y, ADP, wnioski o zasiłki, bardzo mocny start świątecznego sezonu sprzedażowego, sprzedaż samochodów, indeksy nastrojów konsumentów).
 - ▼ a. **ankieta wśród przedsiębiorstw:** wzrost zatrudnienia o 39 tys. (pop. 172 tys., prognoza 140 tys.). Rewizje za ostatnie dwa miesiące wyniosły +38 tys. W samym sektorze prywatnym zatrudnienie wzrosło o 50 tys. (pop. 160 tys., prognoza 153 tys.), a średnia 3M spadła do +107 tys. (pop. +138 tys.). Jest to poziom zbyt niski by powodować spadek stopy bezrobocia.
 - ▼ b. **ankieta wśród gosp. domowych:** stopa bezrobocia wzrosła do 9.8% (pop. 9.6%, prognoza 9.6%).
3. **USA – indeks ISM przemysłu za listopad:** spadek do 56.6 (pop. 56.9, prognoza 56.6). Indeks kolejny raz wskazuje na silną kondycję sektora przemysłowego, a obecny poziom koresponduje z dynamiką PKB ok. 5%, co oczywiście nie ma miejsca
4. **USA – indeks ISM usług za listopad:** wzrost do 55 pkt (pop. 54.3, prognoza 54.9). Indeks Aktywności Biznesowej spadł do 57 pkt (-1.4), ale wciąż pozostaje na wysokich poziomach.
5. **USA – indeks zaufania konsumentów Conference Board za listopad:** wzrost do 54.1 pkt (pop. 49.9, prognoza 52). Indeks porusza się na podobnych poziomach od maja zeszłego roku, więc do listopadowego wzrostu (mimo że jest on oczywiście pozytywny) nie przywiązujemy większej wagi, gdyż w kolejnym miesiącu może równie dobrze wzrosnąć lub spaść o 5 pkt.
6. **USA – zamówienia w przemyśle za październik:** spadek o 0.9% m/m (pop. 3%, prognoza -0.7%). Wstępny raport o zamówieniach na dobra trwałe poznaliśmy tydzień wcześniej.
7. **USA – indeks podpisanych umów kupna domów za październik:** wzrost o 10.4% m/m (pop. -1.8%, prognoza -1%). Pierwszy od dłuższego czasu pozytywny raport na temat sytuacji na rynku nieruchomości.
8. **Świat – globalny indeks PMI przemysłu za listopad:** wzrost do 53.9 pkt z 53.7. Jest to drugi miesiąc odbicia z odnotowanego we wrześniu 14-miesięcznego dołka.
9. **Świat – globalny indeks PMI usług za listopad:** indeks wzrósł do 54.8 pkt z 54.6. Wśród komponentów raportu najbardziej interesuje nas Zatrudnienie, które wzrosło do 51.8 pkt (+1.5).
10. **Strefa euro – indeks PMI w listopadzie:**
 - a. **przemysł:** wzrost do 55.3 pkt (pop. 54.6 pkt, wstępne 55.5 pkt). Indeks znajduje się powyżej poziomu 50 pkt od ponad roku.
 - b. **usługi:** wzrost do 55.4 pkt (pop. 53.3 pkt, wstępne 55.2 pkt). W przypadku sektora usług indeks znajduje się powyżej neutralnego poziomu (50 pkt) od 15 miesięcy.

	03.12.2010	YTD	MTD
WIG	46 868,43	17,21%	3,32%
WIG20	2 712,09	13,54%	3,85%
mWIG40	2 775,57	18,30%	3,04%
S&P 500	1 224,71	9,83%	3,75%
DAX	6 947,72	16,62%	3,88%
Węgry BUX	21 519,43	1,38%	4,26%
EUR/PLN	3,98	-2,89%	-0,96%
USD/PLN	2,98	4,10%	-3,45%
EUR/USD	1,34	-6,39%	3,33%
CHF/PLN	3,05	10,30%	-0,99%

Polska

1. **Zmiana WIG – 29.11:** -0.78% (obroty 1.06 mld PLN), 30.11: +0.17% (4.02 mld), 01.12: +1.73% (1.81 mld), 02.12: +0.73% (2.06 mld), 03.12: +0.83%. Zmiana tygodniowa: WIG (2.69%), WIG20 (-0.53%), mWIG40 (-1.59%), sWIG80 (-0.94%).
2. **PKB w Q3 2010 r.:** wzrost o 4.2% r/r (pop. 3.5%, prognoza 3.6%). Dobry odczyt to w głównej mierze zasługa przyspieszenia popytu krajowego, którego wkład do wzrostu PKB wyniósł 4.2%. Znaczną dynamiką r/r charakteryzowało się zarówno spożycie indywidualne (3.5%) i publiczne (4.3%).
3. **Indeks PMI dla przemysłu w listopadzie:** wzrost do 55.9 pkt (pop. 55.6 pkt, wstępne 55 pkt). Wzrost indeksu zaobserwowano 4 miesiąc z rzędu a listopadowy odczyt jest trzecim najwyższym w historii publikowania go dla naszego kraju (od 1998 r.).

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

Po dwóch tygodniach spadków na GPW miniony tydzień przyniósł wyraźne odbicie. Na rynku zapanowała więc powszechna opinia, że mamy tradycyjny rajd św. Mikołaja na koniec roku. Sami od dłuższego czasu popieramy tezę, że koniec roku będzie udany na giełdach, jednak podkreślamy, że pierwsze dni miesiąca często są mocne i nie zawsze są one zwiastunem dobrego całego miesiąca. Najsilniejszym indeksem na GPW był mWIG40, który zyskał 3.5%, o prawie 1 pp więcej niż WIG20. Znowu najsłabszy był indeks sWIG80, który zyskał tylko 0.9%. Relatywna słabość sWIG80 względem WIG20 utrzymuje się już od kilku miesięcy. Najlepszym sektorem na GPW był WIG-Chemia, który zyskał 8.4% (Synthos +13.5%, Ciech +7.4%). Kolejny mocny tydzień miał sektor spożywczy (+4.5%). Najsłabiej zachowywał się defensywny sektor telekomunikacji (-1%).

Na Zachodzie niemiecki Dax trzeci tydzień z rzędu kończył w pobliżu nowych rekordów, pozostając bardzo odporny na problemy w peryferyjnych krajach strefy. S&P500 powrócił blisko swoich rekordowych (w tym cyklu) poziomów, gdzie przebiega też linia znosząca 61.8% całej fali bessy (ważny poziom w analizie liczba Fibonacciego), która na początku listopada zatrzymała falę wzrostową.

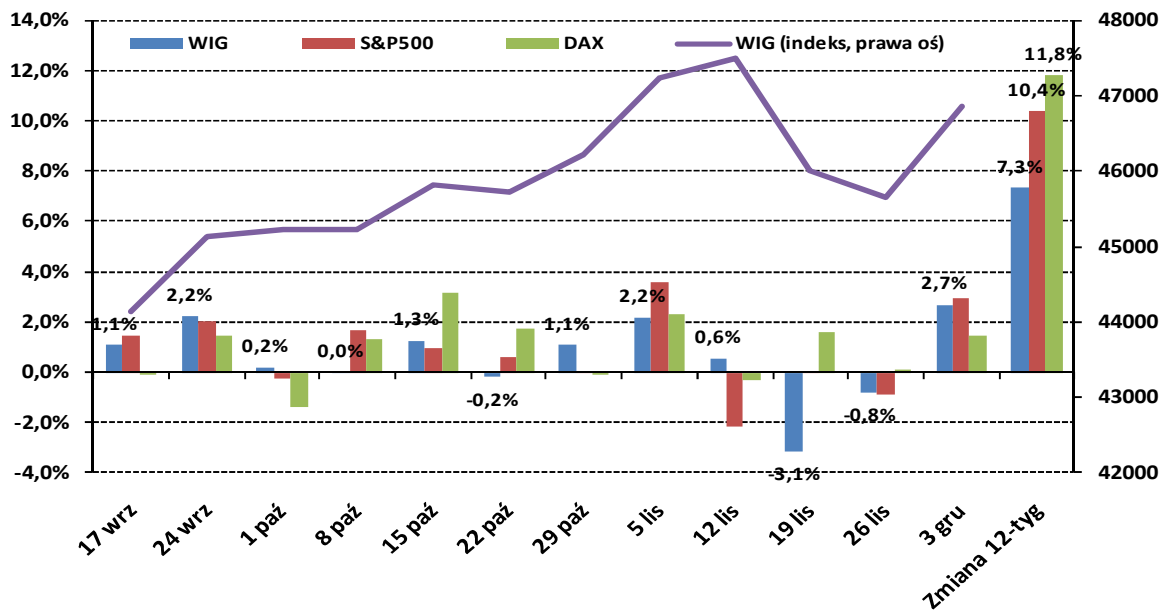
Na początku zeszłego tygodnia nadal w centrum uwagi były problemy krajów peryferyjnych. Groźnie wyglądały szybko rosnące rentowności papierów skarbowych Hiszpanii czy Włoch. Jednak w drugiej połowie tygodnia sytuacja diametralnie się poprawiła. Zaczęto spekulować, że EBC zacznie skupować w większych pakietach obligacje krajów peryferyjnych. Skup obligacji przez EBC w maju/czerwcu uspokoił napięcia w strefie, lecz w ostatnich miesiącach EBC zredukował skup niemal do zera. W czwartek bank centralny strefy znowu wzmocnił skalę zakupów, a pojawienie się tak dużego gracza na rynku działa na wyobraźnię spekulantów.

Przełomowym dniem w zeszłym tygodniu była środa, początek nowego miesiąca, gdy pojawiły się raporty PMI przemysłu z najważniejszych gospodarek świata, w większości optymistyczne. Potwierdzenie, a raczej przypomnienie tego, że gospodarka globalna rozwija się spowodowało zwrot akcji na giełdach. W czwartek pomogły dodatkowo najnowsze prognozy Goldman Sachs, szeroko komentowane na Wall Street. GS podniósł prognozę PKB dla USA na kolejny rok, oczekuje też przyspieszenia do 4% w 2012. Bank ten zawsze był w gronie największych pesymistów, jeśli chodzi o gospodarkę USA. Prognozuje wzrost S&P500 na koniec roku 2011 do 1450 pkt, czyli ok. 18% wyżej niż obecnie. Wiemy, że ten bank ma ogromny wpływ na to gdzie płynie kapitał na świecie, więc te optymistyczne prognozy nie mogły przejść niezauważone. Dla porównania Merrill Lynch prognozuje S&P500 na poziomie 1400 pkt, choć fair value widzi na poziomie 1500 pkt. Poprawy nastrojów nie zmącił nawet słaby raport z rynku pracy w USA w piątek. Po pierwsze raport ten stał w sprzeczności z w większości poprawiającymi się innymi wskaźnikami w USA i oczekuje się, że jeśli nie teraz był oczekiwany przełom na rynku pracy, to wkrótce on nastąpi. Po drugie zaraz po raporcie inwestorzy przypomnieli sobie o Rezerwie Federalnej i pompowaniu pieniędzy w ramach QE2. Dodatkowo w weekend Bernanke zasugerował, że w razie konieczności nie wyklucza zwiększenia środków na zakup obligacji (QE3?). O ile nie jesteśmy zwolennikami wzrostów na giełdzie napędzanych nadpłynnością w sektorze finansowym (bo prędzej czy później tę nadpłynność Fed będzie musiał wycofać), to zdajemy sobie sprawę jak ważne są teraz dla konsumentów (i całej gospodarki) wzrosty na giełdzie, które zmniejszają presję na proces ich delewarowania, dopóki nie pojawi się solidny wzrost dochodów wynikający z mocnego ożywienia na rynku pracy. Nie podoba nam się jednak, że Bernanke staje się coraz większym zakładnikiem rynków, gdyż spekulacyjne wzrosty pod jakąś konkretną decyzję Fed, przy jej braku grożą dużą korektą. Uważamy jednak, że gospodarka amerykańska (sektor prywatny) przyspieszy w kolejnych kwartałach i nie będą konieczne dodatkowe środki z Fed.

Pozostajemy optymistyczni na rynki akcji w kolejnych kwartałach. Uważamy, że w przyszłym roku indeks WIG może wzrosnąć o 20-25% lub nawet więcej, jeśli rozpoczną się trwałe nabycia do krajowych funduszy akcyjnych. Rok 2011,

wcale nie będzie łatwiejszy niż mijający, istnieje wiele ryzyk już znanych i będą zapewne pojawiały się kolejne. Mimo wszystko wzrost zysków spółek napędzanyżywieniem na świecie przeważy i będzie to dobry rok dla wytrwałych inwestorów. O oczekiwaniach na 2011 rok i o ryzykach szerzej napiszemy w kolejnych numerach naszego tygodnika.

Zmiany tygodniowe indeksów



Na co będziemy patrzeć w bieżącym tygodniu?

W tym tygodniu kalendarium makro jest praktycznie puste. Uwaga będzie się skupiała się na Kongresie amerykańskim, który ma m.in. zdecydować o przedłużeniu obniżonych stawek podatków na kolejny rok albo lata. Przy braku danych makro inwestorzy oczywiście będą powracali do problemów zadłużonych krajów strefy, jednak jeśli EBC będzie skupował obligacje na dużą skalę (a uważamy, że dopóki sytuacja się nie uspokoi to tak będzie robił) to nie grozi nam korekta z tego powodu.

Cały czas czekamy na rozstrzygnięcie w sprawie OFE.

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