

Świat rozwinięty

1. **USA – wnioski o zasiłek dla bezrobotnych:** spadek do 435 tys. (pop. 459 tys., prognoza 450 tys.). Średnia 4-tygodniowa spadła do 446.5 (-10 tys.).

2. **USA – handel zagraniczny za wrzesień:** deficyt handlowy spadł do 44 mld USD (pop. -46.5 mld, prognoza -45.5 mld). Eksport wzrósł o 0.3% m/m (brak zmiany w sierpniu), a import spadł o 1% (+2% w sierpniu).

3. **USA – indeks nastrojów konsumentów Michigan (wstępny):** wzrost do 69.3 pkt (pop. 67.7, prognoza 68.9). Tak

4. **Niemcy – PKB w Q3 2010:** wzrost o 0.7% kw/kw (pop. +2.3%, rewizja z +2.2%, prognoza +0.8%). Wzrost w stosunku do analogicznego okresu ub. r. wyniósł 3.9% wobec 4.3% w Q2'10.

5. **Niemcy – produkcja przemysłowa we wrześniu:** spadek o 0.8% m/m (pop. +1.5%, rewizja z +1.7%, prognoza +0.5%). Dynamika roczna także się obniżyła do +7.9% z 10.7% w sierpniu.

6. **Strefa euro - PKB w Q3 2010:** wzrost o 0.4% kw/kw (pop. 1.0%, prognoza 0.4%). Dynamika roczna wyniosła 1.9%, podobnie jak w Q2 i zgodnie z oczekiwaniami.

7. **Strefa euro – produkcja przemysłowa we wrześniu:** spadek o 0.9% m/m (pop. +1.1%, rewizja z +1%, prognoza +0.3%). W porównaniu do sierpnia spadła produkcja wszystkich kategorii produktów a najsilniej dóbr konsumpcyjnych trwałych (-3%).

	12.11.2010	YTD	MTD
WIG	47 493,93	18,78%	2,73%
WIG20	2 739,50	14,68%	3,33%
mWIG40	2 816,34	20,04%	1,73%
S&P 500	1 199,21	7,54%	1,35%
DAX	6 734,61	13,05%	2,02%
Węgry BUX	22 126,41	4,24%	-4,41%
EUR/PLN	3,94	-3,85%	-0,46%
USD/PLN	2,89	0,87%	1,37%
EUR/USD	1,37	-4,46%	-1,83%
CHF/PLN	2,95	6,57%	1,79%

Rynki wschodzące

8. **Chiny – seria danych makro za październik:** ogólnie dane potwierdzają szybki rozwój Chin (ok. 9-9.5% r/r), jednak uwagę przykuwają odczyty o przyspieszającej inflacji, co będzie miało pewnie przełożenie na zaostrzenie w kolejnych kwartałach polityki monetarnej. Nie powinno to zagrozić dynamice wzrostu, gdyż Chiny mogą sobie pozwolić, w przeciwieństwie do gospodarek rozwiniętych, na łagodzenie w tym czasie polityki fiskalnej.

a. **handel zagraniczny:** nadwyżka handlowa wzrosła do 27.1 mld USD (pop. 16.9 mld, prognoza 25 mld); średni poziom notowany w latach 2007-08. Eksport wzrósł o 22.9% r/r (pop. 25.1%, prognoza 23.5%). Import rośnie o 25.3% r/r (pop. 24.1%, prognoza 28.5%).

b. **inflacja CPI:** przyspieszenie do 4.4% r/r (pop. 3.6%, prognoza 4%).

c. **inflacja PPI:** wzrost o 5% r/r (pop. 4.3%, prognoza 4.6%).

d. **produkcja przemysłowa:** wzrost o 13.1% r/r (pop. 13.3%, prognoza 13.5%).

e. **sprzedaż detaliczna:** wzrost nominalnie o 18.6% r/r (pop. 18.8%, prognoza 18.7%).

9. **Rosja – PKB za Q3 2010 r. (wstępny):** wzrost o 2.7% r/r (prognoza 3%).

Polska

1. **Zmiana WIG – 08.11: +0.05%** (obroty 1.57 mld PLN), 09.11: **+1.03%** (1.87 mld), 10.11: **-0.94%** (2.2 mld), 12.11: **+0.44%** (2.16 mld). Zmiana tygodniowa: WIG (+0.55%), WIG20 (+0.22%), mWIG40 (+1.51%), sWIG80 (+0.36%).

2. **Handel zagraniczny we wrześniu:** deficyt na rachunku obrotów bieżących (CA) powiększył się do 1417 mln EUR (pop. 1255 mln EUR, rewizja z 1129 mln EUR, prognoza 1180 mln EUR).

3. **Podaż pieniądza M3 w październiku:** wzrost o 6.3% r/r (pop. 8.9%, prognoza 6.8%).

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 bardzo udanym początku miesiąca dla inwestorów giełdowych, w drugim tygodniu listopada rynek był już dla nich mniej łaskawy. Z jednej strony wszystkie indeksy na GPW wzrosły, ale z drugiej strony zwyżki te były dość rachityczne, choć w porównaniu do innych parkietów (praktycznie wszędzie odnotowano tygodniowy spadek) silne.

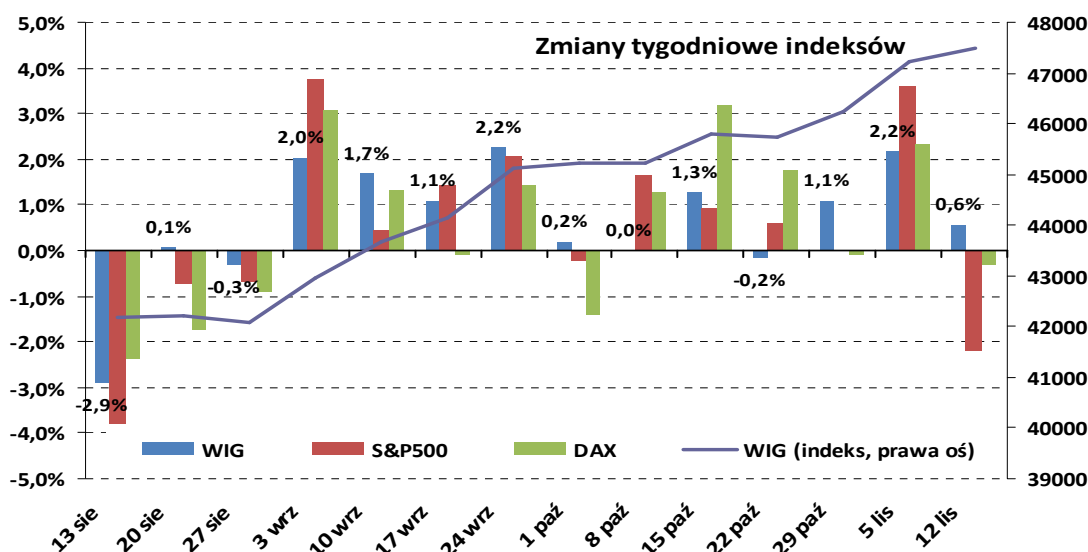
Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 0.6%, a indeks blue chipów WIG20 nieco mniej (0.2%). Amerykański indeks S&P 500 stracił w tym czasie 2.2% niwelując w znacznym stopniu zyski osiągnięte tydzień wcześniej. Również DAX stracił, ale tylko niewiele, bo 0.3%. Indeks S&P500 dotarł we wtorek na początku sesji do szczytów półtorarocznej hossy ustanowionych w poprzedni piątek (1 227 pkt). Poziom ten stanowi też istotny opór, gdyż wyznacza (konkretnie 1 228 pkt) ważne zniesienie Fibonacciego, tj. 61.8% całej fali bessy. Nieudana próba ataku na ten poziom spowodowała cofnięcie się indeksu o prawie 30 pkt w kolejnych dniach, co na pewno rynkowi się należało, po tygodniach silnych wzrostów.

W serwisach coraz więcej uwagi poświęcano problemom budżetowym Irlandii. Rentowności tamtejszych obligacji skarbowych rosła od dłuższego czasu i spekuluje się, że Irlandia będzie zmuszona skorzystać z mechanizmu pomocowego UE i MFW (informacja zdementowana przez władze Irlandii, ale należy się liczyć z tym, że do tego dojdzie w przyszłym roku). Uważamy, że ta kwestia nie może być czynnikiem mającym istotny wpływ na rynek akcji. Problem rozpocząłby się, gdyby zaczęto spekulować o Hiszpanii, aczkolwiek rentowności tamtejszych obligacji są wciąż na bezpiecznych poziomach, a sytuacja Hiszpanii wydaje się istotnie lepsza od Irlandii. Ustanowiony w maju przez UE i MFW Europejski Mechanizm Stabilizacyjny stanowi dużą poduszkę bezpieczeństwa dla rynków, choć nie zapobiega wyprzedzaży obligacji krajów peryferyjnych.

Uwaga była też skierowana na Chiny. Wtorkowa decyzja władz monetarnych Chin o podniesieniu stopy rezerw obowiązkowych wzbudziła obawy o negatywne zaskoczenie czwartkowymi odczytami inflacji za październik. Obawy się potwierdziły i coraz więcej mówi się o serii podwyżek stóp procentowych. Przypominamy, że podobną sytuację mieliśmy na początku roku, kiedy też oczekiwano rychłego początku zacieśniania polityki monetarnej w Chinach i miało to wtedy negatywne przełożenie na rynek. O ile obecnie zacieśnianie jest jak najbardziej uzasadnione, to globalna sytuacja różni się od tej z początku roku tym, że wtedy w perspektywie 2-3 kwartałów widziano też pierwsze podwyżki stóp w USA, jak i na całym świecie. Teraz kwestia restrykcyjnej polityki monetarnej dotyczy głównie krajów wschodzących, a w krajach rozwiniętych przyjdzie nam na to dłużej poczekać, przez co tani pieniądz, wspierany przez QE2, będzie nadal zalewał rynki ryzykownych aktywów. Historia pokazuje, że w okresach zacieśniania polityki monetarnej w Chinach tamtejsza giełda, giełdy EM oraz surowce bardzo dobrze sobie radziły, dlatego nie jest to dla nas czynnik ryzyka dla inwestowania w akcje.

W kolejnych tygodniach rynki z pewnością będą coraz więcej uwagi poświęcać działaniom Kongresu USA. Pierwsze głosowania pokażą czy możliwy jest kompromis na Kapitolu, ale najważniejszą obecnie kwestią dla rynków jest przedłużenie wygasających z końcem roku cięć podatkowych wprowadzonych jeszcze przez Busha.

Pozostajemy optymistyczni na kolejne kwartały w kwestii ożywienia w gospodarce światowej, w Polsce, a tym samym oczekujemy dalszych wzrostów na GPW, choć nie zaprzeczamy, że w krótkim terminie pewna korekta na pewno, by się naszemu rynkowi należała.



Na co będziemy patrzeć w bieżącym tygodniu?

Najważniejsze w tym tygodniu będą dla nas dane makro.

- USA. Najważniejszy odczyt to sprzedaż detaliczna za październik (poniedziałek). W ostatnich miesiącach obserwujemy przyspieszenie wydatków konsumentów i przedłużenie tego trendu powinniśmy obserwować w październiku. Sprzedaż następnie będziemy porównywać do produkcji przemysłowej (wtorek), by ocenić czy dynamika produkcji uległa już wystarczającej korekcie w dół i czy można oczekiwać jej przyspieszenia w końcu roku. Oprócz tych danych poznamy dwa pierwsze regionalne wskaźniki wyprzedzające NY Empire (pn) i indeks Fed z Filadelfii (czw), które pozwolą wstępnie określić poziom ISM przemysłu za listopad. Dane z rynku nieruchomości (pozwolenia na budowę i rozpoczęte budowy domów; śr.) niewiele dla nas obecnie wnoszą, gdyż są to bardzo niskie poziomy, sektor ma rekordowo niską wagę w PKB, a dodatkowo raport jest bardzo zmienny. Dane o inflacji PPI (wt) i CPI (śr) też nie powinny wiele wniesić; inflacja jest bardzo niska, presji inflacyjnej nadal nie ma, a na ewentualne tendencje deflacyjne Fed „wymyślił” QE2.
- Polska. Ważne dane dotyczące inflacji (CPI -pn i PPI - pt), ale przede wszystkim rynku pracy (oczekujemy potwierdzenia, że trend na rynku pracy będzie wspierać konsumenta; czw) i produkcji przemysłowej (interesuje nas dynamika w kategoriach eksportowych i skierowanych na rynek wewnętrzny; pt).

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 przestanki 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