

### Najważniejsze wiadomości

- PL: Podaż pieniądza M3 w listopadzie wzrosła o 1,1% w ujęciu miesiąc do miesiąca .
- E-Z: Inflacja HICP w strefie euro wyniosła w listopadzie 3,1%, licząc rok do roku, i 0,5% miesiąc do miesiąca.
- CA: Wydajność pracy w listopadzie:82,7%.
- US: Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 0,3% w ujęciu miesiąc do miesiąca.
- US: Inflacja PPI przyspieszyła o 3,2% w ujęciu miesiąc do miesiąca i 7,2% licząc rok do roku.
- US:Inflacja bazowa CPI wzrosła w listopadzie o 0,3% w ujęciu miesiąc do miesiąca. W skali roku inflacja wyniosła 2,3%.
- US:Inflacja CPI wzrosła w listopadzie o 0,8% miesiąc do miesiąca. W skali roku inflacja wyniosła 4,3%.
- PL: W listopadzie 2007 roku inflacja rok do roku przyspieszyła do 3,6% z 3,0% w październiku.

### Główne wydarzenia dnia

			Prognoza	Poprzednio
1000	E-Z	Indeks PMI z sektora produkcyjnego (dane wstępne)	52,6pkt.	52,8pkt.
1000	E-Z	Indeks PMI z sektora usług (dane wstępne)	54,2pkt.	54,1pkt.
1400	PL	Przeciętne wynagrodzenie	11%	9,7%
1400	PL	Przeciętne zatrudnienie	4,9%	5,0%
1430	US	Deficyt obrotów bieżących		
1430	US	Indeks NY Empire State	21pkt.	27,4pkt.
1500	US	Przepływ kapitałów do USA		

### Inflacji nie można już zignorować

Dane opublikowane w piątek pokazały wyraźnie, że wzrostu inflacji FED już nie może nie zauważać. Dodatkowo dane z realnej gospodarki pokazały, że nie jest ona tak słaba jak sądzono, jak i wrażliwa na przepływ negatywnych skutków kryzysu na rynku nieruchomości pomiędzy sektorami. Inflacja CPI może nie była tak dużym zaskoczeniem jak PPI ale była wysoka. Obligacje i akcje sprzedawano, w obawie, że te dane (i potencjalnie następne) zakwestionują dalsze obniżki stóp procentowych. Rynek akcji utrzymywał się nad wodą głównie dzięki tym oczekiwaniom. Optymistyczni inwestorzy kupowali akcje z wizją następnego ożywienia pobudzonego obniżkami, teraz będą raczej zastanawiali się jak rynek akcji przejdzie przez spowolnienie, któremu towarzyszyć będzie inflacja – jest to scenariusz bardzo groźny dla rynku akcji. Dolar naturalnie wzrósł (także dzięki danym o produkcji przemysłowej), rynki wschodzące (oraz wszystkie aktywa, które w tym roku rosły) traciły. Zbliżający się okres świąteczny i koniec roku nie będą sprzyjać kontynuacji trendów długoterminowych. Wręcz przeciwnie, spadająca płynność, konieczność zdobywania funduszy na koniec roku, realizacja zysków będą miały znaczący negatywny wpływ na ceny aktywów i możemy być świadkami dalszego korygowania się trendów, które dominowały w 2007 roku.

## EUR/PLN



Silne umocnienie dolara i wyprzedaż na rynkach akcji zdecydowanie negatywnie wpłynęła na wartość aktywów na rynkach wschodzących. Złoty nie był wyjątkiem. Przełamana została strefa oporu przy 3,60 i EURPLN zanotował maksima przy 3,62. Spory ruch do góry wygenerował obawy o to, że inwestorzy posiadający krótkie pozycje będą mogli je nadal korzystnie zamknąć do końca roku. Nawet jeśli nie dojdzie do większego ruchu w górę to inwestorzy ci powinni stale kupować EURPLN na spadkach. Z tego względu sądzimy, że nie dojdzie do szybkiego powrotu poniżej 3,58. Istnieje natomiast ryzyko, że nadejdzie kolejna fala realizacji zysków i złoty ruszy w kierunku kolejnego oporu – 3,65. Z tego względu preferujemy zakup EURPLN na spadkach.

## EUR/USD



Dolar dynamicznie wzrósł do euro w związku z ograniczeniem oczekiwań na obniżki stóp procentowych. Dane CPI i produkcja przemysłowa potwierdziły słuszność tego ruchu. Po dotarciu do kluczowych poziomów doszło do realizacji zleceń stop-loss i wydłużenia ruchu. Inwestorzy skupieni są na rynku akcji, kryzysie płynności i dodatkowo przez końcówkę roku. Te czynniki sprzyjają dalszemu umocnieniu dolara i powodują także, że każde odbicie w górę będzie traktowane jako odreagowanie, a nie powrót do trendu. Analiza techniczna w obecnej sytuacji mówi bardzo niewiele, lecz wydaje się, że jest sporo miejsca na korektę (co najmniej do 1,4530), która może być dobrą okazją do sprzedaży EURUSD.

## GBP/USD



Spadek funta jest obecnie wynikiem (oprócz siły USD) przekonania wśród inwestorów, że BoE panuje nad inflacją i nie ma ryzyka jej nagłego pojawienia się (tak jak w USA). Kluczowy element inflacyjnej układanki to rynek nieruchomości, a tu najnowsze dane pokazują dalsze schłodzenie koniunktury. Obniżki stóp w Wielkiej Brytanii są znacznie bardziej prawdopodobne niż w Stanach, retoryka przedstawicieli władz monetarnych to potwierdza. W związku z tym przewidujemy, że GBPUSD będzie kontynuował formacje niższych dołków i niższych szczytów i w najbliższym czasie przetestuje 2,00.

## USD/JPY



Pozytywny wpływ na wartość jena wyprzedzaży na rynku akcji został zniwelowany przez gorsze dane makroekonomiczne i umocnienie dolara na wszystkich frontach. Indeks Tankan były gorszy niż sądzono w głównych subkomponentach, z wyjątkiem wydatków inwestycyjnych. Słabsze dane i trwający niepokój na rynkach akcji i rynkach kredytowych są wystarczającymi czynnikami przesądzającymi o tym, że BoJ wstrzyma się ze zmianą stóp procentowych jeszcze przez długi czas. Sytuacja na rynku finansowym może się szybko poprawić, lecz w realnej gospodarce nie koniecznie. Z tego względu inwestorzy mogą obecnie większą wagę przypisywać danym makro. Większe spadki cen akcji mogą z kolei umacniać jena i z tego względu preferujemy kupowanie USDJPY na spadkach.

# Dział Rynków Zagranicznych

Siedziba Domu Maklerskiego IDM S.A.:

Dom Maklerski IDM S.A.  
ul. Mały Rynek 7  
04-031 Kraków

Dział Rynków Zagranicznych  
ul. Książęca 4, 00-498  
Warszawa  
Tel./Fax (22) 537 72 64  
www.idmsa.pl

Podmiotem sprawującym nadzór na działalnością Domu Maklerskiego IDM S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Dom Maklerski IDMSA. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Wyłączną odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne, podjęte lub zaniechane na podstawie raportu lub z wykorzystaniem wniosków w nim zawartych, ponosi inwestor. Właścicielem majątkowych praw autorskich do raportu jest Dom Maklerski IDMSA. Powielanie bądź publikowanie niniejszej publikacji lub jej części bez pisemnej zgody Domu Maklerskiego IDMSA jest zabronione.

Analitik (analitiky), którzy przygotowali powyższy raport, niniejszym oświadczają, że przygotowując ten raport wyrazili poglądy odzwierciedlające ich osobistą wiedzę na ten temat. Dom Maklerski IDM S.A. dołożył należytej staranności przy sporządzaniu raportu, w celu zapewnienia, iż zawarte w nim informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Dom Maklerski IDM S.A. i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność, jak również nie odpowiadają za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystywania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.











