

## RAPORT MIESIĘCZNY

### NEW WORLD ALTERNATIVE INVESTMENTS

MAJ 2008

## Makroekonomia

### Polska

- Dynamika PKB w pierwszym kwartale wyniosła 6,1%. Odczyt zaskoczył analityków. Otwiera to pole dla RPP do podwyżki stóp w celu tłumienia inflacji.
- Kolejny raz odnotowano niewielki spadek dynamiki inflacji w rocznym ujęciu. W kwietniu wskaźnik CPI wyniósł 4,0% (4,1% w marcu i 4,2% w lutym). Prognozy analityków sugerują jednak wzrost tej dynamiki z maksimum przypadającym na koniec trzeciego kwartału, kiedy może wynieść 5%, jako wynik m.in. niedawnych podwyżek cen kontrolowanych.
- Efektem kolejnego posiedzenia RPP jest ponowna decyzja o pozostawieniu stóp na niezmienionym poziomie. Członkowie Rady sugerują jednak utrzymywanie się znacznej dynamiki inflacji, ze szczególnym uwzględnieniem tzw. efektu drugiej rundy. Bardzo prawdopodobny jest zatem „jastrzębi” wymiar na czerwcowym posiedzeniu.
- Kwiecień przyniósł poprawę dla wskaźnika dynamiki sprzedaży detalicznej. Po zaskakującym dość niskim odczycie za marzec, w kwietniu odnotowano miesięczny przyrost na poziomie 2,9%, co przekłada się na 17,6 % w ujęciu rocznym.
- Średnia płaca w gospodarce za pierwszy kwartał wyniosła 2983,98 zł, co jest odczytem o 10,1% wyższym niż w analogicznym okresie w 2007 roku.
- Kolejny raz odnotowano w kontekście prognoz bilansu budżetowego nadwyżkę. Tym razem (po kwietniu) wyniosła ona ok. 600 mln złotych (po pierwszym kwartale było to ok. 3 mld). Znaczny wpływ dla tych optymistycznych szacunków mają większe niż przypuszczano wpływy, lecz przyczyna leży również w wolniejszych niż zakładano wydatkach. Ostateczne wykonanie budżetu nadal zakłada deficyt rządu 27 miliardów złotych, lecz analitycy szacują jego redukcję nawet o 3-4 miliardy.
- W kwietniu podaż pieniądza M3 wyniosła 593,0 mld, co w ujęciu rocznym implikuje dynamikę na poziomie 14,9% (oczekiwano 13,6%). Sugerować to może wzrost akcji kredytowej i poprawę dynamiki sprzedaży detalicznej w przyszłych miesiącach.
- Kolejny raz z rządu odnotowano spadek stopy bezrobocia. Wyniosła ona w kwietniu 10,5%. Analitycy prognozują, iż do końca trzeciego kwartału możemy spodziewać się już jednocyfrowego wskaźnika. Resort pracy oczekuje stopy w zakresie 9,7% - 9,8% na zakończenie bieżącego roku.

- Dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw ponownie wzrosła i wyniosła w kwietniu 12,6% wobec 10,2% odnotowanych w marcu. Największy wpływ na taki odczyt ma utrzymująca się wysoka dynamika wzrostu zatrudnienia (5,6% r/r) oraz presja płacowa, której głównym motywem jest również inflacja. Dynamika wzrostu zatrudnienia spadła jednak w relacji do marca, kiedy odnotowano 5,8% r/r, co w świetle teorii sugeruje, iż jesteśmy w okolicach szczytu w ramach cyklu koniunkturalnego. Kolejne miesiące na skutek spowolnienia gospodarki mogą być już związane z mniejszym przyrostem zatrudnienia, które najprawdopodobniej wpłynie na wyhamowanie wskaźnika płacowego
- W kwietniu doszło do znacznego pogorszenia się deficytu na rachunku obrotów bieżących (głównie za sprawą potężnego deficytu na saldzie obrotów towarowych). Wyniósł on 1,6 mld euro. O ile można było przypuszczać, iż to słabnący eksport, na skutek umacniania się złotego, może wywołać takie zjawisko, jego dynamika pozostaje na wysokim poziomie. To import odznaczył się większą dynamiką w relacji do eksportu.

## USA

- Drugie podejście do szacunków dynamiki PKB potwierdza niewielkie ożywienie względem prognoz sprzed miesiąca sugerujących brak przyrostu tego wskaźnika. Odczyt wyniósł 0,9%, lecz niepokoi niewielka dynamika prywatnych wydatków, które implikują zahamowanie rozwoju mocy wytwórczych.
- Wskaźnik CPI w USA obniżył się w ujęciu rocznym do 3,9% po kwietniowym odczycie dynamiki w ujęciu miesięcznym w wysokości 0,2%. W kontekście miary bazowej odczyt wyniósł 2,3% (0,1% m/m). Inflacja pozostaje zatem cały czas znacznie powyżej założeń Fed, niemniej zmiana kursu polityki pieniężnej na restrykcyjną nie jest jeszcze przewidywana. Takie typy analityków poparte są stopniowym ograniczaniem popytu konsumpcyjnego przy niewielkiej dynamice płac w gospodarce.
- W kwietniu produkcja przemysłowa spadła o 0,7% co w ujęciu rocznym implikuje wzrost zaledwie o 0,2%. Wykorzystanie mocy wytwórczych spadło do alarmującego poziomu 79,7%. Pogłębiający się kryzys w tym segmencie gospodarki może znacznie przyczynić się do wyhamowania cen, a tym samym daje opcję władzom monetarnym do kolejnej obniżki stóp.
- W kwietniu w amerykańskiej gospodarce ubyło 20 tys. miejsc pracy (oczekiwano spadku o 75 tys.). Dane te nie sugerują jednak jeszcze wyhamowania niekorzystnej tendencji na tym rynku.
- Sprzedaż detaliczna spadła w kwietniu o 0,2%, jednak po wyeliminowaniu silnie sezonowego wskaźnika sprzedaży samochodów, jej dynamika ukształtowała się na poziomie 0,5% m/m.
- Indeks ISM dla sektora usług zaskoczył rynek i wzrósł do poziomu 52 punktów (oczekiwano 49 pkt.)

- Indeks zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan osiągnął najniższy od 28 lat poziom 59,5 pkt.
- Zamówienia na dobra trwałego użytku wzrosły w kwietniu o 2,5% (z wyłączeniem środków transportu). Pełna miara wykazała spadek o 0,5%, jednak jest to wynik lepszy niż w marcu, gdy odnotowano spadek o 1,5%. Zamówienia środków transportu spadły o 8% na skutek bardzo wyraźnej redukcji zamówień samolotów cywilnych (głównie Boeing). Dane te wspierają pogląd coraz szerszej rzeszy ekonomistów, iż kondycja amerykańskiej gospodarki, choć znacznie pogorszyła się w ostatnich miesiącach, wykazuje szereg sygnałów, iż widmo recesji jest jeszcze odległe.
- Sprzedaż nowych domów wzrosła w kwietniu o 3,3%, jednak analitycy upatrują w tym zjawisku jedynie odreagowanie znacznych spadków z poprzednich miesięcy. W ujęciu rocznym spadek w tym segmencie wynosi 42%.

## Strefa Euro

- Inflacja mierzona wskaźnikiem HICP okazała się zgodna z oczekiwaniami i wyniosła w ujęciu rocznym 3,3%. Warty podkreślenia jest fakt, iż kryterium konwergencji dla tej miary wyniosło 3,43%, zatem Polska spełnia na dzień dzisiejszy wymagania (3,4%)
- Dynamika PKB (wstępny odczyt) wskazuje poziom 2,2% w ujęciu rocznym (szacunki wynosiły 1,9%). Poziom taki sugeruje zatem przewagę jastrzębiej koncepcji w polityce pieniężnej EBC, lecz należy poczekać do końca pierwszego półrocza (jak sugerowali to członkowie Rady Gubernatorów), gdyż na ten czas przewidziane jest wyraźne spowolnienie. Na koniec roku przewiduje się dynamikę wzrostu gospodarczego w okolicach 1,8%.
- Utrzymująca się niejasna sytuacja odnośnie kondycji gospodarki Eurolandu na tle inflacji skłoniła kolejny raz Radę Gubernatorów do utrzymania stóp procentowych na poziomie 4%.
- Niemiecki indeks ZEW ponownie negatywnie zaskoczył rynek. Odczyt za maj wyniósł -41,4.
- Niemiecka gospodarka cierpi głównie z powodu wyraźnego spadku sprzedaży detalicznej. W kwietniu odnotowano spadek o 1,7% (w marcu było to -2,2%). Analitycy nie przewidują poprawy sytuacji na tym polu dopóki utrzymują się bardzo wysokie ceny ropy naftowej.

## Azja

- Gospodarka Japonii w pierwszym kwartale 2008 roku wzrastała w tempie 1% r/r. Prognozy Międzynarodowego Funduszu Walutowego w tym aspekcie pokrywają się z tymi dokonanyymi przez OECD w zeszłym miesiącu i sugerują dynamikę na poziomie 1,4% na koniec roku. Wielu ekonomistów zaskoczonych jest kondycją tamtejszego eksportu, który w kwietniu w porównaniu z analogicznym miesiącem rok wcześniej wzrósł o 4%. Analityków niepokoi jednak kondycja eksportu względem Chin oraz państw Bliskiego

Wschodu, którego dynamika w zeszłym miesiącu nie zachwyła (nadal jednak stanowi istotną część obecnego obrazu gospodarki). Problemem pozostaje również inflacja, jednak jej bazowy wskaźnik, który wynosi obecnie 0,1%, sugeruje, iż popyt wewnętrzny także pozostawia wiele do życzenia. Stąd też ostatnia decyzja Banku Japonii o pozostawieniu stóp na niezmiennym poziomie. Zagrożenie płynące na przyszłość związane jest z kondycją wspomnianych gospodarek z grupy Emerging Markets oraz utrzymującej się wysokiej inflacji, które łącznie mogą wywołać zjawisko tzw. stagflacji.

- Zwalnia również gospodarka Indii, odnośnie której w pierwszym kwartale 2008 odnotowano dynamikę PKB na poziomie 8,8%. Utrzymująca się wysoka inflacja (8,1%) zmusiła władze monetarne do siedmiokrotnego podnoszenia stóp na przestrzeni 2,5 roku, co również ogranicza dynamikę wzrostu. Indie skupiają jednak w ostatnim czasie uwagę ze względu na kondycję tamtejszego rynku finansowego. Najnowsze prognozy w kontekście indyjskiego rynku funduszy inwestycyjnych wskazują, iż ten segment rynku finansowego w najbliższych latach charakteryzować będzie się średniorocznym wzrostem na poziomie 18%. Na przestrzeni 5 lat zarządzane aktywa mogą ulec podwojeniu (docelowo poziom ten ma wynieść równowartość 300 mld USD).
- Nie zwalnia inflacja w Chinach. W kwietniu jej roczny wskaźnik wyniósł 8,5%. W ramach walki z tym zjawiskiem rząd ogłosił kolejny krok w zacieśnianiu polityki monetarnej. Banki komercyjne zobowiązane są do utrzymywania 16,5% funduszy na rachunku w banku centralnym. Szacunki analityków sugerują, iż „zamrożona” zostanie równowartość ponad 28 mld euro. Ponadto w drugim tygodniu maja tamtejszy resort rolnictwa ogłosił ambitny plan wykupywania ziem rolnych poza granicami państwa. Za główny cel obrano Afrykę. Głównym powodem jest ochrona przed niekorzystnymi i gwałtownymi wzrostami cen żywności. Według Financial Times na Chiny przypada w skali globalnej 40% rolników, a przy tym zaledwie 9% ziem uprawnych. W związku z tym taki kierunek, choć niezwykle kontrowersyjny, w opinii władz wydaje się jedynym racjonalnym rozwiązaniem.

## **Kraje Arabskie**

- Największy pożyczkodawca w krajach arabskich – Emirates NBD (powstały z połączenia Emirates Bank International oraz National Bank of Dubai) – odnotował w pierwszym kwartale dynamikę zysku na poziomie 36,8%. Wynik ten nie oddaje w pełni sytuacji na rynkach pożyczek, gdyż koszty będące implikacją rekordowej inflacji przyrosły w tym samym okresie o 48%. Na rekordowych poziomach są kredyty dla przedsiębiorstw (dynamika 48% w skali kwartału) oraz kredyty konsumpcyjne (dynamika na poziomie 53% w analogicznym okresie). Analitycy za główny powód takiej popularności poślikowania się długiem typują fakt ujemnych realnych stóp procentowych w gospodarce.
- Średni koszt najmu w Abu Dhabi wzrósł w pierwszym kwartale o 17%. Udział wydatków na mieszkanie wynosi obecnie około 45% w przypadku zarabiających w granicach przeciętnej oraz 50% wśród najniżej zarabiających.
- Nie ustają obawy o gospodarkę Arabii Saudyjskiej, głównie przez pryzmat inflacji, która od zeszłego roku uległa podwojeniu. Odczyt tego wskaźnika za pierwszy kwartał wyniósł 9,6% w ujęciu rocznym. W kontekście tego kraju najsilniej podkreślana jest

konieczność uwolnienia się od sztywnego kursu względem amerykańskiej waluty, który utrzymywany jest od 1986 roku.

- Władze monetarne w Katarze rozpatrują wprowadzenie restrykcji w kontekście udzielania kredytów hipotecznych w kraju. Katar zmaga się z niezwykle silną jak na region inflacją, której ostatnie odczyty sugerują tempo roczne na poziomie 14%. Ma to związek z boorem na rynku nieruchomości, których ceny rosną w tempie 28%. Plan zakłada warunek początkowej minimalnej wpłaty na poziomie 30% oraz ograniczenie maksymalnego czasu spłaty z 30 do 20 lat.
- W ostatnich miesiącach coraz częściej w kontekście fiskalnego wymiaru gospodarek regionu mówi się o wprowadzeniu podatku VAT. Władze, głównie ZEA, sugerują, iż będzie on upowszechniony w większości krajów w perspektywie 4-5 lat. Komentarze w tej kwestii opierają się jednak na obawach o atrakcyjność pod kątem prowadzenia działalności gospodarczej oraz inflacyjno-geny charakter wprowadzenia takiego podatku.
- Wynikiem posiedzenia ministrów finansów krajów zrzeszonych w Radzie Współpracy Państw Zatoki Perskiej (ZEA, Katar, Kuwejt, Arabia Saudyjska, Bahrajn, Oman) jest czytelny przekaz – państwa te nie mają zamiaru rezygnacji ze sztywnego kursu względem dolara amerykańskiego (poza oczywiście Kuwejtem, który zniósł „peg” rok temu). Choć spekulacje w kontekście niektórych państw rozgrzewały rynki, szacunki relacji korzyści w postaci elastyczności polityki monetarnej w celu walki z inflacją oraz zagrożenia spekulacyjnym atakiem na waluty tych państw wypadają negatywnie. Najbardziej prawdopodobny scenariusz zakłada utworzenie do 2010 unii walutowej w regionie.

## Rynek walutowy

- W maju na rynku EUR/USD dominował pogląd, iż gospodarka Eurolandu zwalnia, dlatego EBC zmuszony będzie do cięcia stóp (mimo iż niedawno rozpatrywano jastrzębie podejście na skutek rosnącej inflacji), natomiast w kontekście polityki Fed`u zakłada się, iż nastąpił koniec serii obniżek podstawowej stopy. Rynek ten zatem kontynuował spadki zapoczątkowane w kwietniu doprowadzając kurs do okolic 1,52 (jeszcze niedawno byliśmy świadkami historycznego rekordu na poziomie 1,60). Późniejsze sesje przyniosły wzrostowe odreagowanie wzmocnione w końcowej fazie informacją o wzroście wskaźnika cen producentów w Niemczech doprowadzające kurs do 1,58. Do końca miesiąca, przy relatywnie niewielkiej zmienności kurs osunął się do poziomu 1,5554 dolara.
- Szereg danych o słabnącej gospodarce Wielkiej Brytanii przy akompaniamencie spekulacji, iż Bank of England może na najbliższym posiedzeniu kolejny raz zredukować stopy procentowe doprowadziły do znacznego osłabienia funta względem głównych walut. Na rynku GBP/USD kurs osiągnął okolice 1,94. Kolejne dni przyniosły jednak odreagowanie, w ramach którego uwzględnić również można napływ negatywnych danych makroekonomicznych z USA. Na koniec miesiąca na brytyjskiego funta płacono 1,98 USD
- Tempo spadków na rynku EUR/PLN wyraźnie zwolniło. Pierwsze dni maja przyniosły dalsze osłabienie europejskiej waluty (do okolic 3,38), by następnie oscylować między tym poziomem a 3,40. 22. maja zdecydowany atak popytu zdołał przebić ten dopiero kształtujący się kanał i kurs osiągnął miesięczny szczyt w okolicach 3,42. Kolejne dni przyniosły równie klarowny zwrot optymizmu w kontekście złotego, dlatego systematyczna wyprzedaż euro doprowadziła ostatecznie do poziomu 3,36. Słabnąca gospodarka Eurolandu na tle solidnych danych dla Polski w oczach wielu analityków sugeruje możliwość dalszych spadków na tym rynku.
- Względem dolara amerykańskiego zakres wahań był podobny i w ramach stabilnego negatywnego trendu kurs na rynku USD/PLN stopniowo osuwał się do poziomu 2,14 by w ostatnim tygodniu osiągnąć 2,16.

## Surowce

Trwa debata, czy ostatnie wzrosty i utrzymujące się wysokie ceny surowców nie są kolejną bańką spekulacyjną. Z tego powodu większość decyzji na tych rynkach jest podyktowana emocjami, a większość prognoz opiera się o analizę wykresów. Fundamenty pozostają tłem. Dość stabilnie poruszały się ceny żywności, choć w przypadku kukurydzy mieliśmy do czynienia z kolejnym historycznym rekordem. Nieco bardziej zmienne były rynki metali, gdzie w przypadku metali przemysłowych można mówić o potężnej spadkowej korekcie. Na rynkach surowców energetycznych trwa hossa. Odzwierciedla to kolejny historyczny rekord cenowy baryłki ropy - 135 USD.

## Metale bazowe

Maj na rynkach metali przemysłowych najkorzystniejszy był dla posiadaczy krótkich pozycji. Wszystkie rynki zanotowały silne spadki. Niemniej początek miesiąca nie zapowiadał takiego stanu rzeczy, gdyż wówczas kształtował się wzrostowy trend. Szczególnie widoczny był on na rynku aluminium, które drożało na fali obaw o dostawy energii po trzęsieniu ziemi w Chinach (przebiło nawet 3 000 USD/t). Kataklizm ten wywołał również obawy w kontekście innych surowców. Niemniej, wyjątkowego zagrożenia w tej kwestii nie dopatrzono się, dlatego ostateczny obraz na przestrzeni miesiąca to wyraźne spadki. Wspomniane aluminium potaniało do 2 830 USD/t, miedź zakończyła miesiąc przy niezwykle silnym wsparciu w okolicach 8 000 USD/t, natomiast cynk przebił wsparcie o takiej samej randze, jednak było ono na poziomie 2 000 USD/t. Spadki o znacznej intensywności odnotowano na rynku cyny po opublikowaniu informacji o znacznym wzroście zapasów surowca. Nie bez znaczenia była tu wcześniejsza długotrwała fala wzrostowa, która wywołała częstokroć chęć realizacji zysków, co zaalało rynek dodatkową ilością tego metalu. Cena pod koniec miesiąca osiągnęła 20 300 USD/t co jest poziomem o 12,7% niższym niż na początku maja.

## Metale szlachetne

- Złoto po osiągnięciu 850 USD na początku maja tradycyjnie w ramach silnej korelacji względem kursu dolara w relacji do pozostałych głównych walut osiągnęło w połowie miesiąca 900 USD za uncję. Wzrost ten był kontynuowany, ponieważ inwestorzy zdecydowanie chętniej pozbywali się amerykańskiej waluty. Za uncję żółtego metalu płacono nawet 930 USD. Kolejne sesje przyniosły spadkowe odreagowanie i przy dość znacznej dziennej zmienności cena na koniec miesiąca wyniosła 891,50 USD.
- Początek miesiąca na rynku platyny to dominacja podaży. Cena z łatwością przebiła 1 900 USD zbliżając się do 1 820 USD. Kolejne dni przyniosły zdecydowane wzrosty poparte nawrotem sygnałów o potencjalnej kontynuacji problemów z energią w RPA (gdzie wydobywane jest 80% surowca), na falach których cena w trzecim tygodniu maja osiągnęła 2 200 USD. Ostatni tydzień to korekta spadkowa, na skutek której pod koniec miesiąca płacono w okolicach 2 000 USD.
- Niezwykle zmienny okazał się maj na rynku srebra. Różnica między najniższym i najwyższym poziomem wyniosła ok. 2 USD. W pierwszym tygodniu cena osiągnęła

lokalne minimum w okolicach 16 USD, by podobnie jak na rynku platyny na fali wzrostowej dojść do poziomu niemal 12% wyżej. W ostatnim tygodniu doświadczyliśmy silnej korekty spadkowej, dlatego w ostatnich transakcjach maja za uncję tego metalu płacono 16,85 USD.

## Surowce rolne

### Pszenica

Spadkowy trend, który ukształtował się po szeregu informacji o zwiększającej się podaży pszenicy kontynuowany był również w maju. Tempo spadków wyraźnie jednak zwolniło, także odreagowania miały niewielki zasięg. Przy mniejszym niż zwykle zainteresowaniu inwestorów za buszel tego zboża płacono pod koniec miesiąca 7,40 USD (zmiana wyniosła -3,51%).

### Kukurydza

Na rynku kukurydzy potwierdzony został sygnał z poprzedniego miesiąca o kształtowaniu się bocznego kanału cenowego. Kurs jednak w połowie miesiąca przebił na kilka dni silny opór przy 6,15 USD/bu dochodząc do rekordowego 6,40. Następnie powrócił do kanału, którego dolną granicą jest rejon 5,65 – 5,70 USD.

### Kakao

Spektakularny wzrost na rynku kakao w kwietniu wywołał potężne odreagowanie w pierwszym tygodniu maja. Cena tony surowca z 2 800 USD w jeden dzień osiągnęła pułap 2 600 USD. Kolejne sesja to dominacja popytu i podaży na zmianę. Głównym motywem kupujących są publikacje kolejnych analiz sugerujących wzrosty oraz osłabiający się funt, dzięki czemu zakupy w innych walutach czynią cenę kakao bardzo atrakcyjną (większość transakcji przeprowadzana jest w brytyjskiej walucie). Pod koniec miesiąca dodatkowo napływały plotki o zarazie rozprzestrzeniającej się na plantacjach kakaowca, dlatego w ramach ostatnich transakcji maja płacono już w granicach 2 750 USD/t.

### Cukier

Na rynku cukru w maju również zdecydowanie dominowała podaż. Na skutek informacji, iż produkcja wyraźnie przeważa nad popytem (do września 2009 może to być nadwyżka ponad 3 mln ton) wyklarował się stabilny trend spadkowy w ramach którego następowało kilka odreagowań o niewielkim wymiarze. Za funt surowca płacono pod koniec miesiąca w okolicach 9,80 centów, co jest poziomem o 16% niższym niż na początku.

### Ryż

Potężne fale zakupów jakie przetoczyły się przez rynek ryżu doprowadzając do przebicia 1 000 USD za tonę (niektóre transakcje opiewały na ceny z zakresu 1 100 – 1 200 USD) ustały na przestrzeni maja. Choć w globalnej skali problem niedoboru jest aktualny, szereg symptomów sugeruje, iż szanse na pogłębienie kryzysu są niewielkie. Ponadto

Kambodża (ósmy eksporter na świecie) zdecydowała się znieść zakaz eksportu. Cena bardzo szybko powróciła poniżej 1 000 USD. Zniesienie podobnych ograniczeń ze strony innych państw (m.in. Wietnam, Egipt, Chiny) jest na chwilę obecną mało prawdopodobne.

## Surowce energetyczne

### Ropa

Od początku maja cena baryłki WTI utrzymywała się powyżej 115 USD. Za podstawowe czynniki można uznać w pierwszej fazie tureckie naloty bombowe na północy Iraku oraz akty terroru na ropociągi w Nigerii. Choć ubytki podaży w tym kontekście były niemal symboliczne, kolejny raz podkreśliły one nerwowość inwestorów na tym rynku. Strona popytowa uaktywniła się wyraźnie w myśl sygnałów, iż Stany Zjednoczone mogą uniknąć recesji, czego potwierdzeniem mogą być optymistyczne pod wieloma względami dane makro. Choć w kolejnych falach wzrostów dopatrywać można się wpływu tych samych czynników przy akompaniamencie innych nieco mniej istotnych o fundamentalnym charakterze, dominowały zakupy ze strony spekulantów oraz przedsiębiorstw z branży naftowej zamierzających zabezpieczyć przyszłą cenę surowca. W obrocie coraz powszechniejsze są przy tym opcje call z ceną wykonania 200 USD. Jednak niewielka ich cena sugeruje również niskie prawdopodobieństwo takich cen surowca w najbliższych miesiącach. Ostatecznie cena baryłki WTI osiągnęła rekordowe 135 USD. Taki poziom wyczerpał impet strony popytowej, co skłoniło inwestorów do zajmowanie krótkich pozycji. 29. maja po ogłoszeniu pro wzrostowych danych w kontekście zapasów surowca w USA, przy niezwykle dużej zmienności na rynku, za baryłkę płacono o 4 USD mniej. Miesiąc zakończył się na poziomie 127,35 USD (baryłka WTI).

### Alternatywna energia

- W maju doświadczyliśmy kontynuacji fali wzrostowej w ramach indeksu DAXglobal Alternative Energy. W połowie miesiąca osiągnął on poziom 345 punktów, by później wskutek spadkowego odreagowania zakończyć miesiąc przy 330 pkt.
- Ostatnie miesiące to niezwykle silny wzrost zainteresowania energią słoneczną jako alternatywnym rozwiązaniem przy stale rosnących cenach energii konwencjonalnej. O ile dotychczas kilkukrotnie byliśmy świadkami często nieuzasadnionych euforycznych inwestycji na tym rynku, obecnie coraz częściej można typować projekty pod dobrym zarządem przynoszące atrakcyjne stopy zwrotu. Kondycja spółek tego sektora jest świetnym wskaźnikiem odzwierciedlającym kondycję całej branży. Jednym z przykładów jest tu Solarfun Power Holding notowany na NASDAQ, który po dotkliwych spadkach w styczniu oraz lutym, na skutek znacznego wzrostu wolumenu zamówień przez kolejne miesiące zdrożał z 10 USD do 15 USD za akcję płaconych w maju. Wzrostów doświadczyły również inne spółki sektora notowane na tym rynku: Energy Conversion Devices (+66% w maju) oraz Canadian Solar (+31% w tym samym miesiącu). NASDAQ w tym samym okresie wzrósł o 1%.
- Ostatnie miesiące to również szereg informacji sugerujących, iż państwa przylegające do Morza Północnego skupiają się stopniowo na generowaniu energii z elektrowni

wiatrowych właśnie na tym akwenie. W planach dominuje tu Norwegia, która jednocześnie ogłosiła w ramach szacunków państwowego budżetu, iż prognozowany spadek dziennego wydobycia ropy naftowej wyniesie 100 tys. baryłek i osiągnie 2,4 mln baryłek.

- Badania ONZ pokazują, iż w 2007 roku nakłady inwestycyjne w ramach alternatywnych źródeł energii osiągnęły nieco ponad 100 miliardów USD. Szacunki analityków wskazują również, iż ok. 30% to inwestycje poprzez przejęcia przedsiębiorstw przez banki inwestycyjne (głównie Goldman Sachs oraz Morgan Stanley).

## Sztuka

- W nowojorskim salonie domu aukcyjnego Christie's padł rekord aukcyjny za pracę żyjącego artysty. Za akt zatytułowany *Benefits Supervisor Sleeping* autorstwa 86-letniego brytyjczyka Luciana Freuda (wnuka Zygmunta Freuda) zapłacono 33,6 mln dolarów. Wkrótce okazało się, że nabywcą pracy został rosyjski przedsiębiorca Roman Abramovich. Dzień później wylicytował on w Sotheby's Tryptyk Francisca Bacona za ponad 86 mln dolarów. Były to pierwsze poważne zakupy Abramovicha na rynku sztuki.
- Spektakularne transakcje wywołały falę artykułów prasowych komentujących rosnącą rolę kolekcjonerów rosyjskich na rynku międzynarodowym. Poza czynnikami ekonomicznymi, jak słaby dolar czy oddalenie od amerykańskiego kryzysu kredytowego, podkreśla się też czynnik kulturowy – chęć sprowadzenia do Rosji wybitnych dzieł twórców zachodnich, jak również odzyskiwanie wywiezionych wcześniej dzieł artystów rosyjskich. We wrześniu ubiegłego roku Sotheby's odwołało w ostatniej chwili londyńską aukcję spuścizny po słynnym wiolonczeliście Mściślawie Rostropowiczu – całość kolekcji kupił poza aukcją nabywca z Rosji (za ponad 40 mln dolarów), zapobiegając w ten sposób rozproszeniu się zbiorów.
- Kolejnym rynkiem rosnącym w siłę są Chiny. 24 maja na aukcji Christie's w Hong Kongu padł rekord za pracę chińskiego twórcy – obraz *Mask Series 1996 No. 6* autorstwa Zenga Fanzhi sprzedano za blisko 10 mln dolarów. Artprice – niezależna instytucja badająca rynek - podaje, że chiński rynek sztuki współczesnej wzrósł między 2003 a 2006 r. stukrotnie.
- Koniec maja i czerwiec to dla warszawskich domów aukcyjnych czas wzmożonej aktywności przed przerwą wakacyjną. Na aukcji sztuki współczesnej Desy Unicum 29 maja uwagę zwracała oferta fotografii. Wystawiono m.in. prace Edwarda Hartwiga, Zofii Rydet czy Bronisława Schlabsa. Para fotografii Zbigniewa Dłubaka wylicytowana została do kwoty 20.000 zł.
- Bank of America ogłosił plan zaprezentowania swojej liczącej tysiące prac kolekcji szerszej publiczności. Planowany jest cykl wystaw w muzeach zarówno Stanów Zjednoczonych jak i Europy, trwający dwa lata. Klienci Bank of America będą mieli możliwość darmowego wstępu na wystawy. W Polsce podobną inicjatywę podjął Bank ING, który swoją kolekcję polskiej sztuki współczesnej prezentuje w kilkunastu miastach. To cenne przykłady łączenia przez instytucje finansowe korzyści marketingowych z funkcją mecenatu.
- W Muzeum Narodowym w Krakowie od 30 maja oglądać można prace ze zbiorów Rafaela Jablonki. Urodzony w Polsce Jablonka prowadzi wpływową galerię w Kolonii, jest również kolekcjonerem. Pięćdziesiąt prac z jego zbiorów będzie przez rok eksponowane na zasadzie depozytu w krakowskim Muzeum. Kolekcja obejmuje prace czołowych artystów europejskich i amerykańskich ostatnich dwóch dekad, m.in. Andy'ego Warhola czy Erica Fischla. Krakowskie muzeum – choć posiada takie arcydzieła sztuki dawnej jak *Dama z łasiczką* Leonarda da Vinci – nie miało możliwości kupowania na bieżąco znaczących nazwisk światowej sztuki współczesnej. Gest Rafaela Jablonki jest więc cenną inicjatywą, którą odnotowała prasa międzynarodowa, m.in. The Art Newspaper.

**Zmiany cen wybranych indeksów i aktywów w okresie jednego, trzech, sześciu oraz dwunastu ostatnich miesięcy:**

	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>
<b>Giełdy akcji</b>				
<b>DJIA</b>	-3,22%	3,10%	-7,07%	-8,57%
<b>S&amp;P 500</b>	-0,96%	5,19%	-6,62%	-9,76%
<b>NIKKEI</b>	2,06%	10,36%	-7,49%	-19,59%
<b>Hang Seng</b>	-6,51%	4,02%	-15,38%	20,52%
<b>FTSE Xinhua 200</b>	-10,25%	-25,02%	-29,36%	-6,77%
<b>DAX</b>	0,76%	6,08%	-11,74%	-12,23%
<b>FTSE 100</b>	-2,61%	4,04%	-7,30%	-9,89%
<b>BOVESPA</b>	4,65%	12,56%	10,97%	34,88%
<b>WIG20</b>	-0,50%	-3,90%	-18%	-19,48%
<b>Surowce i towary</b>				
<b>Ropa naftowa</b>	13,34%	27,87%	44,25%	88,69%
<b>Gaz ziemny</b>	7,80%	25,59%	64,29%	50,97%
<b>Złoto</b>	1,14%	-3,80%	13,30%	31,25%
<b>Srebro</b>	0,24%	-14,89%	20,71%	26,59%
<b>Aluminium</b>	0,52%	-6,10%	17,57%	2,31%
<b>Miedź</b>	-7,28%	-4,89%	16,86%	4,07%
<b>Pszenica</b>	-3,51%	-29,68%	-11,69%	59,29%
<b>Kukurydza</b>	-0,66%	8,90%	54,64%	66,20%
<b>Waluty</b>				
<b>EUR / USD</b>	-0,38%	2,53%	6,28%	14,05%
<b>USD / JPY</b>	1,42%	2,07%	-5,01%	-11,81%
<b>GBP / USD</b>	-0,33%	-0,26%	-3,41%	-1,02%

## Informacje o New World Alternative Investments

New World Alternative Investments to pierwsza w Polsce firma wyspecjalizowana w inwestycjach alternatywnych. Cała kadra tworząca firmę ma za sobą wieloletnie doświadczenie na stanowiskach w czołowych instytucjach finansowych w Polsce, Wielkiej Brytanii, Szwajcarii czy USA. New World Alternative Investments, jako pierwsza firma w Polsce swoje usługi koncentruje w obszarze rzadkich bądź niespotykanych na naszym rynku inwestycji twardych, takich jak produkty strukturyzowane, fundusze hedge, fundusze aktywów niepublicznych, fundusze funduszy, a także inwestycji miękkich – w nieruchomości, sztukę, ludzi, schematy udziałowe, franchising i inne.