



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
 MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
 RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
 WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
 E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4



Daily Letter

poniedziałek, 29 października 2007

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 29.10	
BRAK DANYCH	
WTOREK 30.10	
	(POL) Ogłoszenie składu koalicyjnego rządu
16:00	(USA) Wskaźnik Conference Board [październik]; konsensus 99,4 pkt. ; poprzednio 99,8 pkt. <i>Wartość predykcyjną mają zmiany wskaźnika równe co najmniej 5 pkt.</i>
ŚRODA 31.10	
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 5,00%; konsensus 4,75% <i>Utrzymujemy nasze wcześniejsze stanowisko, że podwyżka stóp nastąpi już w październiku. Wyższa projekcja inflacyjna będzie bardzo istotną wskazówką dla RPP co do przyszłych zagrożeń wzrostem inflacji. Bardzo istotnym elementem wydaje się jednak kurs złotego (uważamy, że jeśli do podwyżki nie dojdzie może będzie to związane z oczekiwaniami Rady co do utrzymania aprecjacyjnego trendu złotego).</i>
11:00	(EMU) HICP flash [październik]; konsensus 2,3% r/r; poprzednio 2,1% r/r <i>Członkowie Rady Gubernatorów EBC wskazują na rosnące napięcia inflacyjne, jednak odczyt bazowy pozostanie na poziomie poniżej 2,0%. Główna miara HICP zacznie spadać w ujęciu rocznym od stycznia 2008 z uwagi na efekty bazowe (niemiecki VAT); wątpliwy wpływ wzrostu inflacji na oczekiwania płacowe.</i>
11:00	(EMU) Stopa bezrobocia [wrzesień]; konsensus 6,9%; poprzednio 6,9%
14:30	(USA) PKB [III kwartał]; konsensus 3,0% r/r; poprzednio 3,8% r/r <i>Liczba znacznie wyższa od konsensusu (i bliższa 3,5%) może działać w kierunku utrzymania bieżącej polityki monetarnej Fed w październiku natomiast odczyt bliższy 4% może oddalić widmo obniżek do początku 2008 roku.</i>
15:15	(USA) Wskaźnik ADP [październik]; konsensus 60 tys.; poprzednio 58,0 tys.
15:45	(USA) Chicago PMI [październik]; konsensus 53,3 pkt.; poprzednio 54,2 pkt.
20:15	(USA) Decyzja Fed; konsensus 4,5%; poprzednio 4,75% <i>Wydaje się, że decyzja odnośnie obniżek stóp jest przesądzona z uwagi na problemy rynku nieruchomości, które mogą się powoli rozlewać na całą gospodarkę. Czynnikiem ryzyka jest jednak odczyt PKB, który może odwlec obniżki do grudniowego posiedzenia lub nawet przenieść je na początek 2008 roku. Jeśli do obniżki dojdzie już w październiku, retoryka Fed będzie oparta raczej na czynnikach ryzyka niż realnych danych, które jak dotąd nie dają mocnych powodów do obniżki.</i>
CZWARTEK 1.11	
	(POL) Dzień wolny
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 27.10]
15:30	(USA) Inflacja PCE bazowa [wrzesień]; konsensus 0,2% m/m; poprzednio 0,1% m/m <i>W obliczu zagrożeń dla wzrostu gospodarczego odczyty bazowego PCE straciły ostatnio na znaczeniu. Można się jednak spodziewać, że wraz z ustaniem niekorzystnych oczekiwań znów będzie to główny indyktor działań Fed. Niebezpieczeństwo stanowią ceny żywności, które mogą utrzymywać wysokie oczekiwania płacowe nawet przy nieco luźniejszej sytuacji na rynku pracy.</i>
15:30	(USA) Dochody osobiste [wrzesień]; konsensus 0,4% m/m; poprzednio 0,3% m/m
16:00	(USA) ISM Manufacturing [październik]; konsensus 51,8 pkt.; poprzednio 52,0 pkt. <i>Indeks cały czas wskazuje na wzrost gospodarki amerykańskiej i nie daje podstaw do obniżek stóp procentowych. Nie mniej jednak Fed wydaje się obecnie przywiązywać większą wagę do ryzyk związanych z sektorem nieruchomości i rynkami finansowymi. Duża obniżka indeksu byłaby dobrym dopełnieniem spodziewanych coraz słabszych odczytów agregatów makroekonomicznych i prawdopodobnie przesądzającym argumentem na rzecz cięcia stóp.</i>
16:00	(USA) Pending homes [październik]; konsensus -5,0%; poprzednio -6,5%
PIĄTEK 2.11	
11:00	(EMU) PMI Manufacturing [październik]; konsensus 51,5 pkt.; poprzednio 53,2 pkt.
14:30	(USA) Zatrudnienie poza sektorem rolniczym [październik]; konsensus 90 tys.; poprzednio 110 tys. <i>Liczba w średniookresowym, spadkowym trendzie, zgodna co do kierunku ze wskazaniami ADP, lecz mniejsza od poziomu 100 tys. uznawanego za niezbędny do utrzymania stopy bezrobocia na niezmiennym poziomie.</i>
14:30	(USA) Stopa bezrobocia [październik]; konsensus 4,7%; poprzednio 4,7%
16:00	(USA) Nowe zamówienia w przemyśle [październik]; konsensus 1,1% m/m; poprzednio -3,3% m/m

Makroekonomia

14-15% wykonania deficytu po październiku

W roku ubiegłym przyrost deficytu w okresie wrzesień-październik przyrost deficytu budżetowego był 2 razy niższy niż w roku bieżącym

Ministerstwo Finansów podało, że deficyt budżetowy po październiku wyniesie około 14-15% (4-4,2 mld zł). W ubiegłym miesiącu zanotowano natomiast niewielką nadwyżkę. Szybkie przejście od nadwyżki do deficytu wynika z faktu, że część wydatków (szczególnie tych związanych ze współfinansowaniem projektów z UE) została przesunięta na koniec roku ze względów proceduralnych. Poparciem tej tezy jest fakt, że w roku ubiegłym przyrost deficytu w okresie wrzesień-październik był 2 razy niższy i wyniósł około 2 mld zł. Na koniec roku deficyt budżetowy nie powinien jednak przekroczyć 20 mld zł, wobec 30 mld zapisanych w ustawie budżetowej. Dokładniejsze szacunki będą możliwe, gdy poznamy strukturę wykonania wydatków i dochodów po październiku, a więc prawdopodobnie w połowie listopada.

Posiedzenie RPP, 31. października

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (według krzywej OIS)
Podwyżka o 25 bps	80%
Stopy bez zmian	20%
Obniżka o 25 bps	0%

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6247	2,5227

EUR/USD 1,4425 EUR/JPY 164,70 EUR/PLN 3,6140 USD/PLN 2,5050

Dolar osłabiał się zarówno w czasie sesji piątkowej jak i dzisiejszej sesji dalekowschodniej. Wobec euro osiągnął rekordowy poziom 1,4426. Powodem osłabienia dolara są spekulacje co do obniżek stóp w USA (obniżka w październiku jest wyceniana ze 100% prawdopodobieństwem, uczestnicy rynku oczekują, że nie będzie to obniżka ostatnia w tym roku). Od rana dolar ponownie na rekordowo niskich poziomach przy niskich obrotach. Kurs dolara wobec jena stabilny wokół poziomu 114,2. Dzisiaj prawdopodobne dalsze umacnianie euro i łamanie kolejnych technicznych poziomów wsparcia.

Złoty oraz korona czeska umocniły się gwałtownie pod koniec piątkowej sesji i późniejszego tradingu (NY), co było przede wszystkim wynikiem silnego osłabienia dolara wobec euro. Wzmacnianiu polskiej waluty sprzyja również łamanie kolejnych barier opcyjnych (wydaje się jednak, że najpoważniejsze bariery złamane zostały już w poprzednim tygodniu przy poziomach 3,65 i 3,63). Dzisiaj złoty będzie śledził ruchy na EUR/USD. Pozytywne dla złotego mogą okazać się również postępy w tworzeniu rządu PO-PSL, w tym wymieniane nazwisko kandydata na ministra finansów - Jacka Rostowskiego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamanie 1,4350/70 przyspieszyło wyprzedzą dolara; kontynuacja trendu oznacza test poziomów oporu 1,4440/70 (z celem ok. 1,4500/1,4535). Poniżej 1,4390/85 możliwe zlecenia stop-loss (korekta powinna jednak być ograniczona do poziomów 1,4350/35).

wsparcie	opór
1,4385	1,4500
1,4350	1,4470
1,4300	1,4440



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN	
SPOT	3,6085 3,6113
ATM	BID ASK
1 W	8,50 9,50
1 M	6,75 7,75
2 M	6,30 7,30
3 M	5,90 6,90
6 M	5,65 6,35
1 Y	5,55 6,25
DELTA = 25	
	1 M 1 Y
RR	0,25 0,55
Fly	0,30 0,35

Wyprzedzą dolara przyczyniła się do dalszego umocnienia złotego, prawdopodobna konsolidacja poniżej 3,6180/3,6200 przed próbą przełamania 3,6000.

wsparcie	opór
3,6050	3,6450
3,6000	3,6290
3,5900	3,6180

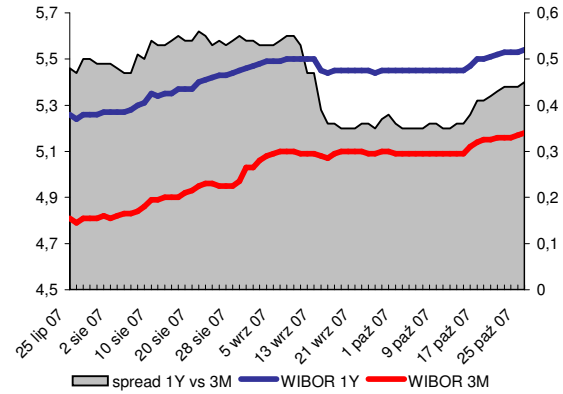
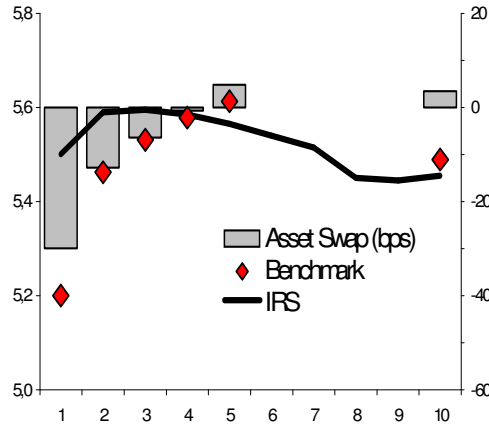


Źródło: Reuters

USDPLN	
SPOT	2,5066 2,5089
ATM	BID ASK
1 W	10,00 11,00
1 M	8,70 9,70
2 M	8,50 9,50
3 M	8,30 9,30
6 M	8,25 8,95
1 Y	8,15 8,85
DELTA = 25	
	1 M 1 Y
RR	0,50 0,55
Fly	0,30 0,35

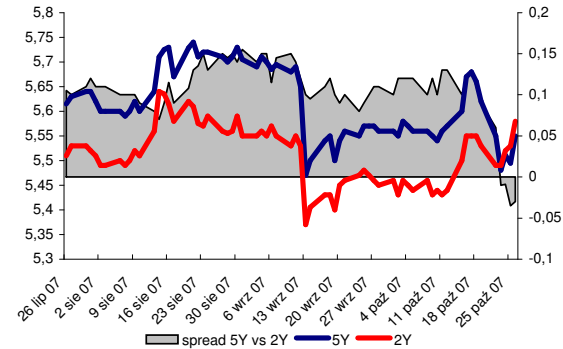
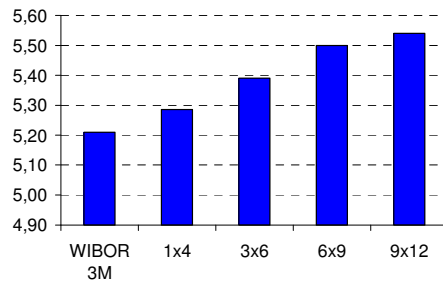
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,45	5,55
2Y	5,54	5,64
3Y	5,55	5,65
4Y	5,54	5,64
5Y	5,52	5,62
6Y	5,49	5,59
7Y	5,47	5,57
8Y	5,43	5,55
9Y	5,42	5,52
10Y	5,41	5,51



depo	BID	ASK
ON	4,58	4,88
1M	4,81	5,01
3M	4,99	5,21

FRA	BID	ASK
1x2	5,07	5,14
1x4	5,24	5,29
3x6	5,34	5,39
6x9	5,45	5,50
9x12	5,49	5,54



UWAGA!

NINIEJSZE OPRACOWANIE STANOWI WYRAZ NAJLEPSZEJ WIEDZY AUTORÓW POPARTEJ INFORMACJAMI Z KOMPETENTNYCH RYNKOWYCH ŹRÓDEŁ, JEDNAKŻE NIE MOŻEMY GWARANTOWAĆ ICH PEŁNEJ WIARYGODNOŚCI I KOMPLETNOŚCI. WSZELKIE OCENY ZAWARTE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE WYRAŻAJĄ NASZE OPINIE W DNIU WYDANIA RAPORTU I MOGĄ BYĆ ZMIENIONE PRZEZ AUTORÓW BEZ UPRZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRACOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPRZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ZATEM PORADĄ, REKOMENDACJĄ, OFERTĄ DOTYCZĄCĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I NIE NALEŻY ICH TAK TRAKTOWAĆ. PROGNOZY WSKAZANE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE NIE GWARANTUJĄ OSIĄGNIĘCIA ZYSKÓW PRZEZ INWESTORA DZIAŁAJĄCEGO NA ICH PODSTAWIE. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.