



Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 12.11	
11:00	(EMU) Produkcja przemysłowa [wrzesień]; konsensus -0,3% m/m , poprzednio 1,20% m/m
11:00	(EMU) PKB flash [III kw.]; konsensus 2,5% r/r , poprzednio 2,5% r/r <i>Prognozowany odczyt zbliżony do II kwartału, komunikaty EBC sugerują, że nie dojdzie do znacznej kontrakcji w nadchodzących kwartałach. Niemniej jednak możliwe obniżenie rocznej dynamiki w IV kwartale ze względu na mocne euro.</i>
11:00	(GER) ZEW Index [listopad]; konsensus -20 pkt. , poprzednio -18,1 pkt. <i>Dalsze pogorszenie nastrojów z uwagi na fakt, że oczekiwania formułują analitycy opierający się w dużej mierze na aprecjacji euro i jej niekorzystnym wpływie na niemieckich eksporterów.</i>
14:00	(POL) Przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej [III kw.], prognoza BRE 10,0% , poprzednio 8,9% . Dana istotna dla RPP implikuje roczny wzrost ULC o około 10%.
WTOREK 13.11	
14:00	(POL) Bilans C/A [wrzesień]; prognoza BRE -1,59 mld EUR , konsensus -750 mln EUR , poprzednio -537 mln EUR <i>Bilans handlowy na poziomie -1,1 mld EUR, obniżenie dynamiki eksportu (niska produkcja we wrześniu) do 11,1% r/r i wyższa dynamika importu – 18,5% r/r. Na koniec roku deficyt C/A na poziomie 4,5-5,0% PKB.</i>
21:00	(USA) Pending home sales [wrzesień]; konsensus -1,5% m/m , poprzednio -6,5% m/m
ŚRODA 14.11	
14:00	(POL) Inflacja CPI [październik]; prognoza BRE 2,7% r/r , konsensus 2,9% r/r , poprzednio 2,3% r/r <i>Prognoza znacznie poniżej MinFin z uwagi na mniejszą (niż powszechnie przyjmowana) dynamikę cen żywności. Nieznaczny wzrost inflacji bazowej do 1,3% rocznie. Na koniec grudnia inflacja CPI znajdzie się nieco powyżej 3%.</i>
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [październik]; prognoza BRE 14,4% r/r , poprzednio 14,4% r/r <i>Spadek dynamiki w ostatnim miesiącu to wynik obniżenia podaży w kategorii „pozostałe”. Spodziewamy się powolnego obniżania nachylenia trendu wzrostu M3.</i>
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [październik]; konsensus 0,2% m/m , poprzednio 0,6% m/m <i>Ważna publikacja z punktu widzenia wpływu kryzysu finansowego i cen nieruchomości na wydatki konsumenckie. Wydaje się, że przejście z kredytów konsumenckich na karty kredytowe może przejściowo zniwelować efekty mniejszej płynności, jednak w dłuższej perspektywie może pogłębić skutki kryzysu.</i>
14:30	(USA) PPI [październik]; konsensus 0,3% m/m , poprzednio 1,1% m/m
CZWARTEK 15.11	
11:00	(EMU) Inflacja HICP [październik]; konsensus 2,6% r/r , poprzednio 2,1% r/r <i>Odczyt będzie potwierdzeniem wcześniejszej publikacji flash. Odczyt odzwierciedla wyższe ceny żywności i ropy naftowej i pozostanie na razie bez wpływu na miary bazowe.</i>
11:00	(EMU) Inflacja HICP „netto” [październik]; konsensus 1,9% r/r , poprzednio 2,0% r/r
14:30	(USA) Inflacja CPI [październik]; konsensus 0,3% m/m , poprzednio 0,3% m/m <i>Ponowny wzrost z uwagi na ceny żywności, ropy i słabość dolara, który zwiększa ceny importowanych artykułów.</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 9.11]
PIĄTEK 16.11	
11:00	(POL) Zatrudnienie [październik]; prognoza BRE 4,6% r/r , konsensus 4,6 r/r , poprzednio 4,6% r/r <i>Pogorszenie wskaźników koniunktury dotyczących zatrudnienia - wolniejszy niż dotychczas wzrost popytu na pracę.</i>
11:00	(POL) Wynagrodzenia [październik]; prognoza BRE 9,6% r/r , konsensus 9,7% r/r , poprzednio 9,7% r/r <i>Wyższa baza w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie. Z wyjątkiem poczty (13-tka wyższa niż rok wcześniej) brak wypłat premii. Wraz z zatrudnieniem i produkcją przemysłową określa relację tempa wzrostu wynagrodzeń do wydajności pracy, ważna dla średniookresowych perspektyw inflacji.</i>
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [październik]; konsensus 0,1% m/m , poprzednio 0,1% m/m <i>Odczyt PMI (spadek produkcji i zamówień) sugeruje stopniowe obniżenie aktywności sektora przemysłowego. Ratunkiem dla sektora przemysłowego jest osłabiający się dolar, który może indukować zamówienia eksportowe.</i>
15:15	(USA) Wykorzystanie mocy wytwórczych [październik]; konsensus 82,1% , poprzednio 82,1%

Makroekonomia

Wasilewska-Trenkner z RPP spodziewa się znacznego zacieśnienia monetarnego w 2008 roku

„duże prawdopodobieństwo” podwyżki stóp w listopadzie i kolejne podwyżki, nawet w skali 100 punktów bazowych.

Kolejna jastrzębia wypowiedź H. Wasilewskiej-Trenkner. Wskazuje ona tym razem bezpośrednio na „duże prawdopodobieństwo” podwyżki stóp w listopadzie i kolejne podwyżki, nawet w skali 100 punktów bazowych. Tym samym w opinii kolejnego członka RPP (pierwszy był prof. Noga) stopy miałyby wzrosnąć w 2008 roku do poziomu 5,75% - **obecnie rynek wycenia w 100% podwyżki do 5,50% i ryzyko dalszego zacieśnienia. Uważamy, że oczekiwania mogą być nieco skorygowane po danych o inflacji** (nasza prognoza jest znacznie niższa od prognozy Ministerstwa, która to walnie przyczyniła się do gwałtownego wzrostu oczekiwań na podwyżki stóp), jednak fakt przyrastania wskaźnika inflacji w kolejnych miesiącach 2008 roku powinien sprzyjać oczekiwaniom na kolejne podwyżki stóp.

Dane Samaru o sprzedaży samochodów bez wpływu na prognozy sprzedaży det.

Według instytutu SAMAR monitorującego rynek motoryzacyjny w październiku **zanotowano 18,2% r/r (wobec 19,2% we wrześniu) wzrost sprzedaży samochodów osobowych i 46,4% wzrost sprzedaży samochodów dostawczych (wobec 42,7% r/r zanotowanych we wrześniu)**. Dane te nie wpływają na zmianę naszej prognozy sprzedaży detalicznej za październik, 15,5% r/r, wobec 14,2% zanotowanych we wrześniu. Na wzrost sprzedaży detalicznej w październiku wskazują wzrosty wskaźników koniunktury dla handlu detalicznego. Za utrzymaniem dynamik sprzedaży detalicznej w najbliższych kwartałach na wysokich poziomach przemawiają również wzrost funduszu płac, spadające bezrobocie i co za tym idzie wzrost optymizmu konsumentów.

Spadek zaufania konsumentów w USA

Wskaźnik wydaje się dobrym indykatorem „uciążliwości” kryzysu kredytowego dla konsumentów – spadek odczytu sugeruje, że ich sytuacja znacznie pogorszyła się w porównaniu z poprzednim badaniem.

Nastroje konsumentów w Stanach Zjednoczonych pogarszają się. Wstępny odczyt indeksu przygotowywanego przez Uniwersytet Michigan wyniósł 75 pkt. – ponad 5 punktów mniej niż odnotowano pod koniec października. **Indeks konstruowany jest na podstawie 500 ankiet, których pytania koncentrują się na finansach osobistych respondentów.** Z tego powodu wskaźnik ten wydaje się dobrym indykatorem „uciążliwości” kryzysu kredytowego dla konsumentów – spadek odczytu wyraźnie sugeruje, że ich sytuacja znacznie pogorszyła się w porównaniu z poprzednim badaniem (a więc w przeciągu niespełna 2 tygodni). Nie oznacza to jednak, że dotychczasowe posunięcia Fed są nieskuteczne. Specyfika konstruowania instrumentów finansowych przeznaczonych dla gospodarstw domowych sprawia, że na zmiany stopy Fed Funds reagują one bardzo powoli – w szczególności dotyczy to kart kredytowych, które zyskują na popularności kosztem kredytu konsumenckiego. **W związku jednak z coraz wyższą awersją do ryzyka wystawców kart, konsumpcja finansowana w ten sposób staje się relatywnie coraz droższa. Z tego powodu możemy się spodziewać bardzo niskiego odczytu PKB w IV kwartale bieżącego oraz w I kwartale przyszłego roku.** Głębokość i trwałość obniżenia wydatków konsumenckich wyklaruje przyszłą ścieżkę decyzji FOMC.

Posiedzenie RPP, 28. listopada

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (według krzywej OIS)
Podwyżka o 25 bps	100%
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	0%

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6235	2,4620

EUR/USD 1,4630 EUR/JPY 161,25 EUR/PLN 3,6445 USD/PLN 2,4910

W czasie piątkowej sesji amerykańskiej i dzisiejszej sesji dalekowschodniej dolar oraz euro gwałtownie traciły w stosunku do jena. Najgłębsze od pond 18 miesięcy osłabienie dolara wobec jena (poziom 109,85 został zanotowany w czasie dzisiejszej sesji) było przede wszystkim wynikiem odwracania carry trades – inwestorzy kupowali jena wobec dolara pod wpływem spadków na giełdach (spadek Dow Jonem o 1,69%, Nikkei -2,48%) i ponownego wzrostu obaw o kondycję sektora finansowego i rozlanie się kryzysu na rynku subprime. Dolar umacniał się równocześnie wobec euro schodząc dziś rano do poziomu 1,4634. Możliwa kontynuacja trendu na USD/JPY. Kurs EUR/USD schodzi na drugi plan.

Podczas piątkowej sesji wobec braku istotnych czynników lokalnych złoty tracił na wartości podążając za kursami tureckiej liry i południowoafrykańskiego randa. Dziś możliwe wzmocnienie złotego pod wpływem informacji o postępach w tworzeniu nowego rządu, deklaracjach obniżki deficytu do 25 mld zł w 2008 roku. Czynnikiem mogącym wpłynąć na sentyment na rynku walutowym może być publikacja danych makro (inflacja, dane o bilansie płatniczym). Oczekujemy znacznego wzrostu deficytu CA do 1,59 mld euro.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Niewykluczona dalsza realizacja zysków na długich pozycjach w euro, przełamanie wsparcia 1,4620/00 otwiera drogę na 1,4560/50..

wsparcie	opór
1,4620	1,4740
1,4600	1,4690
1,4550	1,4650



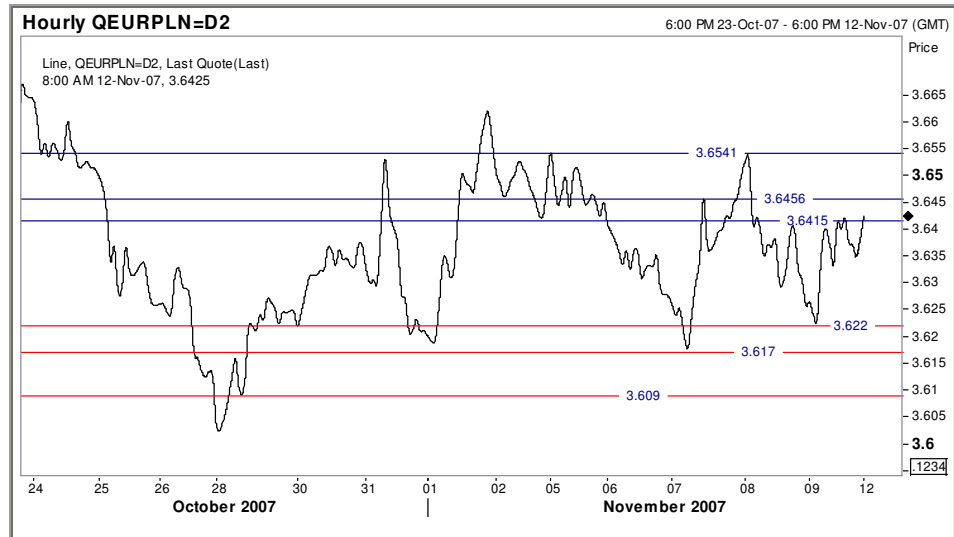
Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,6417	3,6449
ATM	BID	ASK
1 W	7,25	8,25
1 M	6,65	7,65
2 M	6,00	7,00
3 M	5,90	6,90
6 M	5,55	6,25
1 Y	5,45	6,15
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,40	0,55
Fly	0,30	0,40

Umocnienie dolara sprzyja realizacji zysków na długich pozycjach w PLN, możliwy test poziomów oporu 3,6455/3,6540; pierwszym poziomem wsparcia pozostaje 3,6220/00.

wsparcie	opór
3,6220	3,6540
3,6170	3,6455
3,6090	3,6415

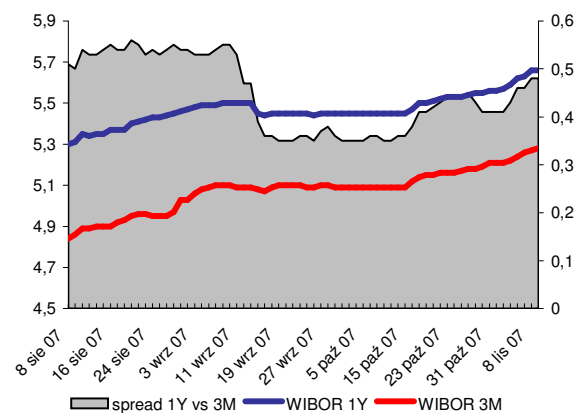
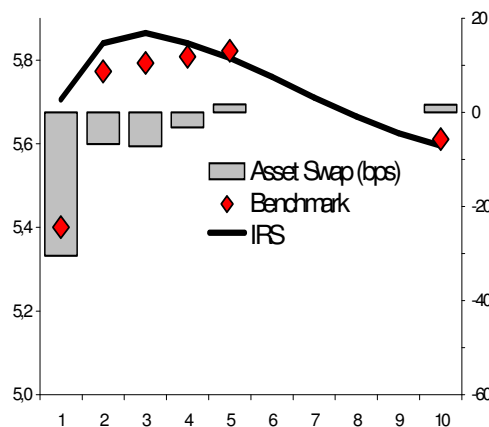


Źródło: Reuters

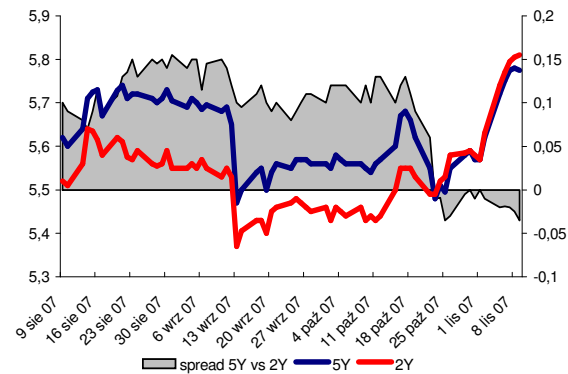
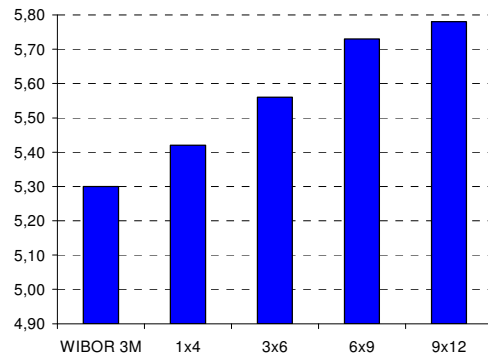
USDPLN		
SPOT	2,4848	2,4868
ATM	BID	ASK
1 W	11,00	12,00
1 M	9,75	10,75
2 M	9,00	10,00
3 M	8,80	9,80
6 M	8,55	9,25
1 Y	8,43	9,13
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,50	0,55
Fly	0,30	0,35

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,65	5,76
2Y	5,79	5,89
3Y	5,81	5,89
4Y	5,78	5,86
5Y	5,77	5,85
6Y	5,73	5,82
7Y	5,67	5,78
8Y	5,66	5,77
9Y	5,63	5,74
10Y	5,55	5,66



depo	BID	ASK
ON	4,70	4,90
1M	4,85	5,05
3M	5,10	5,30
FRA	BID	ASK
1x2	5,20	5,24
1x4	5,36	5,42
3x6	5,51	5,56
6x9	5,67	5,73
9x12	5,72	5,78



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 UPZEDNIEGO 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 JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.