

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: 5



Daily Letter

poniedziałek, 27 października 2008

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 27.10	
10:00	(GER) Wskaźnik Ifo [październik]; konsensus 91,0 pkt. , poprzednio 92,9 pkt. <i>Spadki wskaźnika potwierdzają scenariusz recesyjny – zwłaszcza, w kontekście niskiego odczytu flash PMI w przemyśle w październiku, który sięgnął prawie 40 punktów, znacznie poniżej długookresowej średniej.</i>
16:00	(USA) Sprzedaż nowych domów [wrzesień]; konsensus 455 tys. , poprzednio 460 tys.
WTOREK 28.10	
16:00	(USA) Zaufanie kons. C. Board [październik]; konsensus 53,0 pkt. , poprzednio 59,8 pkt. <i>Pomijając drobne różnice metodologiczne, odczyty optymizmu C. Board w zasadzie nie odbiegają od wcześniejszych ankiet telefonicznych Reuters/Michigan. Potwierdzenie słabego sentymentu konsumentów płynącego z coraz gorszej sytuacji na rynku pracy i spadających indeksów giełdowych.</i>
ŚRODA 29.10	
13-14	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 6,0% , konsensus 6,0% , poprzednio 6,0% <i>Projekcja inflacyjna niższej od czerwcowej, prawdopodobnie głębsze obniżenie szacunków tempa wzrostu PKB w 2009 roku. Oczekujemy obniżek stóp procentowych w I kwartale 2009, wraz ze stabilizacją sytuacji na rynku FX – do tego czasu dojdzie do dalszego pogorszenia miesięcznych wskaźników ze sfery realnej oraz spadku inflacji, co stanie się potwierdzeniem niższej ścieżki inflacji z projekcji.</i>
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [wrzesień]; konsensus -1,0% m/m , poprzednio -4,5% m/m
20:15	(USA) Decyzja FOMC; konsensus 1,25% , poprzednio 1,5% <i>Możliwe jest cięcie w większej skali 50 pb. FOMC nie ma już obecnie powodów do dalszego oczekiwania – gospodarka prawdopodobnie skurczyła się w III kwartale, inflacja spada i wskaźniki wyprzedzające wskazują na dalsze obniżenie aktywności. Uderzenie bariery 1% pozwoli skoncentrować się na dalszych operacjach przywracających zaufanie na rynkach finansowych.</i>
CZWARTEK 30.10	
11:00	(EMU) Koniunktura ESI [październik]; konsensus 85,0 pkt. , poprzednio 87,7 pkt.
14:30	(USA) PKB, advance [III kw.]; konsensus -0,5% SAAR , poprzednio 2,8% SAAR <i>Konsumpcja prywatna co najwyżej nie wzrosła w III kwartale. W połączeniu ze spadkiem wydatków inwestycyjnych (patrz zamówienia na dobra trwałe) stanowi to dostateczny argument za negatywną kontrybucją popytu krajowego. Eksport również słabnie, w najbliższym czasie negatywne oddziaływanie popytu światowego zostanie spotęgowane przez umacniającego się dolara.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 24.10]; poprzednio 480 tys.
PIĄTEK 31.10	
11:00	(EMU) HICP flash [październik]; konsensus 3,1% r/r , poprzednio 3,6% r/r <i>Umacniające się euro, spadki cen ropy naftowej oraz stabilizacja cen na rynkach żywności sprawiają, że w najbliższym czasie inflacja headline utrzyma trend spadkowy. Inflacja bazowa na razie na podwyższonym poziomie, jednak również i ona znacznie szybko się obniża wraz z wejściem w recesję niektórych gospodarek strefy euro.</i>
14:30	(USA) Inflacja PCE [wrzesień]; konsensus 0,1% m/m , poprzednio 0,2% m/m <i>Podobnie jak inflacja CPI, inflacja wydatków PCE raczej na drugim planie. Ważniejsze wydają się wydatki konsumentów – te jednak zanotują kontrakcję, która utrzyma się jeszcze przez kilka miesięcy.</i>
15:45	(USA) Chicago PMI [październik]; konsensus 49,4 pkt. , poprzednio 56,7 pkt.
15:55	(USA) Zaufanie kons. U. Mich [październik]; konsensus 58,0 pkt. , poprzednio 57,5 pkt.

Makroekonomia

PMI w strefie euro na rekordowo niskim poziomie

PMI w przemyśle strefy euro spadł w październiku do recesyjnego poziomu 41,3 pkt. Spadek aktywności (choć istotnie mniejszy) odnotowano także w sektorze usług, gdzie indeks obniżył się do 46,9 pkt. Indeks zbiorczy dla całej gospodarki spadł do rekordowo niskiego poziomu 44,6 pkt.

Choć sektor usług odpowiada za tworzenie przeważającej części krajowego produktu, to zmienność sektora przemysłowego decyduje w głównej mierze o przebiegu cyklu koniunkturalnego. Aktywność w przemyśle strefy euro znajduje się obecnie na historycznie niskich poziomach. Biorąc pod uwagę spadkowe tendencje wśród „wyprzedzających” komponentów indeksu (nowych zamówień, poziomu zakupów, opóźnień w realizacji zamówień), ustabilizowanie kondycji sektora przemysłowego na niskim poziomie (lub dalsze jej spadki) są obecnie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem. Pozytywnym sygnałem jest jedynie spadek indeksu cenowego do poziomów z 2005 roku, co poprzez zmniejszenie inflacji odczuwalnej praktycznie niweluje ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy, zwłaszcza wobec zbliżającego się rozluźnienia na rynku pracy. Potwierdzeniem odczytu PMI będzie dzisiejszy indeks Ifo oraz czwartkowe indeksy koniunktury Komisji Europejskiej (ESI).

Scenariuszem bazowym na najbliższe miesiące jest względnie szybki spadek inflacji *headline*, połączony z gradualnym zmniejszeniem inflacji bazowej. W połączeniu z problemami sektora bankowego oraz oczekiwaną recesją w wielu krajach strefy euro, bieżący splot wydarzeń sprzyja dalszemu rozluźnieniu polityki pieniężnej EBC. Choć Rada Gubernatorów nie mówi jeszcze jednym głosem, coraz częściej pojawiają się wypowiedzi o rodzącej się „gotowości” EBC do obniżek stóp procentowych. Prawdopodobieństwo dalszych cięć oprocentowania przed końcem roku istotnie wzrosło; kolejne odczyty ze sfery realnej powinny przybliżyć moment dalszego rozluźnienia monetarnego.

Posiedzenie RPP, 29. października

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

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
DEC8	6127	-70
JAN9	6300	-64
FEB9	6340	-150

Data: 2008-10-27
Godzina: 7:45:03

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,9262	3,1303

EUR/USD 1,2525 EUR/JPY 116,10 EUR/PLN 3,8400 USD/PLN 3,0660

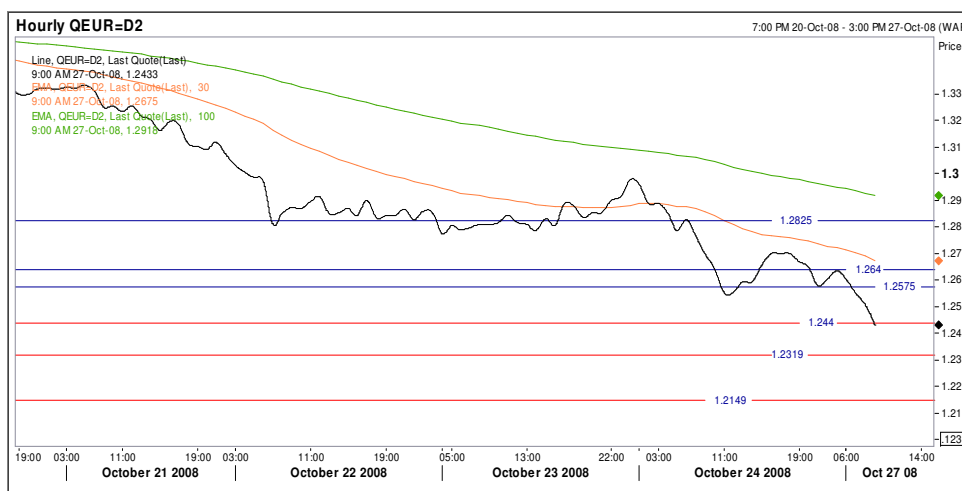
Waluta amerykańska najsilniejsza wobec koszyka walut od ponad dwóch lat. Powodami wzmocnienia dolara były obawy o globalne spowolnienie podsycane rewizją prognoz przez czołowe instytucje finansowe. Szczególnie silne wzrosty zanotował dolar wobec waluty europejskiej (kurs poniżej 1,25), co uwzględnić ma fakt przesunięcia w fazie cyklu koniunkturalnego oraz relatywnie większego zagrożenia dla europejskiego sektora bankowego (sektor ten jest również bardziej wystawiony na „implozję” emerging markets). Trend na EUR/USD będzie prawdopodobnie utrzymany przez najbliższe 1-2 kwartały.

Na złotym kolejny dzień dużej zmienności. Przed południem bardzo dynamiczne umocnienie do 3,77 wobec euro. Po południu złoty zaczął znów tracić do koszyka walut. Przyczynami tego stanu rzeczy są zmiany kursu EURUSD i ponowny wzrost obaw o kondycje emerging markets. Dziś znów słabsze otwarcie na złotym i prawdopodobnie testowanie poziomów zbliżonych do 3,90.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja trendu oznacza test poziomów wsparcia 1,2440/00 (przełamanie otwiera drogę na 1,2320 / 1,2200). Silny poziom oporu ok. 1,2800/25.

wsparcie	Opór
1,2440	1,2825
1,2320	1,2640
1,2150	1,2575

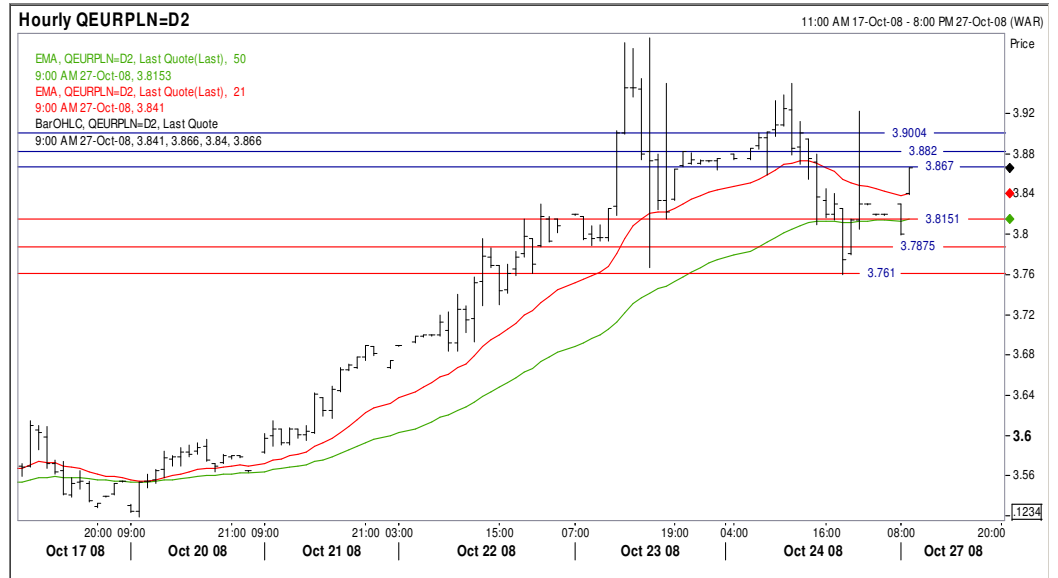


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Ustanowienie silnego wsparcia ok. 3,8150/3,8000 sugeruje dalsze osłabienie złotego w krótkim terminie – możliwy test 3,8670/3,8820. Przełamanie wsparcia 3,8150 neguje ten scenariusz.

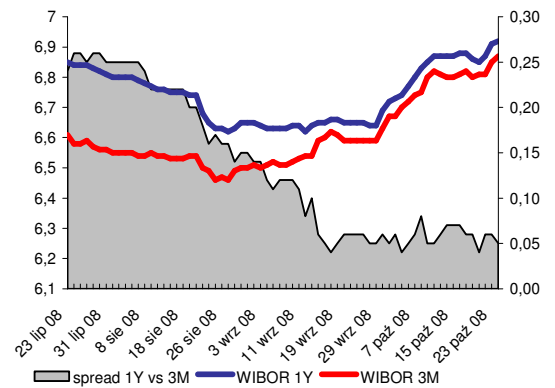
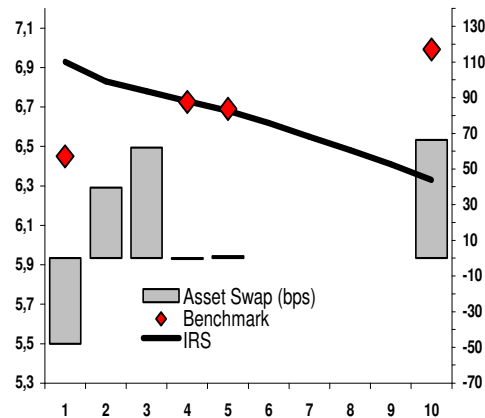
Wsparcie	opór
3,8150	3,9000
3,7875	3,8820
3,7610	3,8670



Źródło: Reuters

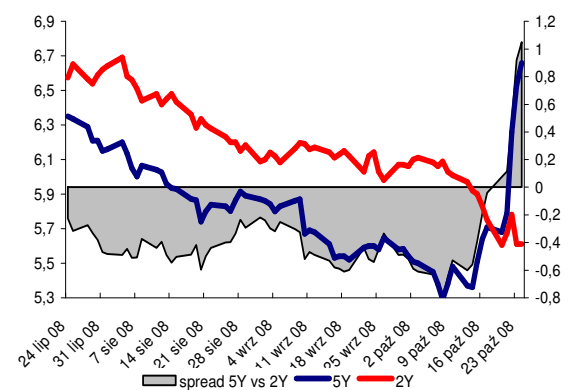
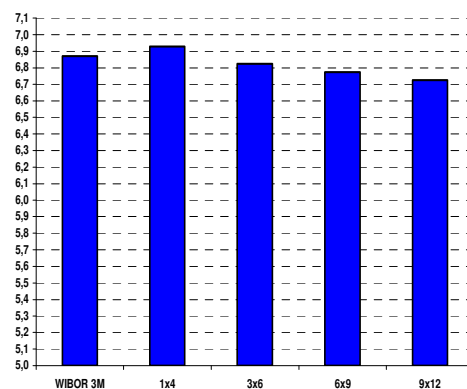
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,91	6,95
2Y	6,81	6,85
3Y	6,76	6,80
4Y	6,71	6,75
5Y	6,66	6,70
6Y	6,60	6,64
7Y	6,53	6,57
8Y	6,46	6,50
9Y	6,39	6,43
10Y	6,31	6,35



depo	BID	ASK
ON	5,00	5,50
1M	6,18	6,48
3M	6,52	6,82

FRA	BID	ASK
1x2	6,62	6,67
1x4	6,88	6,93
3x6	6,78	6,83
6x9	6,73	6,78
9x12	6,68	6,73



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 ZAMKNIĘCIĄ 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. JAKĄKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, J EGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓLPRACOWNIKÓW, 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 UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.