

ERNEST PYTLARCZYK 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, 10 listopada 2008

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 10.11	
9:00	(CZ) Inflacja CPI [październik] ; konsensus 6,2% r/r , poprzednio 6,6% r/r <i>Odczyt istotny zarówno z punktu widzenia czeskiej polityki pieniężnej (weryfikacja nowej projekcji) jak i polskiej inflacji (trendy na tradables, oraz sytuacja na lokalnych rynkach żywności).</i>
WTOREK 11.11	
9:00	(HUN) Inflacja CPI [październik] ; konsensus 5,2% r/r , poprzednio 5,7% r/r
11:00	(GER) Indeks ZEW [listopad] ; konsensus -58,0 pkt. , poprzednio -63,0 pkt. <i>Tendencje recesyjne w gospodarce strefy euro zostały już potwierdzone. Odczyt indeksu ZEW będzie miał w tym kontekście raczej znaczenie drugorzędne, jako że stanowi wyraz oczekiwań analityków oraz specjalistów rynkowych a nie samych przedsiębiorców.</i>
ŚRODA 12.11	
11:00	(EMU) Produkcja przemysłowa [wrzesień] ; konsensus -1,5% m/m , poprzednio 1,1% m/m
14:00	(POL) Bilans C/A [wrzesień] ; prognoza BRE -1,9 mld EUR , konsensus -1,9 mld EUR , poprzednio -1,7 mld EUR <i>Wzrost dynamik eksportu i importu pod wpływem różnicy w liczbie dni roboczych (odpowiednio do 19,6% r/r i 25,0% r/r). Silny spadek salda transferów ze względu na mniejszy napływ środków z UE we wrześniu. W rezultacie pogorszenie salda rachunku bieżącego do -1950 mln EUR (5,0% PKB).</i>
CZWARTEK 13.11	
14:00	(POL) Inflacja CPI [październik] ; prognoza BRE 4,1% r/r , konsensus 4,2% r/r , poprzednio 4,5% r/r <i>Niewielkie wzrosty cen żywności. Niższe ceny paliw. Inflacja netto na poziomie 4,3%. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności na poziomie 3,0% r/r (publikacja 20 listopada).</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 7.11] ; poprzednio 481 tys.
PIĄTEK 14.11	
11:00	(EMU) PKB flash [III kwartał] ; konsensus -0,1 kw/kw (0,7% r/r) , poprzednio -0,2% kw/kw (1,4% r/r)
11:00	(EMU) HICP [październik] ; konsensus 3,2% r/r , poprzednio 3,2% r/r
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [październik] ; prognoza BRE 17,5% r/r , konsensus 17,8% r/r , poprzednio 17,1% r/r <i>Wzrost dynamiki M3 w ujęciu r/r do 17,7% (1,3% m/m). Wysoka dynamika depozytów gospodarstw domowych (ok. 26% r/r) ze względu na znaczne umorzenia środków z funduszy inwestycyjnych. Powolny wzrost depozytów przedsiębiorstw (ok. 4,5% r/r).</i>
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [październik] ; konsensus -1,2% m/m , poprzednio -1,2% m/m <i>Po wyłączeniu sprzedaży samochodów wynik będzie prawdopodobnie lepszy, lecz trudno oczekiwać odwrócenia spadkowej tendencji wydatków konsumpcyjnych w krótkim terminie – patrz. oczekiwania konsumentów.</i>
15:55	(USA) Zaufanie kons. U. Mich. [listopad] ; konsensus 56,0 pkt. , poprzednio 57,6 pkt. <i>Tym razem raczej bez niespodzianki na początku miesiąca, jako że indeks znajduje się na historycznych minimach i trudno o dalsze pogorszenie sentymentu. Chwilowa odwilż płynąca z obniżenia cen paliw dawno została zapomniana – w chwili obecnej główny czynnik pchający indeks w dół to problemy ze znalezieniem zatrudnienia.</i>

Makroekonomia

USA: Coraz gorsze dane z rynku pracy

Oslabienie rynku pracy umożliwia dalsze rozluźnienie polityki pieniężnej – oczekujemy, że Fed obetnie stopy procentowe do 0,5% na grudniowym posiedzeniu.

W zasadzie zgodnie z oczekiwaniami (patrz wyniki ankiet ADP opublikowane w środę) zatrudnienie poza rolnictwem spadło w październiku o 240 tys. **Należy podkreślić, że spowolnienie zaczyna obejmować coraz większą liczbę sektorów gospodarki amerykańskiej skutkując coraz powszechniejszym zmniejszaniem zatrudnienia.** W październiku to sektor usług w największym stopniu odczuł skutki spowolnienia – zatrudnienie spadło tam aż o 108 tys. (w tym o 20 tys. spadło zatrudnienie w salonach dealerów samochodowych). Coraz bardziej dotkliwie skutki spowolnienia zaczyna również odczuwać przetwórstwo przemysłowe, gdzie zatrudnienie spadło o 90 tys.

Pogarszającą się sytuację na rynku pracy potwierdziło również równoległe badanie gospodarstw domowych wskazujące na wzrost stopy bezrobocia do 6,5% z 6,2% zanotowanych we wrześniu. **Należy podkreślić, że październikowy odczyt jest najwyższy od ponad 14 lat i – biorąc pod uwagę bieżące zacieśnienie warunków kredytowania – prawdopodobnie wzrośnie w kolejnych miesiącach.** Należy podkreślić, że czołowe banki inwestycyjne w przeciągu ostatnich tygodni zdecydowały się na rewizję dotychczasowych prognoz stopy bezrobocia w USA do poziomów 8-8,5% na koniec przyszłego roku. Potwierdzenie takiego scenariusza, lub nawet jego powszechna akceptacja w środowisku ekonomicznym, oznaczają konieczność dalszego poluzowania monetarnego – oczekujemy, że Fed obetnie stopy już na grudniowym posiedzeniu do poziomu 0,5%. **Dane z rynku pracy wskazują, że obecna recesja będzie równie dotkliwa jak ta z początku lat 90-tych. Prawdopodobnie jednak za sprawą aktywnej polityki fiskalnej, monetarnej oraz akcji pro płynnościowych uda się uniknąć scenariusza z 1929 roku.** Przypomnijmy, że w tym ostatnim przypadku stopa bezrobocia wzrosła bezpośrednio po krachu giełdowym do poziomu 25%, podczas gdy polityka fiskalna i monetarna zostały poluzowane dopiero w latach 30-tych.

Posiedzenie RPP, 26. listopada

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	50%
Obniżka o 25 bps	50%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
DEC8	5990	245
JAN9	6187	239
FEB9	6382	240

Data: 2008-11-10
Godzina: 8:48:05

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6474	2,8428

EUR/USD 1,2840 EUR/JPY 127,00 EUR/PLN 3,6250 USD/PLN 2,8230

Dolar osłabił się po słabych danych z rynku pracy. Również jen tracił do głównych walut – wzrostu cen akcji oraz wizja dalszego cięcia stóp przez Fed zachęciły do zakupów aktywów o względnie wyższej stopie zwrotu. Wzrosty giełd azjatyckich (wspomagane olbrzymim pakietem ratunkowym ogłoszonym w Chinach; jego wartość to około 600 mld USD i ma on być oparty na „aktywnej” polityce fiskalnej, czego wyrazem mają być cięcia podatkowe oraz zwiększone wydatki na infrastrukturę i pomoc społeczną) podtrzymały wcześniejsze tendencje na rynku. Publikacje nadchodzącego tygodnia to przede wszystkim sprzedaż detaliczna w USA oraz zaufanie konsumentów – raczej negatywne dla dolara.

Złoty w piątek bardzo zmienny; zamknięcie w pobliżu poziomu końca sesji czwartkowej. W nadchodzącym tygodniu dane na temat C/A oraz inflacji. Niewielkie rozszerzenie deficytu na rachunku bieżącym nie powinno mieć wpływu na wycenę złotego, niższa inflacja to zwiększone oczekiwania na szybsze poluzowanie polityki pieniężnej, które mogą podwyższyć kursy EUR/PLN i USD/PLN. Dziś mocniejsze otwarcie, choć należy oczekiwać płytkiego rynku.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobny test oporu 1,2890/00.. niepowodzenie oznacza ponowny test wsparcia 1,2710/00.

wsparcie	Opór
1,2710	1,2970
1,2650	1,2920
1,2560	1,2890

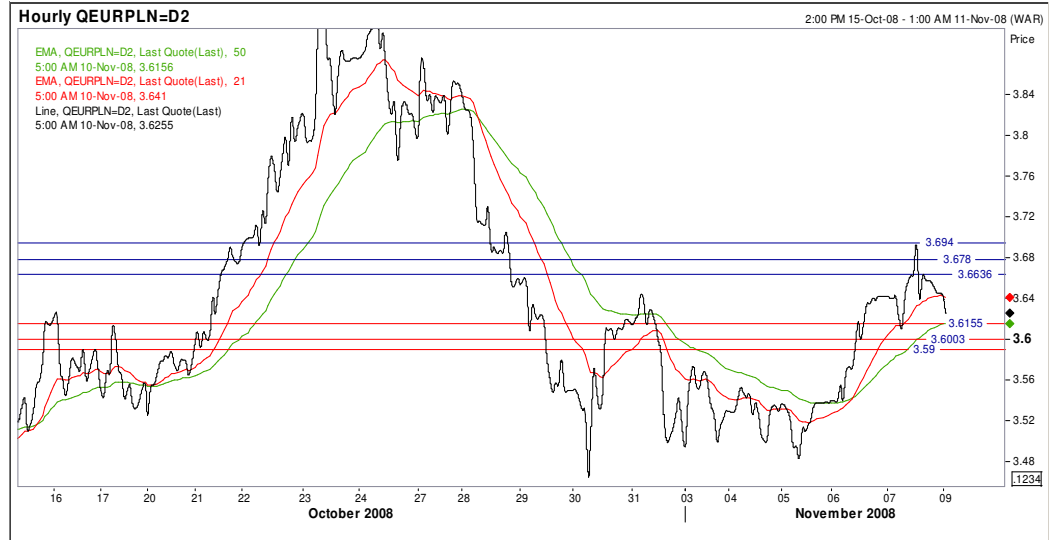


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Odreagowanie wyprzedzaży PLN, prawdopodobny test wsparcia 3,6150/3,6000 (przełamanie otwiera drogę na 3,59/3,5750).

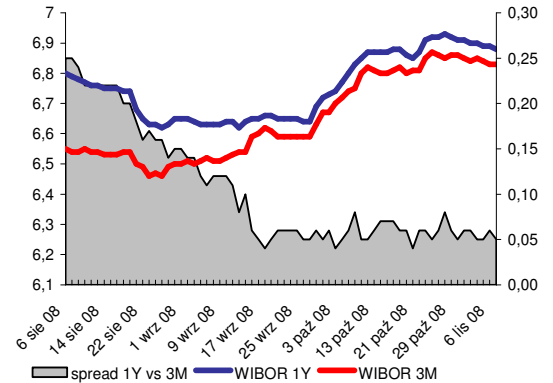
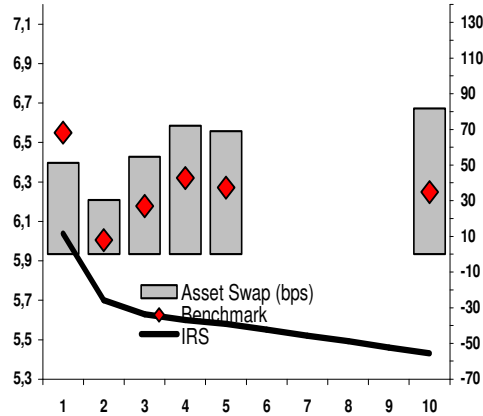
Wsparcie	opór
3,6155	3,6940
3,6000	3,6780
3,5750	3,6635



Źródło: Reuters

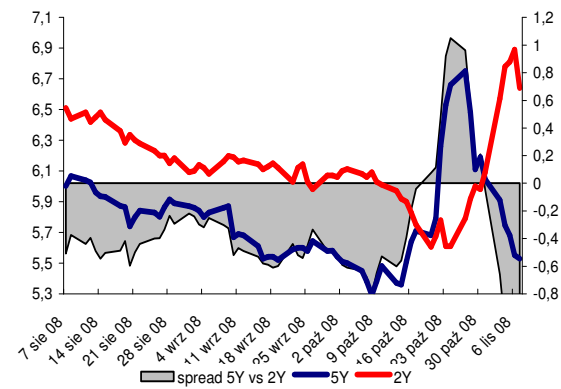
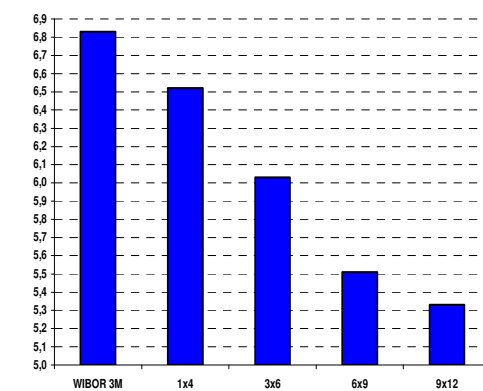
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,00	6,08
2Y	5,65	5,75
3Y	5,58	5,68
4Y	5,55	5,65
5Y	5,53	5,63
6Y	5,50	5,60
7Y	5,47	5,57
8Y	5,47	5,52
9Y	5,41	5,51
10Y	5,38	5,48



depo	BID	ASK
ON	5,83	6,33
1M	6,33	6,53
3M	6,63	6,83

FRA	BID	ASK
1x2	6,40	6,45
1x4	6,47	6,52
3x6	5,97	6,03
6x9	5,45	5,51
9x12	5,27	5,33



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 NASZĄ OPINIĘ 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 WYŁĄCZNYCH INFORMACYJNYCH. 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 UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.