

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Produkcja przemysłowa m/m	Wrzesień	-	-1,5%	1,1%
POL	14:00	Bilans C/A (EUR)	Wrzesień	-1,9 mld	-1,9 mld	-1,7 mld

Makroekonomia

Dziś dane o bilansie płatniczym

Dziś o godz. 14 NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za wrzesień br. Oczekujemy, że deficyt na rachunku obrotów bieżących wyniósł 1950 mln EUR (taki jest też konsensus, poprzednio 1736 mln EUR), co wynikało z wysokiego deficytu w obrotach towarowych (wg naszych szacunków 1776 mln EUR). Prognozujemy, że eksport we wrześniu wzrósł o 19,6% r/r (konsensus 15,9% r/r), natomiast import o 25,0% r/r (konsensus 21,3% r/r). Wrzesniowe dane o bilansie płatniczym nie będą jeszcze uwzględniały efektów deprecjacji złotego, która nastąpiła w październiku.

Sławiński z RPP: Rada wcześniej czy później dostosuje poziom stóp do pogarszającego się stanu koniunktury

Zdaniem Sławińskiego z RPP to koniunktura gospodarcza określi kierunek dla polityki monetarnej. Członek RPP jest jednak zdania, że na tempo i skalę poluzowania monetarnej wpływ mieć będzie również kwestia spełnienia kryteriów nominalnej konwergencji w związku z planowanym przystąpieniem do strefy euro. Sławiński wskazuje, że najbardziej prawdopodobnym scenariuszem dla Polskiej gospodarki jest 2,8% r/r wzrost w przyszłym roku (przypomnijmy, że jest to jednocześnie wartość zbliżona do najnowszej projekcji inflacyjnej).

Uważamy, że ciągle istnieje duża szansa na obniżkę stóp już w listopadzie (argumentami za obniżką tym razem są nie tyle bieżące odczyty danych, co ryzyko znacznego spowolnienia gospodarczego w przyszłych kwartałach). Od kilku tygodni kwestię dokładnego wyznaczenia momentu obniżek stóp procentowych komplikuje jednak sytuacja na rynku walutowym (duża zmienność kursu i brak pewności inwestorów co do tego jaki wpływ na ryzyko inwestycyjne będzie miało silne spowolnienie gospodarcze w naszym regionie).

Niemcy: Indeks ZEW nieoczekiwanie w górę

Indeks ZEW (składowa oczekiwania) zanotował w listopadzie niespodziewany wzrost o 9,5 pkt. do poziomu -53,5 pkt. Spadł natomiast indeks ocen sytuacji bieżącej, co potwierdza bardziej pesymistyczne oczekiwania sformułowane przed miesiącem.

Wyższy poziom indeksu można odczytać jako długo oczekiwaną korektę w spadkowej tendencji zapoczątkowanej w połowie ubiegłego roku. Abstrahując jednak od technicznego

języka, do korzystniejszych ocen przyszłości skłoniły prawdopodobnie skoordynowane działania rządów (pakiety fiskalne, wsparcie dla sektora finansowego) oraz masowe obniżki stóp procentowych dokonane przez większość banków. Prawdopodobnie mógł zadziałać także czynnik psychologiczny – spadek indeksu w okolice minimów skłonił do myślenia, że „gorzej już być nie może”. Za taką interpretacją przemawiają także ujemne oceny sytuacji bieżącej: z reguły sygnalizowało to punkty zwrotne w tendencji spadkowej indeksu oczekiwań.

Bez względu na przyczyny nieoczekiwanego wzrostu wskaźnika, nie zmienia on sytuacji gospodarki niemieckiej (patrz wskaźniki koniunktury oparte na wynikach ankiet wypełnianych przez przedsiębiorców), która prawdopodobnie doświadczy spadku PKB w kolejnych dwóch kwartałach. W tej sytuacji za pewnik można uznać dalsze obniżki stóp procentowych EBC.

Posiedzenie RPP, 26. listopada

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	40%
Obniżka o 25 bps	60%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
DEC8	5558	-23
JAN9	5723	-52
FEB9	5937	-25

Data: 2008-11-12
Godzina: 9:23:05

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6427	2,8332

EUR/USD 1,2595 EUR/JPY 123,15 EUR/PLN 3,7500 USD/PLN 2,9770

Płytki rynek i wzrost awersji do ryzyka (ceny ropy naftowej straciły kolejne 5% na fali obaw o ogólnoswiatową recesję) skutkowały umocnieniem EUR/USD do poziomu 1,2478. Umacniał się również jen. W końcu sesji azjatyckiej polepszenie nastrojów i odwrócenie tendencji na EUR/USD i w konsekwencji słabsze dzisiejsze otwarcie na dolarze. Regionalne odczyty produkcji przemysłowej utwierdzają w przekonaniu, że odczyt dla całej strefy euro (dziś 11:00) będzie – zgodnie z oczekiwaniami – ujemny, co prawdopodobnie wpłynie pozytywnie na wycenę dolara.

Bardzo duża zmienność na złotym. Najciekawsze wydarzenia miały miejsce już po poniedziałkowym zamknięciu. Złoty od 17.00 w poniedziałek osłabił się z poziomów poniżej 3,70 wobec euro osiągając przejściowo poziom powyżej 3,84. Scenariusz osłabiania polskiej waluty okazał się kalką scenariusza węgierskiego sprzed kilku tygodni i tak samo bazował na fakcie, że ze względu na święto państwowe aktywność polskich graczy na rynku FX była ograniczona. Słabnięciu polskiej waluty sprzyjały dodatkowo spadające giełdy oraz słabsze euro. Dziś mocniejsze otwarcie na złotym. Spodziewamy się, że złoty odrobi znaczną część strat z ostatnich 36 godzin. Pewien wpływ na kurs złotego może mieć publikacja dzisiejszych danych o bilansie płatniczym.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja trendu (po umiarkowanej realizacji zysków) oznacza test poziomów wsparcia 1,2470/00; kolejnym celem jest poziom 1,2330/20. Silny poziom oporu ok. 1,2750/70.

wsparcie	Opór
1,2530	1,2770
1,2470	1,2710
1,2395	1,2650



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Wrz z powrotem płynności złoty odrabia straty; prawdopodobny test wsparcia 3,7050/00.. przełamanie otwiera drogę na 3,6850/3,6605..

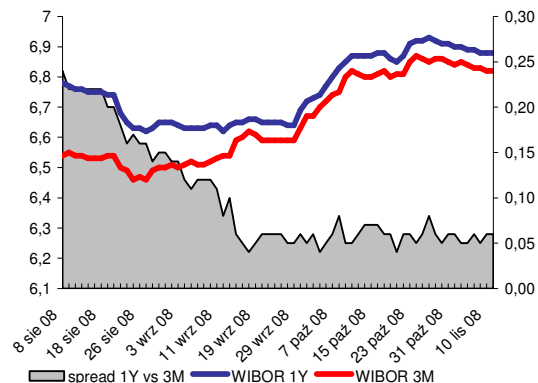
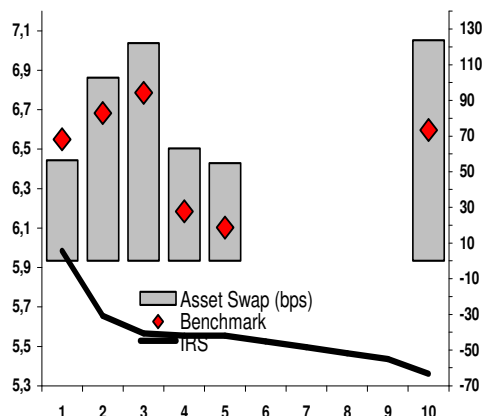
Wsparcie	opór
3,7300	3,8245
3,7050	3,7950
3,6605	3,7750



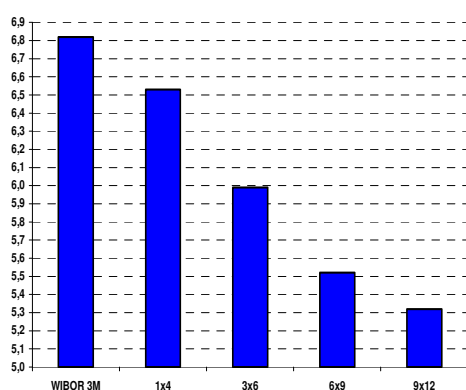
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

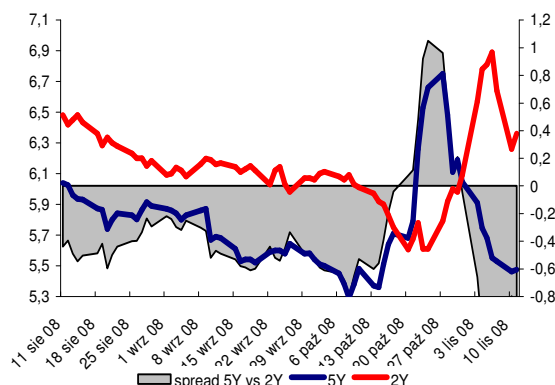
IRS	BID	ASK
1Y	5,92	6,06
2Y	5,59	5,73
3Y	5,50	5,64
4Y	5,48	5,64
5Y	5,48	5,64
6Y	5,45	5,61
7Y	5,42	5,58
8Y	5,39	5,55
9Y	5,36	5,52
10Y	5,31	5,41



depo	BID	ASK
ON	6,09	6,59
1M	6,29	6,49
3M	6,57	6,77



FRA	BID	ASK
1x2	6,40	6,45
1x4	6,48	6,53
3x6	5,95	5,99
6x9	5,48	5,52
9x12	5,28	5,32



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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 OPRAWOWANIA, 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 OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.