



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

Daily Letter

środa, 3 grudnia 2008

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI w przemyśle	Listopad	-	36,2 pkt.	36,2 pkt.
EMU	11:00	PKB, dezagregacja kw/kw	III kw.	-	-0,2%	-0,2%
USA	16:00	ISM w usługach	Listopad	-	42,6 pkt.	44,4 pkt.
USA	20:00	„Beżowa Księga”	-	-	-	-

Makroekonomia

PPI w strefie euro

Ceny producentów (bez budownictwa) w strefie euro obniżyły się w październiku o 0,8% m/m (po spadku równym 0,3% miesiąc wcześniej). Ceny samych nośników energii spadły o 2% m/m a ceny dóbr pośrednich o 1%. W ujęciu bazowym (po wyłączeniu budownictwa i nośników energii) ceny płacone przez producentów obniżyły się 0,4%. Dynamika roczna PPI wynosi obecnie 6,3% (po tempie wzrostu 7,9% odnotowanym we wrześniu).

Porównanie miesięcznych spadków cen producentów w poszczególnych krajach UE dostarcza ciekawych wniosków. Największe spadki cen odnotowano w krajach oficjalnie dotkniętych recesją (Dania – 5,1%, Wielka Brytania – 4,2%). Ceny surowców dla tych krajów można potraktować jako egzogeniczne i jednocześnie bardzo podobne (choćby w kontekście dynamiki). Można zatem stwierdzić, że to nie impulsy kosztowe, lecz stricte ekonomiczne (obniżenie marży i dyktowanych cen w obliczu spowalniającego popytu) umożliwiają obniżki cen dyktowanych przez producentów (głównie w przetwórstwie przemysłowym).

Pierwsze oznaki takiej tendencji widoczne są także w gospodarce polskiej – z uwagi jednak na przesunięcie w fazie cyklu koniunkturalnego (oraz dość silną korelację cen producentów z bieżącymi i opóźnionymi zmianami kursu EUR/PLN a także postępującą deregulację w sektorze energetycznym – choć można oczekiwać spowolnienia tego procesu, patrz ostatnie zapowiedzi URE o ograniczonej skali podwyżek), nasilenie spadków cen producentów nastąpi z opóźnieniem i można się go spodziewać dopiero w najbliższych miesiącach, gdy hamowanie popytu zostanie uznane przez producentów za względnie trwałe – skłoni ich to prawdopodobnie do zaprzestania gromadzenia zapasów i zbycia produkcji po niższych cenach.

Posiedzenie RPP, 23. grudnia

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

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
JAN9	4611	67
FEB9	4833	69
MAR9	5074	116

Data: 2008-12-03

Godzina: 8:58:01

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8340	3,0394

EUR/USD 1,2715 EUR/JPY 118,65 EUR/PLN 3,8375 USD/PLN 3,0180

Wzrosty na światowych giełdach i odwrócenie sytuacji z poprzedniego dniach na walutach. Waluty bezpieczne, a więc jen i frank szwajcarski traciły. Sesja dalekowschodnia przyniosła ponowny wzrost wartości amerykańskiej waluty. Inwestorzy oczekują decyzji ECB. Do tego czasu prawdopodobny range trading w przedziale 1,2660-1,2730.

Rynek FX czeka na decyzję o stopach ECB. Wczoraj złoty słabszy (znaczna część osłabienia dokonała się jednak z samego rana). Na długu, krótkoterminowy handel, może pobudzić przetarg zamiany organizowany przez MinFin. Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest range trading w szerszym przedziale 3,82-3,86.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po odbiciu od poziomu wsparcia 1,2585 test poziomu oporu 1,2750; niepowodzenie będzie oznaczać powrót do trendu spadkowego euro, czemu sprzyjają oczekiwania wzg. ECB.

wsparcie	Opór
1,2645	1,2875
1,2585	1,2825
1,2520	1,2750

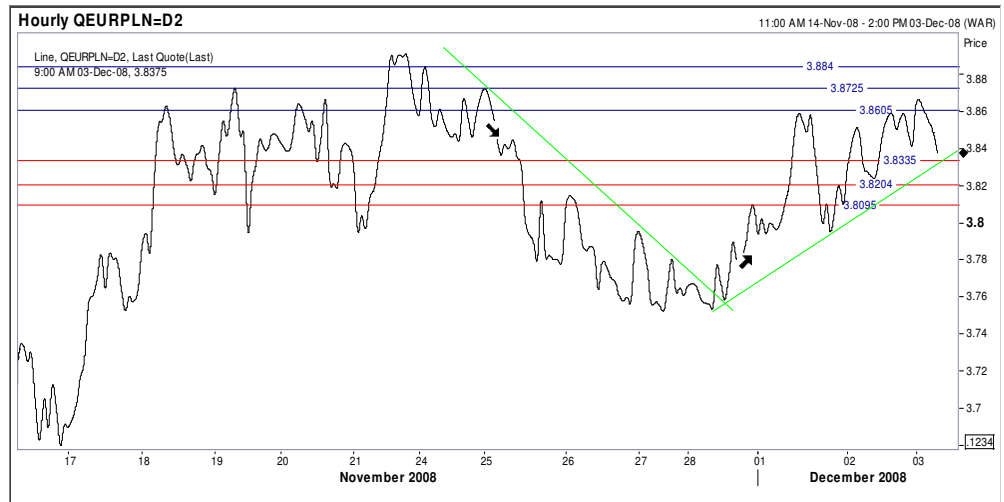


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja w paśmie 3,82-3,86 przed kolejną próbą przełamania poziomów oporu 3,8605/3,8725...

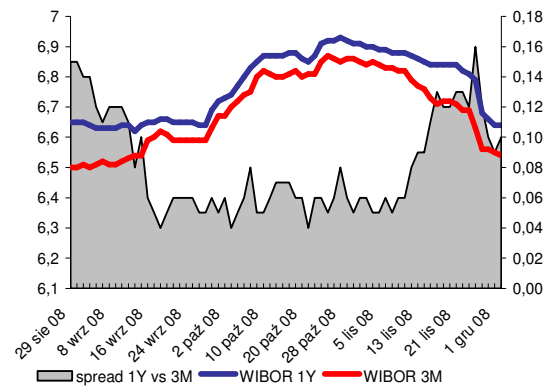
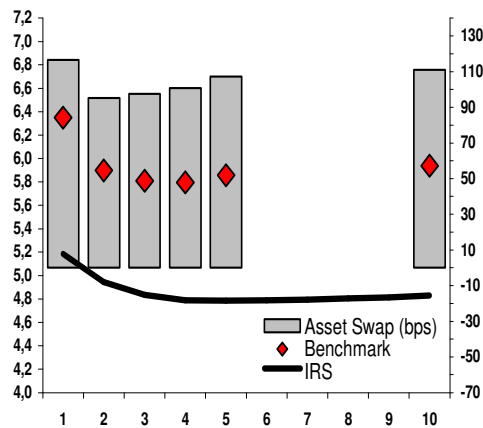
Wsparcie	opór
3,8335	3,8840
3,8205	3,8725
3,8095	3,8605



Źródło: Reuters

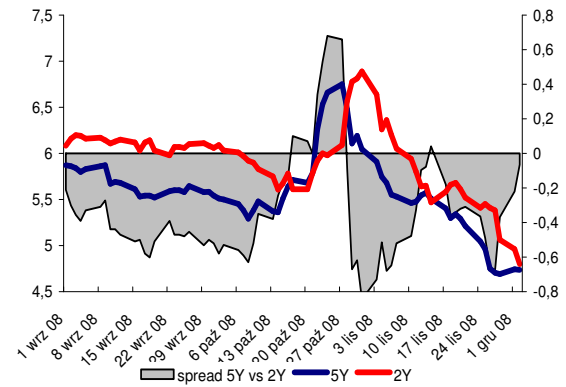
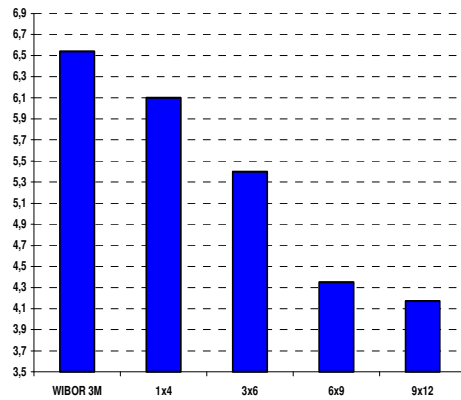
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,17	5,21
2Y	4,90	5,00
3Y	4,79	4,89
4Y	4,74	4,84
5Y	4,74	4,84
6Y	4,74	4,84
7Y	4,75	4,85
8Y	4,76	4,86
9Y	4,77	4,87
10Y	4,75	4,91



depo	BID	ASK
ON	5,55	5,85
1M	6,14	6,34
3M	6,36	6,56

FRA	BID	ASK
1x2	6,02	6,10
1x4	6,05	6,10
3x6	5,35	5,40
6x9	4,30	4,35
9x12	4,12	4,17



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 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.