



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

piątek, 12 grudnia 2008

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Produkcja przemysłowa m/m	Październik	-	-1,3%	-1,6%
POL	14:00	Bilans C/A EUR	Październik	-2,3 mld	-2,0 mld	-2,0 mld
POL	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Listopad	16,9%	16,8%	17,6%
USA	14:30	PPI m/m	Listopad	-	-1,8%	-2,8%
USA	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	Listopad	-	-1,5%	-2,8%
USA	15:55	Zaufanie kons. U. Mich.	Grudzień	-	56,0 pkt.	55,3 pkt.

Makroekonomia

Dziś dane o bilansie płatniczym i podaży pieniądza

Dziś o godz. 14 NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za październik oraz o podaży pieniądza za listopad. Oczekujemy, że deficyt na rachunku obrotów bieżących wzrósł do 2330 mln EUR (konsensus 2015 mln EUR, poprzednio 1967 mln EUR). Przesłanek do wzrostu deficytu dopatrujemy się we wszystkich komponentach salda obrotów bieżących. Ze względu na silny spadek dynamiki eksportu (nasza prognoza 7,5% r/r, konsensus 9,6% r/r, poprzednio 22,5% r/r) w relacji do dynamiki importu (nasza prognoza 11,8% r/r, konsensus 12,2% r/r, poprzednio 21,2% r/r) prognozujemy znaczny wzrost deficytu w obrotach towarowych. W rozliczeniach z UE odnotowano z kolei deficyt, co może spowodować, że saldo transferów pierwszy raz od 2005 r. będzie ujemne. Szacujemy, że relacja deficytu C/A do PKB na koniec października wzrosła do 5,3%.

W przypadku podaży pieniądza oczekujemy spadku dynamiki M3 do 16,9% r/r wobec 17,6% r/r w poprzednim miesiącu (konsensus 16,8% r/r). Bardziej interesujące od danych o samym wzroście M3 mogą okazać się jednak dane o depozytach przedsiębiorstw (ich dynamika od początku 2008 r. balansuje na poziomie kilku pkt. proc. systematycznie obniżając się) oraz o kredytach dla przedsiębiorstw – ich dynamika od III kw. 2007 r. pozostaje na bardzo wysokim (ok. 25% r/r) poziomie, listopad mógł przynieść załamanie tej tendencji. Obserwacja tych kategorii może być pomocna w oszacowaniu skali spowolnienia gospodarczego.

USA: Rozszerzenie deficytu handlowego, słabe dane z rynku pracy

Amerykański deficyt handlowy rozszerzył się do 57,2 mld USD w październiku z 56,6 mld zanotowanych we wrześniu. Większy deficyt to przede wszystkim wpływ większego importu

ropy naftowej w związku z przestojami w rafineriach w okresie huraganów (wzrost wolumenu importu ropy zneutralizował efekty związane ze spadkiem jej cen). Ogólnie eksport spadło 2,2%, podczas gdy import po wyłączeniu importu ropy naftowej obniżył się o 2,3%.

W kolejnych miesiącach należy liczyć się z dalszymi spadkami obrotów w handlu zagranicznym, co wydaje się naturalnym zjawiskiem w czasie recesji. Na niższe obroty w handlu międzynarodowym powinny sięłożyć również zapędy protekcjonistyczne (USA i Europa). W listopadzie szczególnie zareagować również import ropy naftowej (nastąpił prawdopodobnie zarówno spadek wolumenu, jak i dalsze spadki cen tego surowca).

Spadek aktywności ekonomicznej w gospodarce amerykańskiej po raz kolejny został potwierdzony przez dane o nowych bezrobotnych. W minionym tygodniu zanotowano wzrost liczby nowych bezrobotnych do poziomu 573 tys. Pomimo iż interpretacja danych z okresu na który przypadają dni wolne nastrocza pewne trudności trend na rynku pracy wydaje się być oczywisty – następuje bardzo szybkie dostosowanie zatrudnienia do malejącego popytu. Proces ten przyniesie jednak dalsze ograniczenie popytu konsumpcyjnego.

Na pogorszenie sytuacji pracowników (i ograniczenie tempa konsumpcji) może wpłynąć również ewentualne fiasko pakietów pomocowych dla producentów samochodów (szacuje się, że bankructwo tych firm może skutkować wzrostem bezrobocia o 1-3 mln osób). Należy jednak podkreślić, że odrzucenie wczoraj przez Kongres 14 mld pakietu nie musi automatycznie przełożyć się na bankructwo gigantów motoryzacyjnych - cała nadzieja przemysłu opiera się obecnie na zmianie nastawienia państwa wraz z objęciem fotela prezydenckiego przez B. Obamę.

Posiedzenie RPP, 23. grudnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	30%
Obniżka o 50 bps	70%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
JAN9	4528	-211
FEB9	4796	-208
MAR9	5028	-191

Data: 2008-12-12

Godzina: 9:10:24

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,9703	3,0257

EUR/USD 1,3280 EUR/JPY 119,00 EUR/PLN 3,9100 USD/PLN 2,9445

Zmiana trendu na EURUSD? Dolar osłabił się wczoraj niemal 3 figury wobec euro. Powodem tych zmian była odbudowa apetytu na ryzyku i pogoni za realizacją zysków przed końcem roku. Sesja azjatycka (już po odrzuceniu przez kongres pakietu pomocowego dla przemysłu samochodowego) przyniosła znaczne umocnienie jena i franka. Dolar odrobił również część wobec euro. Spadki na giełdach przełożyć powinny się dziś na wzrost wartości amerykańskiej waluty.

Od początku wczorajszej sesji złoty stopniowo osłabiał się aby wreszcie osiągnąć poziom 4,0 wobec euro. Na tym poziomie nastąpiła gwałtowna zmiana percepcji rynku. W ciągu kilku minut złoty umocnił się niemal 10 figur. Kolejna faza umocnienia polskiej waluty przypadła już na noc i trading na „maszynach”. Dziś ponownie nieco słabsze otwarcie. Dużo będzie zależeć od sytuacji na europejskich giełdach. Pogorszenie C/A (dane o 14.00) mogą stać się przyczynkiem do dalszego osłabiania złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Realizacja zysków po „zaliczeniu” poziomu 1,34; obecna korekta może przynieść test poziomów wsparcia 1,3230/1,3170.. W dalszym terminie kontynuacja trendu (test oporu 1,3400/1,3450).

wsparcie	Opór
1,3230	1,3400
1,3170	1,3350
1,3135	1,3300



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Zdecydowana realizacja zysków po zaliczeniu poziomu 4,00 - przełamanie wsparcia 3,89/3,88 okazało się nietrwałe, jednakże skala ruchu sugeruje możliwość głębszej korekty w trakcie przyszłego tygodnia (realizacja zysków przed końcem roku). Kluczowy poziom wsparcia w krótkim terminie 3,86/3,85.

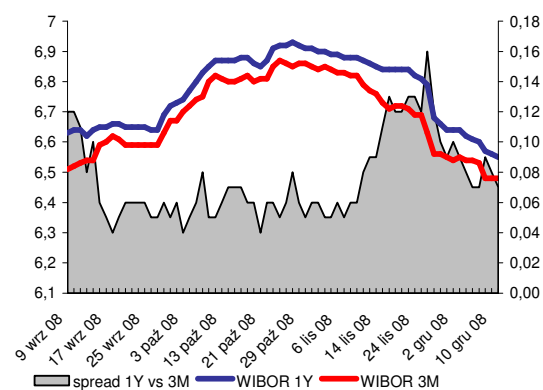
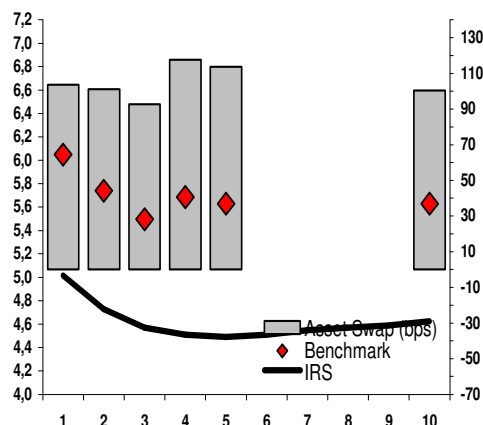
Wsparcie	opór
3,9100	3,9855
3,8900	3,9650
3,8600	3,9485



Źródło: Reuters

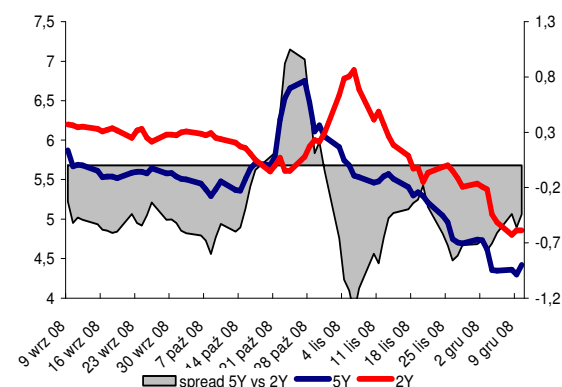
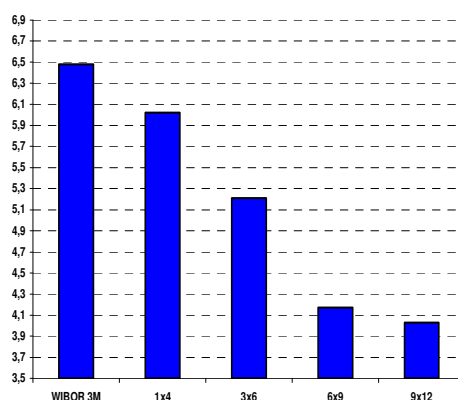
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,97	5,06
2Y	4,58	4,88
3Y	4,55	4,59
4Y	4,46	4,56
5Y	4,44	4,54
6Y	4,47	4,55
7Y	4,50	4,60
8Y	4,52	4,62
9Y	4,54	4,64
10Y	4,58	4,67



depo	BID	ASK
ON	5,30	5,80
1M	6,02	6,22
3M	6,25	6,45

FRA	BID	ASK
1x2	6,01	6,07
1x4	5,96	6,02
3x6	5,16	5,21
6x9	4,12	4,17
9x12	3,98	4,03



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 POWOLUJĄ 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.