

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, 29 grudnia 2008

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 29.12	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
WTOREK 30.12	
15:45	(USA) Chicago PMI [grudzień] ; konsensus 33,0 pkt. , poprzednio 33,8 pkt.
16:00	(USA) Zaufanie kons. Conf. Board [grudzień] ; konsensus 45,0 pkt. , poprzednio 44,9 pkt. <i>Odczyt raczej nie powinien przynieść niespodzianek, wyniki spójne z prezentowanym wcześniej indeksem Reuters/Michigan.</i>
ŚRODA 31.12	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
CZWARTEK 1.01	
DZIEŃ WOLNY, RYNKI ZAMKNIĘTE	
PIĄTEK 2.01	
10:00	(POL) Prognoza inflacji MinFin [grudzień] ; prognoza BRE 3,2-3,3% r/r , poprzednio 3,7% r/r <i>Umiarkowany wzrost cen żywności i kategorii bazowych. Inflacja bazowa „netto” na poziomie 4,6% r/r oraz nowa inflacja bazowa na poziomie 2,8-2,9% (publikacja obydwu wskaźników 21 stycznia).</i>
10:00	(POL) PMI [grudzień] ; konsensus 39,9 pkt. , poprzednio 40,5 pkt. <i>Stabilizacja indeksu na niskich poziomach; ewentualne spadki w indeksie opisującym produkcję i zatrudnienie rekompensowane przez wzrost indeksów dotyczących zapasów i opóźnień w realizacji zamówień.</i>
10:00	(EUR) PMI w przemyśle, finalny [grudzień] ; konsensus 34,5 pkt. , poprzednio 34,5 pkt. (p)
16:00	(USA) ISM w przemyśle [grudzień] ; konsensus 35,5 pkt. , poprzednio 36,2 pkt. <i>Stabilizacja regionalnych i krajowych indeksów koniunktury na niskich poziomach aktywności gospodarczej. Odczyt spójny ze spadkiem PKB (SAAR) w IV kwartale o mniej więcej 5-6%.</i>

Makroekonomia

Członkowie RPP o perspektywach polityki monetarnej

Prezes NBP S. Skrzypek przepowiada kolejne obniżki stóp procentowych. Jego zdaniem decyzje o obniżkach powinny „zapadać jak najszybciej”. Zapału prezesa nie podchwycił jednak A. Sławiński. Jego zdaniem obawa o kurs walutowy powoduje, że zmiany stóp procentowych powinny być stopniowe.

Doświadczenia ostatnich kilku dni pokazują, że ostatnia decyzja – pomimo iż dla części inwestorów zaskakująca - nie została odebrana jako oznaka niestabilności polityki monetarnej. Kurs walutowy pozostał praktycznie bez zmian. Zanotowano również skokowy spadek stawek Wibur (podkreślamy, że niektórzy członkowie RPP w wywiadach wyrażali swoje wątpliwości, czy aby obniżka stóp przełoży się na stopy rynkowe). Naszym zdaniem dysparytet stóp pomiędzy EUR i PLN nie jest obecnie tematem, a rynki odbierają obniżki jako sposób na równoważenie polskiej gospodarki. Stąd też oczekujemy kontynuacji poluzowania monetarnego w kolejnych miesiącach. Uważamy, że RPP zdecyduje się na co najmniej 50 punktową obniżkę już w styczniu.

USA: kolejny spadek wydatków konsumpcyjnych, zamówienia na dobra trwałe lepsze od prognoz

Dochody osobiste amerykańców zmniejszyły się w listopadzie o 0,2% w stosunku do poprzedniego miesiąca. W tym samym czasie wydatki konsumpcyjne spadły o 0,6% - tym razem jednak główną kategorią, w której wydatki zostały drastycznie ograniczone, okazały się dobra nietrwałe (trzeci z rzędu spadek). Utrzymanie wydatków na dobra trwałe na niezmiennym poziomie było po części prawdopodobnie wynikiem przedsięwziętych zakupów. Coraz niższa dynamika dochodu rozporządzalnego amerykańców idzie w parze z coraz większym ograniczeniem wydatków – wygładzanie konsumpcji nie działa z uwagi na dość duże zadłużenie poszczególnych gospodarstw domowych oraz trudności z dostępem do kredytu.

Zamówienia na dobra trwałe spadły w listopadzie o 1,0%, nieco mniej od konsensusu rynkowego (-3,0% m/m). Po wyłączeniu zamówień w transporcie odnotowano wzrost agregatu o 1,2% m/m. Rzeczywiste dostawy dóbr trwałych (używane w szacunkach nakładów inwestycyjnych) spadły czwarty miesiąc z rzędu, tym razem o 2,6% (po 3,4% w październiku) – relatywnie duży spadek inwestycji w IV kwartale nie powinien być zatem zaskoczeniem. Ograniczenie popytu na dobra trwałe widoczne jest także po stronie zapasów – wzrosły one 16-sty raz z rzędu, a ich wartość osiągnęła najwyższy poziom od 1992 roku. Z tego względu IV kwartał, podobnie jak III, będzie prawdopodobnie charakteryzował się dodatnią kontrybucją zmian zapasów. Obecny konsensus na dynamikę PKB to -6% SAAR.

Posiedzenie RPP, 27. stycznia

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

* OIS – Overnight Index Swap

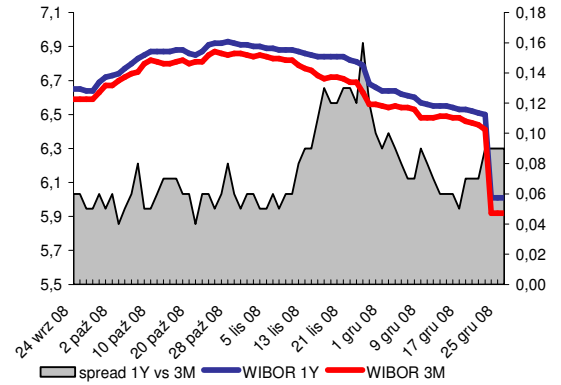
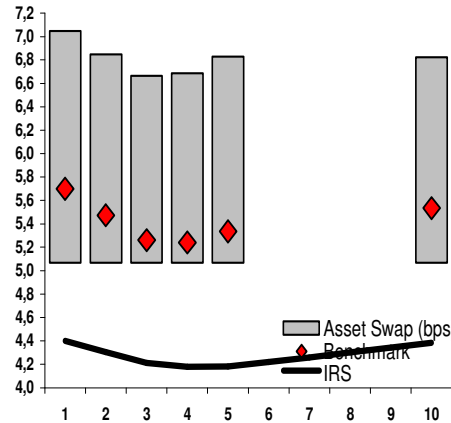
Ceny terminowe ropy brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
FEB9	3997	160
MAR9	4259	159
APR9	4463	99

Data: 2008-12-29
Godzina: 8:23:04

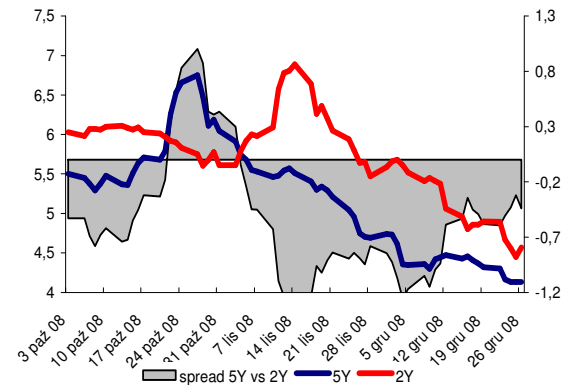
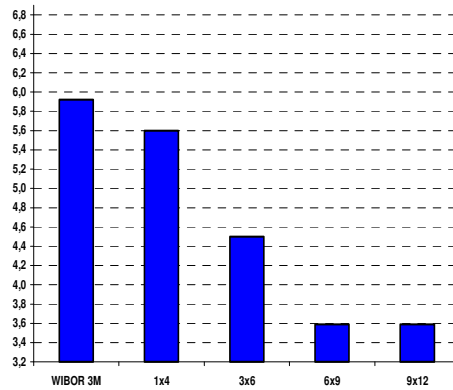
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,38	4,42
2Y	4,26	4,36
3Y	4,16	4,26
4Y	4,13	4,23
5Y	4,13	4,23
6Y	4,17	4,27
7Y	4,21	4,31
8Y	4,25	4,35
9Y	4,29	4,39
10Y	4,33	4,43



depo	BID	ASK
ON	4,00	4,30
1M	5,46	5,66
3M	5,74	5,94

FRA	BID	ASK
1x2	5,77	5,82
1x4	5,55	5,60
3x6	4,45	4,50
6x9	3,54	3,59
9x12	3,54	3,59



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 UPRIEDZIEGO 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. JAKĄKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRIEDZONĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.