


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 0 22 829 0188

E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

poniedziałek, 13 lipca 2009

STRON: 5

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowym

PONIEDZIAŁEK 13.07	
Brak istotnych danych	
WTOREK 14.07	
11:00	(GER) Wskaźnik ZEW[lipiec] ; konsensus 48,0pkt. , poprzednio 44,8pkt.
11:00	(EUR) Produkcja przemysłowa[maj] ; konsensus 1,0% m/m , poprzednio -1,9% m/m
14:00	(POL) Bilans C/A [maj] ; prognoza BRE +301 mln EUR , konsensus +100 mln , poprzednio +171 mln <i>Rachunek obrotów bieżących pod silnym wpływem salda dochodów unijnych (bilans transferów +732 mln EUR). Pogorszenie bilansu handlowego (do - 401 mln EUR) będące odzwierciedleniem wyższej aktywności gospodarczej w maju; dodatkowo silnie dodatnie efekty bazowe w eksporcie (tempo spadku - 20,9% r/r) i imporcie (-27,2 %).</i>
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [czerwiec] ; prognoza BRE 13,2% r/r , konsensus 13,8% r/r , poprzednio 14,3% r/r <i>Dalszy spadek depozytów FUSu waży na całym agregacie.</i>
14:00	(POL) Inflacja CPI [czerwiec] ; prognoza BRE 3,9% r/r , konsensus 3,6% r/r , poprzednio 3,6% r/r <i>Zaskakująco niska prognoza Ministerstwa Finansów. Kumulacja trzech czynników: wyższe ceny żywności, 7% wzrost cen paliw i wzrost cen papierosów. Inflacja netto spada z 2,8% do 2,7% r/r.</i>
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [czerwiec] ; konsensus 0,5% m/m , poprzednio 0,5% m/m . <i>Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem samochodów oczekiwana na poziomie +0,5% m/m, poprzednio 0,5% m/m. Raczej nie w sprzedaży detalicznej tylko należy upatrywać punktów zwrotnych gospodarki (duża zmienność nastrojów, nietrwałość efektów pakietu fiskalnego).</i>
ŚRODA 15.07	
11:00	(EUR) Inflacja HICP [czerwiec] ; konsensus -0,1% r/r , poprzednio -0,1% (p) . <i>Inflacja bazowa oczekiwana na poziomie 1,5% r/r, poprzednio 1,4% r/r.</i>
14:30	(USA) Inflacja CPI[czerwiec] ; konsensus 0,6% m/m , poprzednio 0,1% m/m <i>Inflacja bazowa oczekiwana na poziomie 0,1%; poprzednio 0,1%.</i>
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [czerwiec] ; konsensus -0,6% m/m , poprzednio -1,1% m/m <i>Wykorzystanie mocy wytwórczych na poziomie 67,9%; poprzednio 68,3%. Z uwagi na wskaźniki wyprzedzające, zachowanie produkcji przemysłowej w Niemczech oraz zakończenie restrukturyzacji producentów samochodów, druga połowa roku powinna przynieść wzrosty produkcji przemysłowej, co będzie pierwszym symptomem ożywienia.</i>
20:00	(USA) FOMC minutes
CZWARTEK 16.07	
14:00	(POL) Zatrudnienie [czerwiec] ; prognoza BRE -1,9% r/r , konsensus -1,9% r/r , poprzednio -1,7% r/r <i>Potwierdzone nieco niższe spadki zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. Wyraźna poprawa perspektyw zatrudnienia ze wskaźników koniunktury, kontynuacja prac sezonowych.</i>
14:00	(POL) Płace [czerwiec] ; prognoza BRE 2,8% r/r , konsensus 2,6% r/r , poprzednio 3,8% r/r <i>Wysoka baza z czerwca 2008 (wtedy wypłacono premie w górnictwie). Wyraźny trend spadkowy na najbardziej stabilnej składowej, czyli płacach w przetwórstwie przemysłowym.</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 10.07] ; poprzednio 565 tys.
16:00	(USA) Philly Fed [lipiec] ; konsensus -5,0 pkt. , poprzednio -2,2 pkt.
PIĄTEK 17.07	
14:00	(POL) Produkcja przemysłowa [czerwiec] ; prognoza BRE -6,3% r/r , konsensus -5,9% r/r , poprzednio -5,2% r/r <i>Dana pod wpływem wyższej bazy z czerwca 2008. Odbicie widoczne w zdecydowanej większości wskaźników koniunktury.</i>
14:00	(POL) Inflacja PPI [czerwiec] ; prognoza BRE 3,3% r/r , konsensus 3,4% r/r , poprzednio 3,7% r/r <i>Oczekiwania cenowe przedsiębiorców w spadkowym trendzie, wspomagane przez obniżki cen gazu. Wzrosty cen wszystkich surowców, rosnące ceny paliw oraz osłabienie złotego w stosunku do euro tymczasowo spowalniają proces dezinflacji.</i>
14:30	(USA) Housing starts [czerwiec] ; konsensus 530 tys. SAAR , poprzednio 532 tys. SAAR.
16:00	(USA) Housing permits [czerwiec] ; konsensus 520 tys. SAAR , poprzednio 518 tys. SAAR. <i>Kolejne publikacje z rynku domów to co najwyżej potwierdzenie stabilizacji. Przy obecnym poziomie optymizmu konsumentów do okresu wyższej aktywności na rynku domów wciąż daleko.</i>

Makroekonomia

Znaczna poprawa amerykańskiego deficytu handlowego

W maju zanotowano spadek amerykańskiego deficytu handlowego do poziomu 26 mld dolarów z 28,8 mld zanotowanych w kwietniu. Spadek deficytu w znacznym stopniu związany jest z poprawą tzw. bilansu paliwowego oraz utrzymaniem się niskiego kursu dolara. W maju zanotowano również pierwszy od wielu miesięcy wzrost eksportu przy jednoczesnym dalszym spadku importu. Należy podkreślić, że deficyt handlowy poprawił się również w ujęciu realnym, co może oznaczać zwiększenie dodatniej kontrybucji do dynamiki PKB nawet do około 2 pkt. proc., co w sposób istotny łagodzić będzie obserwowany w ostatnich kwartałach gwałtowny spadek zapasów w amerykańskiej gospodarce. Szacujemy, że w II kw. spadek amerykańskiego PKB mógł zatem wynieść około 2% (po analizowaniu).

Piątkowe dane o bilansie handlowym – pomimo pozytywnego wydzwiku – nie muszą oznaczać rychłego umocnienia amerykańskiej waluty (kwestie deficytu budżetowego, ilościowego poluzowania monetarnego oraz roli dolara amerykańskiego jako światowej waluty rezerwowej wydają się mieć tu decydującą rolę). Ze względu na skalę amerykańskiej gospodarki oraz jej relatywnie niską otwartość ciężko również oczekiwać, aby eksport miał decydujące znaczenie dla przebiegu ożywienia gospodarczego.

Kolejne zakłócenia w optymizmie konsumentów w USA

W piątek opublikowane zostały najnowsze dane dotyczące optymizmu konsumentów (Uniwersytet Michigan) w lipcu. Wstępne dane pokazują spadek zaufania konsumentów do 64,6pkt. z 70,8pkt. na koniec czerwca (oczekiwania rynkowe na poziomie 70pkt.). Obniżka optymizmu wynika z obniżenia ocen zarówno sytuacji bieżącej, jak i przyszłej.

W obecnej chwili trudno wskazać główną przyczynę spadku zaufania konsumentów - możliwe, że odzwierciedla ona wzrosty cen paliw (choć większość z nich zrealizowała się w czerwcu). Pozostaje pytanie o trwałość sentymentu konsumentów. Ostatni spadek optymizmu raczej nie poprzedza trwałej tendencji spadkowej – możliwe jednak, że doszło do zahamowania wzrostowego trendu i najbliższe miesiące upłyną pod znakiem pewnego rodzaju stabilizacji charakteryzującej się dużą zmiennością (duża wrażliwość konsumentów na ceny paliw, koszty refinansowania kredytów hipotecznych i zmienną sytuację na rynku pracy).

Warunkiem koniecznym wykształcenia trwałego trendu na wskaźnikach optymizmu konsumentów jest poprawa sytuacji na rynku pracy i wzrost funduszu płac. O ile w pierwszym przypadku dynamika zwolnień w ostatnich miesiącach znacznie wyhamowała, duże przerosty mocy wytwórczych oraz sam poziom wytwarzanego produktu sugerują, że nabór nowych pracowników nie będzie w najbliższym czasie potrzebny; w obliczu ciągle postępującej restrukturyzacji wręcz nieprawdopodobne wydają się także podwyżki płac. Odbicie sektora przemysłowego (lepsze wskaźniki koniunktury, wysoki popyt ze strony Chin, symptomy odbicia produkcji przemysłowej w gospodarce niemieckiej) będzie co prawda ważnym elementem ożywienia, jednak niewystarczającym do utrzymania jego wysokiej dynamiki – scenariuszem bazowym pozostaje powolne odbudowanie popytu krajowego, z wyraźnie słabą konsumpcją indywidualną.

Posiedzenie RPP, 29. lipca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,371
USD/PLN	3,143
CHF/PLN	2,885

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,395
EUR/JPY	128,970
EUR/PLN	4,375
USD/PLN	3,138
CHF/PLN	2,896

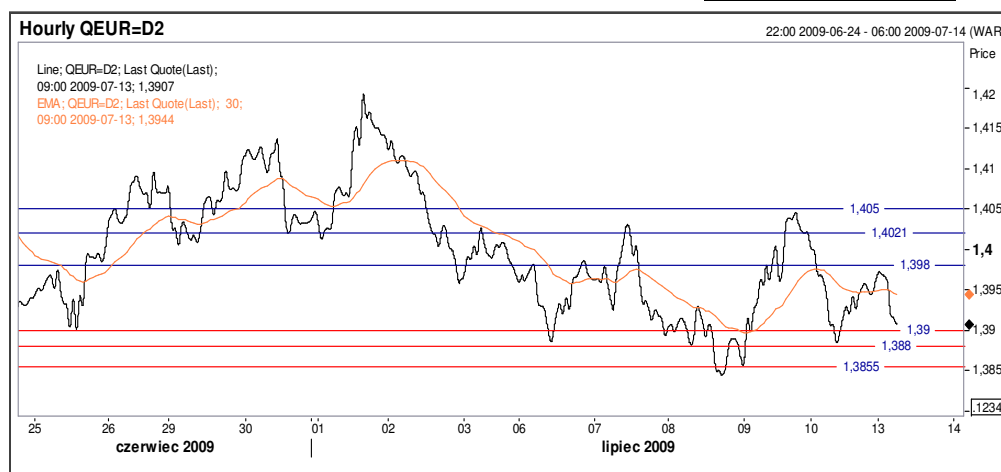
Spadki indeksów giełdowych i wzrost awersji do ryzyka sprzyjały jenowi oraz doprowadziły do spadków kursu EURUSD. Spadki na dolarze pogłębiły także gorsze od oczekiwań dane o optymizmie konsumentów. Rynek wciąż znajduje się w fazie konsolidacji. Lepsze dane z USA (w tym produkcja przemysłowa w środę oraz dane z rynku domów) mają szansę na potwierdzenie lepszej kondycji gospodarki amerykańskiej i wiodącej roli produkcji przemysłowej w generowaniu impulsów do ożywienia gospodarczego (scenariusz raczej pozytywny dla dolara).

Spadki na światowych giełdach dość szybko przełożyły się na osłabienie polskiej waluty. W piątek już na otwarciu złoty osłabił się 3 grosze do euro przesuając się w górę przedziału ustanowionego w ostatnim tygodniu. Dziś ponownie wyraźnie słabsze otwarcie pod wpływem spadku na giełdach azjatyckich oraz umocnienia jena wobec euro (zmiana ta odzwierciedla wzrost globalnej awersji do ryzyka). Podkreślamy jednak, że ryzyko na EURPLN w najbliższym okresie przesunięte jest w stronę umocnienia złotego. Jeśli światowe giełdy nie zanotują gwałtownych spadków możemy być świadkami istotnego umocnienia polskiej waluty już w najbliższych dniach.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kolejna runda wyprzedaży euro z poziomu 1,3980.. prawdopodobny test wsparcia 1,3900/1,3880; kolejne poziomy wsparcia 1,3855/25.

Wsparcie	Opór
1,3900	1,4050
1,3880	1,4020
1,3855	1,3980

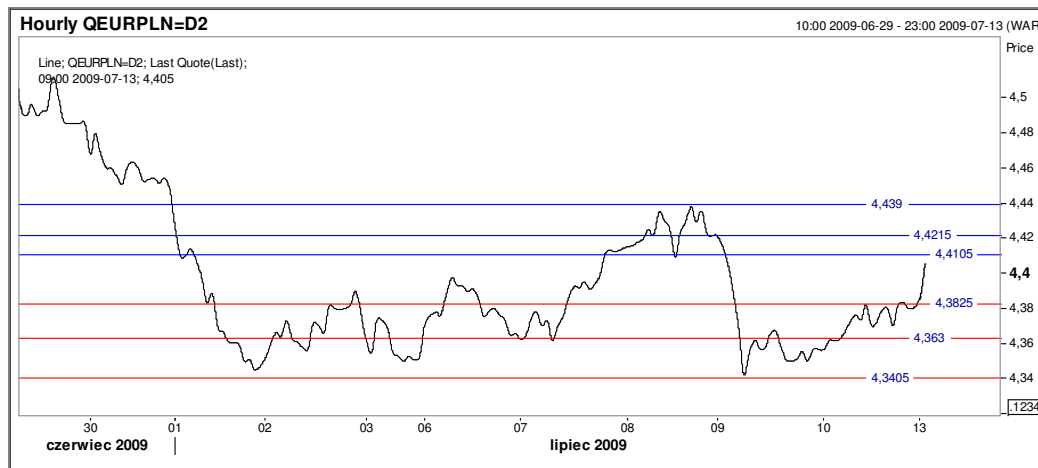


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Prawdopodobny test poziomów oporu 4,41/4,4215.. ewentualne przełamanie otwiera drogę na 4,44/4,46. Bezpośredni poziom wsparcia 4,40/4,3950.

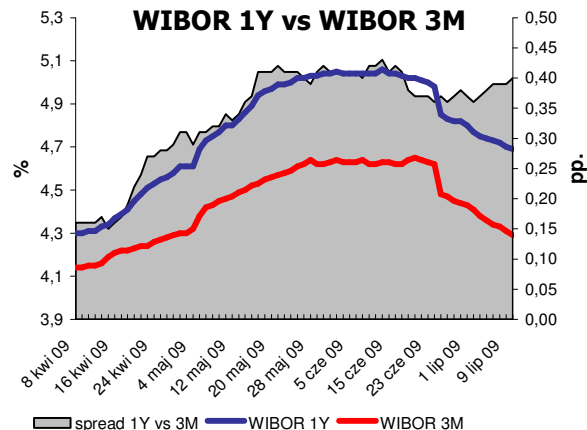
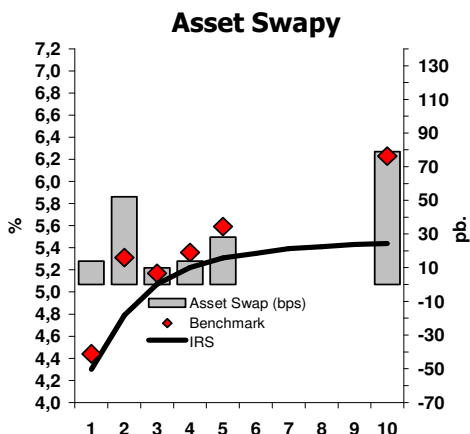
Wsparcie	Opór
4,3825	4,4390
4,3630	4,4215
4,3405	4,4105



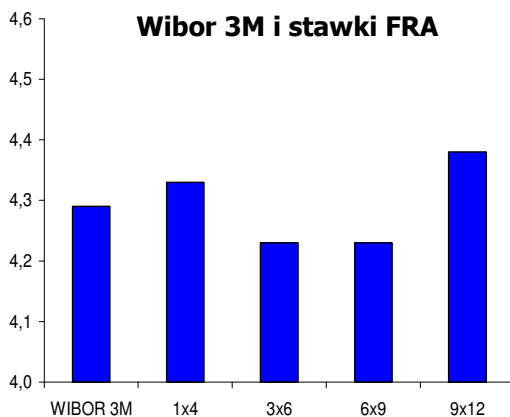
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, PLN

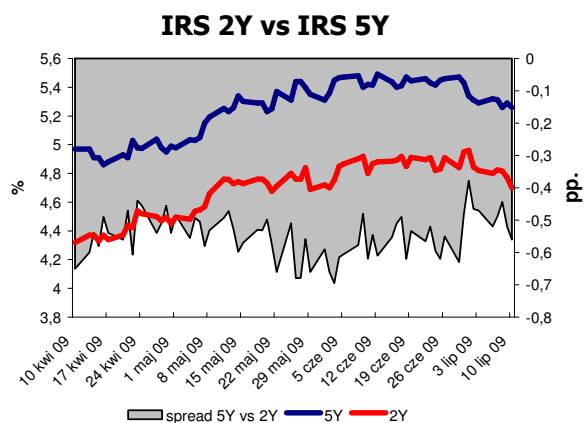
IRS	BID	ASK
1Y	4,25	4,35
2Y	4,69	4,89
3Y	5,02	5,12
4Y	5,17	5,27
5Y	5,26	5,36
6Y	5,25	5,45
7Y	5,29	5,49
8Y	5,36	5,46
9Y	5,38	5,48
10Y	5,39	5,49



depo	BID	ASK
ON	2,62	3,12
1M	3,49	3,69
3M	4,13	4,33

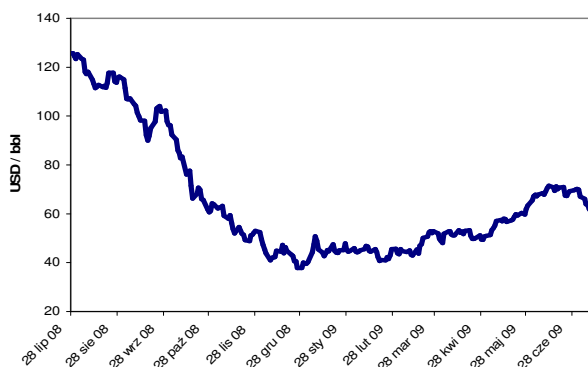


FRA	BID	ASK
1x2	3,65	3,70
1x4	4,28	4,33
3x6	4,18	4,23
6x9	4,18	4,23
9x12	4,33	4,38



Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



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 OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.