


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCZYK 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, 28 września 2009

STRON: 5

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 28.09	
	(GER) CPI, wyniki flash w landach [wrzesień]; konsensus -0,1% r/r , poprzednio 0,0% r/r
WTOREK 29.09	
11:00	(EMU) Koniunktura ESI [wrzesień]; konsensus 82,2pkt. , poprzednio 80,6pkt. <i>Raczej bez wpływu na rynek, nową informację wniosły już wcześniej publikowane wskaźniki koniunktury.</i>
15:00	(USA) Case-Shiller Index [lipiec]; konsensus -14,3% r/r , poprzednio -15,4% r/r
16:00	(USA) Zaufanie kons. C. Board [wrzesień]; konsensus 57,0pkt. , poprzednio 54,1pkt. <i>Optymizm konsumenta w USA powoli się poprawia. Mimo, że w najbliższych miesiącach czeka nas okres podwyższonej zmienności danych (zakończenie różnego rodzaju programów rządowych), lepsze zaufanie konsumentów to szansa na wystąpienie pozytywnych efektów dynamicznych i realizacji scenariusza „V”.</i>
SRODA 30.09	
11:00	(EMU) HICP flash [wrzesień]; konsensus -0,2% r/r , poprzednio -0,2% r/r
14:30	(USA) PKB, final [II kw.]; konsensus -1,2% SAAR , poprzednio -1,0% SAAR <i>Zwykle małe znaczenie dla rynku: mała różnica z II odczytem i możliwość samodzielnego „doliczenia” brakujących elementów z danych miesięcznych.</i>
15:45	(USA) Chicago PMI [czerwiec]; konsensus 52,0pkt. , poprzednio 50,0pkt.
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 3,5% , konsensus 3,5% , poprzednio 3,5% <i>Niewykluczone, że w obliczu lepszych danych makro i wysokiej inflacji RPP podejmie próby komunikowania zmiany nastawienia w polityce pieniężnej. Oficjalnej zmiany tonu komunikatu spodziewamy się w październiku wraz z publikacją najnowszej projekcji inflacyjnej.</i>
CZWARTEK 01.10	
9:00	(POL) PMI [wrzesień]; prognoza BRE 48,5pkt. , poprzednio 48,2pkt. <i>Lepsze wskaźniki koniunktury w Polsce i za granicą; rozdzźwięk pomiędzy wskaźnikami koniunktury a tempem poprawy produkcji sprzedanej w przemyśle.</i>
10:00	(EMU) PMI w przemyśle, final [wrzesień]; konsensus 49,0pkt. , poprzednio 49,0pkt.
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. Do 25.09]; poprzednio 530 tys.
14:30	(USA) Wydatki konsumenckie [wrzesień]; konsensus 1,1% m/m , poprzednio 0,2% m/m <i>Wysokie wydatki napędzane przez sprzedaż samochodów. Okres większej zmienności po wygaśnięciu ulgi na samochody. Wyższy optymizm konsumentów stwarza jednak szansę na utrzymanie wydatków konsumpcyjnych na odpowiednim poziomie.</i>
16:00	(USA) ISM w przemyśle [wrzesień]; konsensus 54,0pkt. , poprzednio 52,9pkt. <i>Sektor przemysłowy cały czas pozostaje siłą napędową amerykańskiej gospodarki; newralgiczne miesiące jesienne po wygaśnięciu ulgi na sprzedaż samochodów i zakup domu.</i>
16:00	(USA) Pending home sales [sierpień]; konsensus 1,0% , poprzednio 3,2%
PIĄTEK 02.10	
14:30	(USA) Non-farm payrolls [wrzesień]; konsensus -188tys. , poprzednio -216tys. <i>Zatrudnienie powoli się stabilizuje, choć w dalszym ciągu echa restrukturyzacji są widoczne. Stopa bezrobocia oczekiwana na poziomie 9,8% wobec 9,7% przed miesiącem i będzie jeszcze w najbliższych miesiącach rosła. Dobry znak do poprawy optymizmu konsumentów mimo dalszych ubytków zatrudnienia i wzrostu stopy bezrobocia.</i>
15:00	(USA) Zamówienia w przemyśle [sierpień]; konsensus 1,1% m/m , poprzednio 1,3% m/m

Makroekonomia

USA: słabsze dane ze sfery realnej, poprawiający się optymizm konsumentów

Piątkowe publikacje rozpoczęły zamówienia na dobra trwałe. Nieoczekiwanie (konsensus rynkowy +0,4% m/m) obniżyły się one o 2,4% w ujęciu miesięcznym, na czym zaważyło wycofanie kilku zamówień na samoloty (spadek w kategorii transport o 9,3% m/m). Po wyłączeniu transportu zamówienia utrzymały się na poziomie sprzed miesiąca, co biorąc pod uwagę obserwowany od trzech miesięcy trend wzrostowy można nazwać rozczarowaniem. Negatywną informacją jest także spadek dostaw dóbr trwałych (zmienna odpowiadająca wydatkom inwestycyjnym w PKB). Biorąc pod uwagę dużą korelację dostaw dóbr trwałych ze zmianami wykorzystania mocy wytwórczych, zaobserwowany w sierpniu spadek można jednak klasyfikować bliżej czynników przypadkowych niż strukturalnych.

Mniej negatywny wydźwięk miały opublikowane później dane o sprzedaży nowych domów. Choć sierpniowy wynik na poziomie 429 tys. SAAR okazał się słabszy od oczekiwań analityków (440tys. SAAR), stabilizacja na rynku pierwotnym została utrzymana a w niektórych regionach (południe, zachód) kształtują się wyraźnie wznoszące trendy. Zmniejszyły się także zapasy domów, które obecnie kształtują się na poziomie 7,3 miesięcznej sprzedaży. Patrząc na rozkład cen kupowanych domów widać, że już do wielu miesięcy popyt przesuwa się w kierunku nieruchomości tanich. Nawet jednak i tu silna jest konkurencja ze strony mieszkań na rynku wtórnym, gdzie ceny domów licytowanych w ramach procedury foreclosure mogą być nawet znacznie tańsze od 150 tys. USD.

Pozytywne okazały się dane o optymizmie konsumentów publikowane przez Uniwersytet Michigan. Wskaźnik zaufania uplasował się na poziomie 73,4pkt. (konsensus rynkowy 71,8pkt.), znacznie powyżej poziomu z sierpnia, kiedy osiągnął 65,7pkt. Warto także zwrócić uwagę na dynamikę poprawy indeksu – jeszcze na początku września indeks wyniósł 70,2pkt. (przypominamy, że badanie powstaje dzięki rozmowom telefonicznym przeprowadzanym 2 razy w miesiącu). Wzrosty zaufanie konsumentów połączone z poprawą koniunktury w przemyśle oraz lepszą wyceną indeksów giełdowych potwierdzają możliwość wystąpienia positive feedback loops także w przyszłości.

Najnowsze dane z gospodarki amerykańskiej zwracają uwagę na dwa zjawiska. 1) W najbliższym czasie czeka nas okres większej zmienności danych (niewykluczone częste negatywne niespodzianki), połączone częściowo z wygasaniem szczegółowych pakietów fiskalnych na 2009 rok. Ich miejsce szybko jednak zajmą nowe programy: do rozdysponowania na 2010 rok pozostaje jeszcze większa kwota niż w 2009 roku – 236 miliardów USA wobec 107,1 miliardów – przy większym ukierunkowaniu programów na bezpośrednie wydatki rządowe. 2) W dalszym ciągu nie jesteśmy zwolennikami „drugiego dna” w cyklu koniunkturalnym, gdyż w najbliższych miesiącach oczekujemy pojawienia się pozytywnych efektów dynamicznych w gospodarce (reakcja na powolne rozpędzanie się sfery popytowej), na co szansę stwarza wyższy optymizm konsumentów i przedsiębiorców.

Posiedzenie RPP, 30. września

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	4,211
USD/PLN	2,868
CHF/PLN	2,786

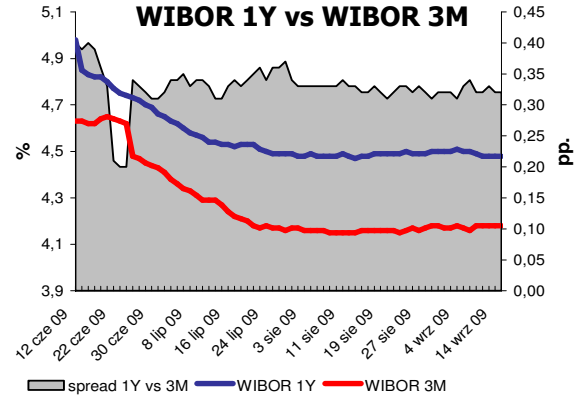
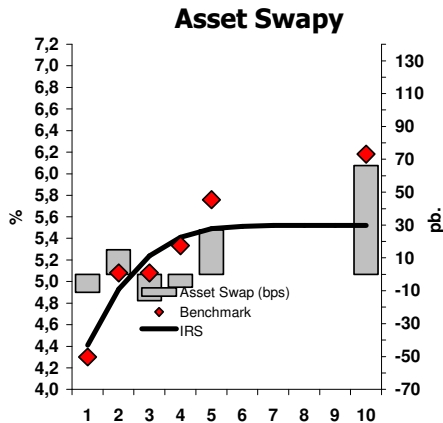
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,470
EUR/JPY	131,700
EUR/PLN	4,208
USD/PLN	2,859
CHF/PLN	2,782

Piątkowa sesja europejska przebiegła w wąskim paśmie z tendencjami do umocnienia euro (draft komunikatu ze szczytu G20, w którym zaznaczono wolę kontynuowania pakietów fiskalnych). Sesja amerykańska i najnowsze publikacje USA nie zrobiły większego wrażenia na EURUSD, po słabszych publikacjach dolar zyskiwał (zamówienia na dobra trwałe) a po lepszych tracił (lepszy optymizm konsumentów mierzony wskaźnikiem Uniwersytetu Michigan). Znaczne umocnienie USD nastąpiło podczas sesji azjatyckiej i w bardzo wczesnych godzinach porannych, wraz ze spadkami indeksów azjatyckich. Dzisiejsze otwarcie lekko poniżej 1,460, brak istotnych danych i możliwość utrzymania notowań w tych granicach przez cały dzień.

Złoty znacznie słabszy w czasie piątkowej sesji. Chwilę po otwarciu EURPLN zbliżył się do poziomu 4,22 (góry dotychczasowego rangeu). Do 10.00 złoty lekko się umocnił osiągając poziom 4,19 wobec euro. Umocnienie to nie okazało się jednak trwałe. Już do końca sesji złoty pozostawał pod presją. Presja ta wynikała przede wszystkim ze zmian na EURUSD oraz słabszych nastrojów na giełdach. W perspektywie najbliższych dni na złotym cały czas ciąży kwestia wypłaty dywidendy dla PZU.

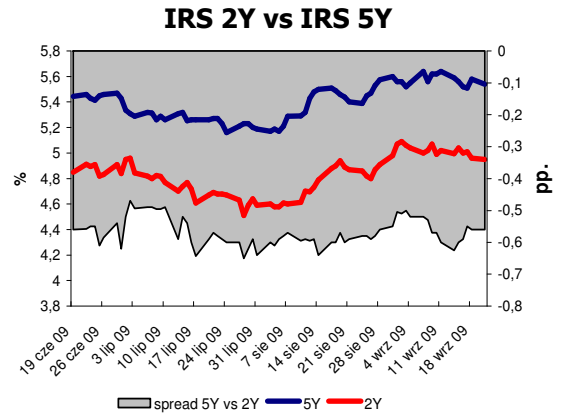
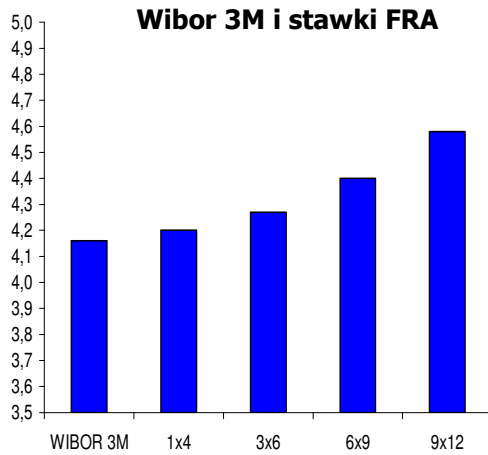
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,37	4,45
2Y	4,89	4,97
3Y	5,20	5,28
4Y	5,37	5,45
5Y	5,45	5,53
6Y	5,47	5,55
7Y	5,48	5,56
8Y	5,48	5,56
9Y	5,48	5,56
10Y	5,48	5,56



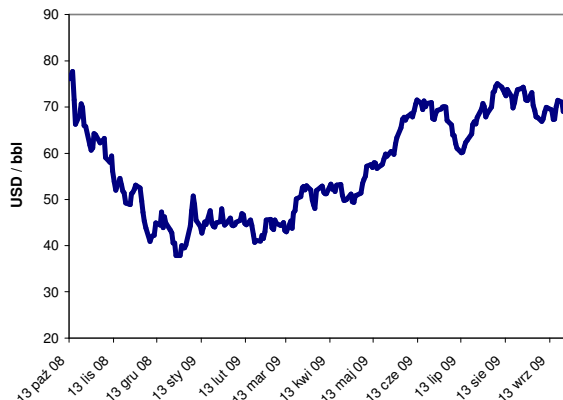
depo	BID	ASK
ON	1,94	2,24
1M	3,25	3,51
3M	3,96	4,16

FRA	BID	ASK
1x2	3,57	3,63
1x4	4,14	4,20
3x6	4,23	4,27
6x9	4,36	4,40
9x12	4,52	4,58

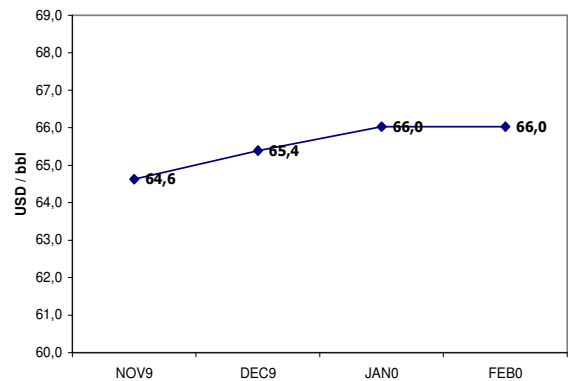


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: krzywa terminowa



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 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. BRE BANK S.A. (LUB JEJEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEJEGO 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 UPREDNIĄ PISEMĄ ZGODĄ AUTORÓW.