


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, 9 listopada 2009

STRON: 5

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 9.11	
12:00	(GER) Produkcja przemysłowa [wrzesień]; konsensus 1,7% m/m , poprzednio 1,7% m/m
WTOREK 10.11	
11:00	(POL) Indeks ZEW [listopad]; konsensus 54,0pkt. , poprzednio 56,0pkt.
14:00	(POL) Rachunek bieżący BP [wrzesień]; prognoza BRE -746 mln EUR , konsensus -470 mln , poprzednio -69 mln <i>Pogorszenie salda na rachunku bieżącym wynikiem gorszego bilansu handlowego (eksport -23,7% r/r oraz import -26,3% r/r), salda dochodów oraz transferów bieżących (niski napływ środków w porównaniu ze składką).</i>
ŚRODA 11.11	
Święto Odzyskania Niepodległości w Polsce – rynki zamknięte	
CZWARTEK 12.11	
11:00	(EUR) Produkcja przemysłowa [wrzesień]; konsensus 0,6% m/m , poprzednio 0,9% m/m
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 05.11]; poprzednio 512tys.
PIĄTEK 13.11	
11:00	(EUR) PKB flash [III kw.]; konsensus 0,6% kw/kw , poprzednio -0,2% kw/kw
14:00	(POL) Inflacja CPI [październik]; prognoza BRE 3,2% r/r , konsensus 3,2% r/r , poprzednio 3,4% r/r <i>Dynamika cen żywności zbliżona do wzorca sezonowego. Spadki cen paliw (ponad 2% m/m). Podwyżka cen tolotka. Inflacja bazowa na poziomie 2,9% r/r.</i>
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [październik]; prognoza BRE 10,3% r/r , konsensus 9,9% r/r , poprzednio 9,7% r/r <i>Zawyżona podaż pieniądza przez IPO PGE (ponad 15 mld kredytu na zakup akcji znalazło się przez przełom miesiąca na depozytach w bankach).</i>
14:30	(USA) Bilans handlowy [wrzesień]; konsensus -32,0 mld USD , poprzednio -30,7 mld USD
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów U. Mich [listopada]; konsensus 71,0pkt. , poprzednio 70,6pkt.

Makroekonomia

Kolejny wzrost sprzedaży samochodów w ujęciu miesięcznym

Instytut Samar podał, że liczba sprzedanych samochodów w Polsce zwiększyła się w ujęciu miesięcznym o 1,2%. Przykładając tę liczbę do danych o sprzedaży samochodów z agregatu sprzedaży detalicznej GUS otrzymujemy dynamikę roczną na poziomie -10,1% (niższą niż średnia z ostatnich 3 miesięcy na poziomie -3,1%). Niższa sprzedaż samochodów wspiera niższy od konsensusu (obecnie 2,3% w ujęciu rocznym) wzrost całego agregatu sprzedaży detalicznej; w ten sposób nasza prognoza na poziomie 2,1% obciążona jest lekkim ryzykiem w dół.

USA: zatrudnienie zgodnie z oczekiwaniami, stopa bezrobocia w obszarze „wrażliwym politycznie”

Zatrudnienie w USA poza sektorem rolniczym zmniejszyło się w październiku o 190tys. osób, po spadku o 219tys. miesiąc wcześniej (oczekiwania uplasowały się na poziomie 175tys.). Od grudnia 2007 pracę straciło 7,3 miliona osób. Osobna ankieta (household survey) pokazała wzrost stopy bezrobocia do 10,2% z 9,8% w poprzednim miesiącu (oczekiwania na poziomie 9,9%). Tym samym stopa bezrobocia plasuje się na najwyższym poziomie od kwietnia 1983 roku.

Największe ubytki zatrudnienia wystąpiły w budownictwie (-62tys.), przetwórstwie przemysłowym (-61tys.) i usługach (-61tys.); tradycyjnie już nowe miejsca pracy zostały stworzone w edukacji i ochronie zdrowia (+45tys.). Ostatnie dane (sierpień, wrzesień) zostały jednak skorygowane w górę o łączną sumę +91tys. Trend wzrostowy na danych o zatrudnieniu widoczny jest doskonale przy porównaniu średnich 3-miesięcznych spadków zatrudnienia - podczas ostatnich 3 miesięcy pracę traciło co miesiąc średnio 188tys. osób, podczas gdy w okresie maj-lipiec liczba ta była prawie dwa razy wyższa, na poziomie 357tys. osób. Zdecydowanie pozytywnym sygnałem jest zwiększenie liczby osób wykonujących pracę tymczasową; ta kategoria zatrudnienia z reguły najwcześniej traci we wstępnej fazie spowolnienia i szybko zaczyna zyskiwać we wczesnych fazach poprawy koniunktury.

Zatrudnienie zmienia się zgodnie z kierunkiem sygnalizowanym przez wskaźniki koniunktury; obserwujemy jednak pewne (na razie trudne do wyjaśnienia) opóźnienie odnośnie skali poprawy (zgodnie ze wskazaniami ISM dla przetwórstwa przemysłowego liczba zatrudnionych w tym sektorze powinna, średnio rzecz biorąc, rosnać w ujęciu miesięcznym). Długość przeciętnego tygodnia pracy pozostała na poziomie 33 godzin. Niewielką poprawę w tym względzie odnotowano w przetwórstwie przemysłowym, tam też nieznacznie zwiększył się wolumen nadgodzin (można mówić już o wzrostowym trendzie).

Trudna sytuacja na rynku pracy przykuwa uwagę polityków i rządu z uwagi na fakt, że może być istotnym przeszkodą dla przejścia gospodarki z początkowej do dojrzałej fazy ożywienia gospodarczego. Dotyczy to zwłaszcza stopy bezrobocia, która przekroczyła „politycznie wrażliwy” poziom. Działania administracji są szybkie i zdecydowane. Prezydent Obama zdecydował się na przedłużenie czasu obowiązywania ulgi na zakup domu w wysokości 8tys. USD oraz przedłużenie programu obejmującego dodatkowe świadczenia dla bezrobotnych. Z kolei Sekretarz Skarbu Tim Geithner obiecał, że

dodatkowe narzędzia fiskalne nie zostaną wycofane w kruchej fazie początkowego ożywienia. W arsenale środków fiskalnych pozostają bezpośrednie wydatki rządowe ukierunkowane na rozwój tradycyjnej infrastruktury i telekomunikacji (w 2010 roku łączna wartości stymulacji fiskalnej dwukrotnie przekracza wydatki zaplanowane na 2009). Nie bez znaczenia pozostaje ciągle luźna polityka pieniężna. Na dane rynek zareagował spadkami rentowności oraz wzrostem cen akcji (po chwilowych zawirowaniach). Na decyzjach Fed wciąż ciąży historyczne przeświadczenie, że podwyżki stóp w sytuacji rosnącej stopy bezrobocia są raczej wykluczone. Zgadza się, że słaby rynek pracy faktycznie wyklucza podwyżki stóp w bieżącym momencie - nie będzie jednak przeszkodą do powolnej zmiany nastawienia FOMC (nowych informacji w tym zakresie oczekujemy już po grudniowym posiedzeniu, a nawet już po lekturze najnowszych "Minutes").

Posiedzenie RPP, 25. listopada

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	4,244
USD/PLN	2,849
CHF/PLN	2,807

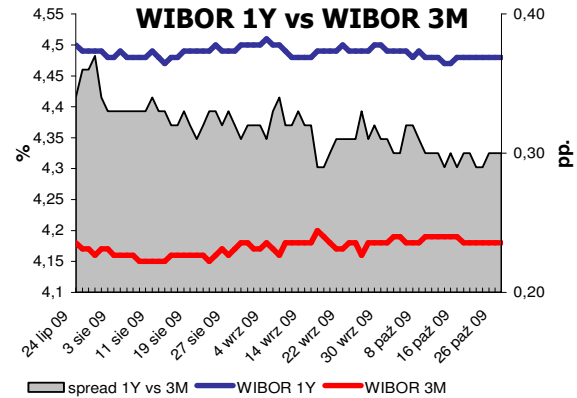
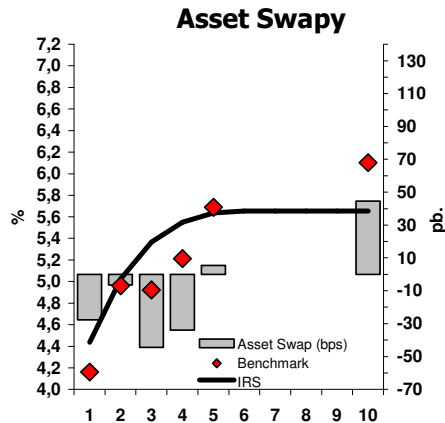
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,488
EUR/JPY	133,950
EUR/PLN	4,240
USD/PLN	2,847
CHF/PLN	2,806

Do publikacji NFP bardzo spokojna sesja. Słabsze dane z rynku pracy (szczególnie wzrost stopy bezrobocia do poziomu powyżej 10%) spowodowały falę wysokiej zmienności a EURUSD oparł się o 1,4835. Większym spadkom USD przeciwdziałały zapowiedzi rozszerzenia zasięgu pakietów fiskalnych (w obecnej chwili przedłużenie czasu obowiązywania 8tys. ulgi na zakup domu jest przesądzone; utrzymane zostały także wyższe świadczenia dla bezrobotnych) oraz obietnice podtrzymania zaangażowania państwa w gospodarkę przynajmniej do czasu okrzepnięcia wczesnej fazy ożywienia. Słabszy rynek pracy to potencjalnie także dłuższy okres niskich stóp procentowych (możliwe przewartościowanie wcześniejszych oczekiwań dość wczesnych zmian w komunikacie i zmiany nastawienia Fed), co wspiera giełdy i ewentualne carry na dolarze (tak właśnie słabość dolara tłumaczy oficjalnie IMF). Ten tydzień powinien być korzystny dla euro, niewykluczone kolejne próby trwałego przełamania 1,50.

Złoty pozostawał w piątek relatywnie stabilny, mimo dużych zmian na EURUSD, kończąc notowania w okolicach 4,24. Wspieraniem dla złotego są niewątpliwie komentarze Fitch i Moody's odnośnie brak wpływu zmian w systemie emerytalnym ani na rating, ani na jego perspektywę. W tym tygodniu negatywne zaskoczenie może przyjść ze strony danych o bilansie płatniczym (publikacja we wtorek), które mogą pokazać znaczny przyrost deficytu na rachunku bieżącym (słabszy rachunek handlowy oraz spłot niekorzystnych, jednorazowych czynników po stronie salda dochodów i transferów bieżących). Perspektywy dla złotego pozostają jednak korzystne z uwagi na korzystną sytuację Polski w regionie; polskiej walucie powinno także sprzyjać mocniejsze euro. Wciąż oczekujemy dalszych informacji odnośnie publikacji planu naprawy i konsolidacji finansów publicznych.

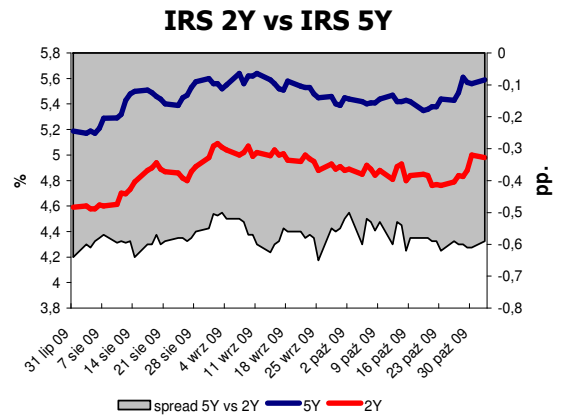
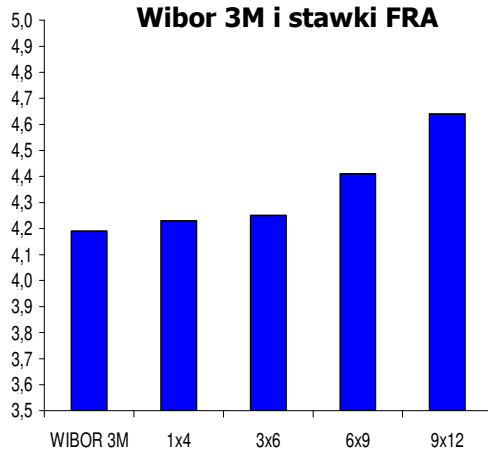
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,40	4,48
2Y	5,00	5,06
3Y	5,34	5,40
4Y	5,52	5,58
5Y	5,61	5,67
6Y	5,63	5,69
7Y	5,63	5,69
8Y	5,63	5,69
9Y	5,63	5,69
10Y	5,63	5,69



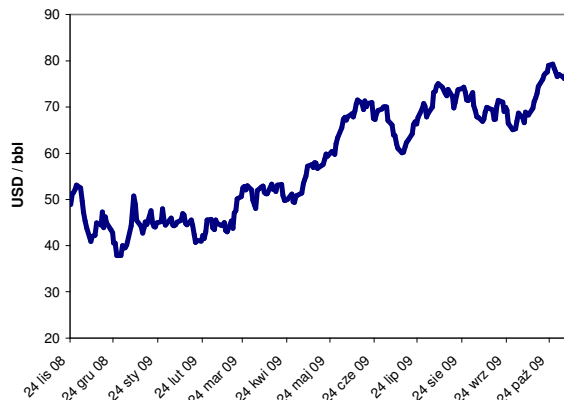
depo	BID	ASK
ON	2,94	3,24
1M	3,34	3,54
3M	3,94	4,14

FRA	BID	ASK
1x2	3,48	3,53
1x4	4,18	4,23
3x6	4,20	4,25
6x9	4,36	4,41
9x12	4,59	4,64

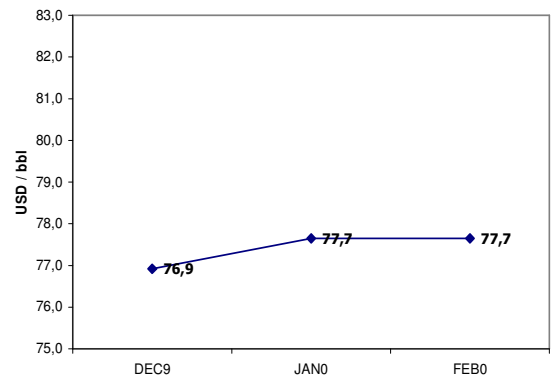


Surowce: ropa naftowa

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 UPZEDNIEGO 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.