


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

 E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter

poniedziałek, 7 grudnia 2009

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 7.11	
12:00	(GER) Zamówienia w przemyśle [październik]; konsensus 0,8% m/m , poprzednio 0,9% m/m
WTOREK 8.12	
12:00	(GER) Produkcja przemysłowa [październik]; konsensus 1,0% m/m , poprzednio 1,6% m/m <i>Przy słabej konsumpcji sfera podażowa Niemiec i eksport będą filarem ożywienia. Efekty wtórne i wpływ na konsumpcję możliwy dopiero w 2010 roku (raczej później niż wcześniej); dobre dane z punktu widzenia polskiego przemysłu przetwórczego i eksportu.</i>
ŚRODA 9.12	
9:00	(CZ) Inflacja CPI [listopad]; konsensus 0,4% r/r , poprzednio -0,2% r/r <i>Przyspieszenie nie tylko z uwagi na efekt bazy; oczekiwana dynamika miesięczna rośnie z -0,2% w październiku do +0,1% w listopadzie.</i>
CZWARTEK 10.12	
13:00	(GBR) Decyzja Banku Anglii; konsensus 0,5% , poprzednio 0,5%
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 02.11]; poprzednio 457tys.
14:30	(USA) Bilans handlowy [październik]; konsensus -37,1mld USD , poprzednio -36,5mld USD
PIĄTEK 11.12	
9:00	(HUN) Inflacja CPI [listopad]; konsensus 5,0% r/r , poprzednio 4,7% r/r <i>Kolejny ważny benchmark dla inflacji w Polsce (ceny żywności).</i>
14:00	(POL) Rachunek bieżący, EUR [październik]; prognoza BRE +676mln , konsensus -190mln , poprzednio -57mln <i>Nadwyżka na bilansie handlowym (dobre wyniki produkcji przemysłowej we wrześniu, dobry eksport w Niemczech; relatywnie słaba sprzedaż hurtowa) przy poprawie tempa wzrostu eksportu do -10,8% i importu do -17,1%. Pokażne saldo transferów (jednak oficjalnie tylko 133mln EUR klasyfikowane jako bieżące) w połączeniu z niską składką. Pozytywne efekty bazowe na eksporcie i imporcie z ubiegłego roku.</i>
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [listopad]; konsensus 0,6% m/m , poprzednio 1,4% m/m <i>Cały czas oczekiwane dodatnie dynamiki w ujęciu miesięcznym. Po wyłączeniu samochodów 0,5% wobec 0,2% przed miesiącem.</i>
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów [grudzień]; konsensus 68,0pkt. , poprzednio 67,4pkt. <i>Stabilizacja zaufania – na razie brak sygnałów wyodrębnienia trendu, scenariusz na przełom roku to wciąż wysoka zmienność.</i>

Makroekonomia

USA: zaskakujący spadek stopy bezrobocia i stabilizacja zatrudnienia

W październiku doszło do spadku stopy bezrobocia do 10% z 10,2% przed miesiącem. Ankieta gospodarstw domowych pokazała także spadek liczby osób bez pracy w liczbach bezwzględnych (o 325tys.) oraz wzrost zatrudnienia (o 227tys.). Stopa bezrobocia obniżyła się we wszystkich istotnych grupach w przekroju wiekowym, rasowym i według płci – najwyższe spadki odnotowano w przypadku stopy bezrobocia wśród nastolatków, która z uwagi na dużą wrażliwość na zmiany sytuacji gospodarczej traktowana jest jako ważny wskaźnik wyprzedzający.

Osobna ankieta (establishment survey) wskazała na jedynie niewielki spadek zatrudnienia w sektorze poza-rolniczym o 11tys. osób (poprzednie dane zostały zrewidowane w dół do odpowiednio -111tys. w październiku i -139tys. we wrześniu). Spadki zatrudnienia zostały odnotowane przede wszystkim w budownictwie (-69tys.) oraz przetwórstwie przemysłowym (-27tys.), jednak rekompensowały je wzrosty w sektorze usług biznesowych (+86tys.) oraz związanych ze zdrowiem i edukacją (+40tys.). Poprawie uległy także pozostałe wskaźniki istotne z punktu widzenia całej gospodarki takie jak liczba przepracowanych godzin (średnio +0,2 godziny na tydzień, +0,3 w przypadku przetwórstwa przemysłowego), czy liczba osób zatrudnionych na czas określony (kolejny ważny wskaźnik wyprzedzający, +96tys. łącznie w październiku i listopadzie).

Najnowszy raport z rynku pracy pokazał, że gospodarka amerykańska znajduje się na innym poziomie aktywności, niż wcześniej oczekiwano. Silne rewizje w przypadku danych o rynku pracy są jednak typowe, gdyż zazwyczaj dopiero z dużym opóźnieniem można odtworzyć dokładny przebieg procesów na rynku pracy (wskazujemy tu między innymi na szacowane współczynniki birth/death dla liczby przedsiębiorstw). Rewizja nie ma jednak wpływu na pozostałe zmienne makroekonomiczne (w tym na konsumpcję), gdyż stanowi jedynie kolejne (z zamierzenia bardziej dokładne) odwzorowanie rzeczywistości, w której podejmowane są decyzje gospodarstw domowych.

Niższy poziom zmiennych rynku pracy nie implikuje także, że proces negatywnych dostosowań na rynku pracy został zakończony (ankiety zaufania konsumentów wskazują nieustannie na rekordowe poziomy niewykorzystania czynników wytwórczych na rynku pracy – różnica jobs plentiful i jobs hard to get – co powinno stanowić komplementarny zbiór danych). Wreszcie, z uwagi na procesy demograficzne i zmiany w zasobie pracy gospodarka amerykańska potrzebuje średnio 100tys. nowych miejsc pracy miesięcznie, aby stopa bezrobocia trwale spadała. Jest to wynik trudny do powtórzenia, zwłaszcza że w okresie prosperity po recesji z 2001 roku przyrosty zatrudnienia były tylko niewiele większe...Co do decyzji Fed, ostatnie posiedzenie pokazało, że decydenci nastawieni są na wyjątkowo ostrożne działania w polityce monetarnej (ma to także poparcie Dep. Skarbu, uczestniczącego poniekąd w poluzowaniu ilościowym). Z tego względu podwyżki stóp zostaną prawdopodobnie odwołane w czasie, a pierwsze próby komunikacji strategii wyjścia nastąpią dopiero w 2010 roku.

Posiedzenie RPP, 23. grudnia

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	4,095
USD/PLN	2,717
CHF/PLN	2,719

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,485
EUR/JPY	134,100
EUR/PLN	4,054
USD/PLN	2,729
CHF/PLN	2,682

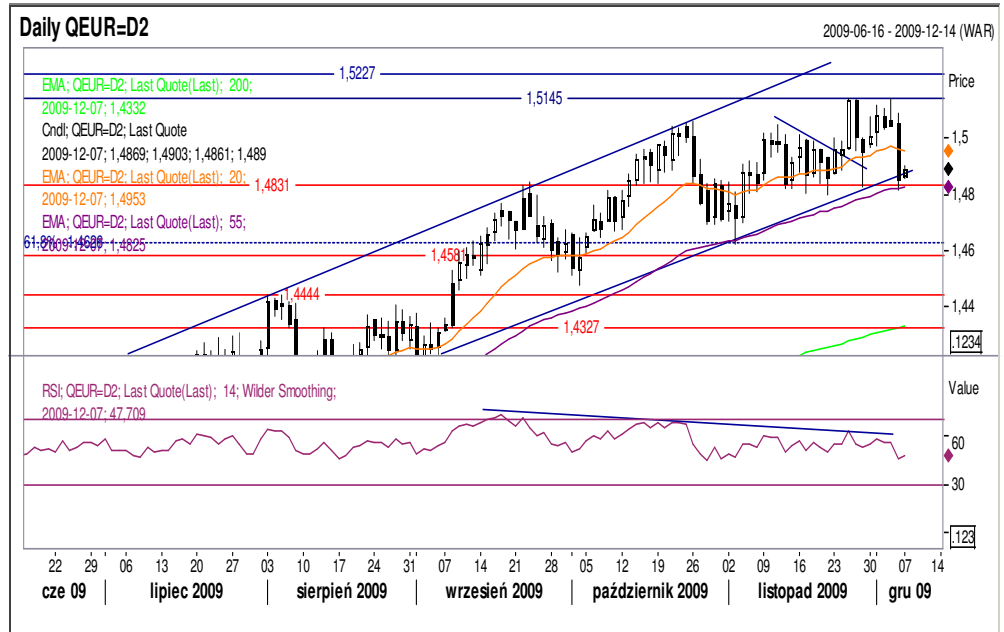
Przed publikacją NFP handel na EURUSD przebiegał spokojnie. Znacznie lepsze od oczekiwań dane wywołały umocnienie dolara dzięki oczekiwaniom na szybsze podwyżki stóp procentowych Fed. W konsekwencji EURUSD kończył sesję amerykańską na poziomach zbliżonych do 1,4821. Warto zwrócić uwagę na złamanie korelacji lepsze dane-spadek awersji do ryzyka-mocniejsze euro, co może sugerować powolną normalizację na rynku FX. Kalendarz danych na nadchodzący tydzień nie jest imponujący – w szczególności uwaga inwestorów będzie skupiona pod koniec tygodnia na danych o optymizmie konsumentów w USA oraz danych o sprzedaży detalicznej. Z uwagi na ważne publikacje z gospodarki niemieckiej na początku tygodnia euro może odrobić część strat.

Gwałtowne umocnienie złotego. Przez pierwszą część sesji złoty delikatnie się osłabiał chwilowo przebijając poziom 4,10 wobec euro. Zwrot akcji nastąpił po publikacji danych z amerykańskiego rynku pracy. Przez pół godziny EURPLN przebił kluczowy techniczny poziom 4,0660 (Fibo) testując poziom 4,0500. Ten ostatni poziom jest o tyle ważny, że wiązać się może z barierami opcyjnymi. Jego trwałą penetracja wystawia złotego na dalszą aprecjację. Piątkowe zmiany na złotym były o tyle ciekawsze, że towarzyszyło im umocnienie dolara wobec euro (dotychczasowa korelacja została tym samym odwrócona). Skala ruchu pokazuje, że dane z USA były tylko katalizatorem i sygnałem, aby zniwelować przynajmniej część fundamentalnego niedowartościowania polskiej waluty. Pozostajemy optymistyczni co do kształtowania się kursu złotego w najbliższych tygodniach (oczekujemy poziomu 3,90 wobec euro na koniec roku).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przebiecie wsparcia na 1,4830 (ograniczenie trendu oraz średnie ruchome) okazało się jak na razie krótkotrwałe. Kluczowe będzie dzisiejsze zamknięcie. Dopiero trwała penetracja 1,4830 oznaczać będzie odwrócenie trendu na EURUSD.

Wsparcie	Opór
1,4850	1,5145
1,4830	1,5000
1,4797	1,4900



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Pozytywne momentum i zdecydowane przełamanie ograniczenia krótkookresowego trendu deprecyjnego oraz penetracja 50% Fibo na poziomie 4,0660 sugerują przyspieszenie aprecjacji złotego. Celem dla EURPLN stają się poziomy 3,86/390. Krótkookresowym wsparciem są minima z piątkowej sesji (3,0350). Opór na Fibo (4,0660) i średnich ruchomych (4,16)

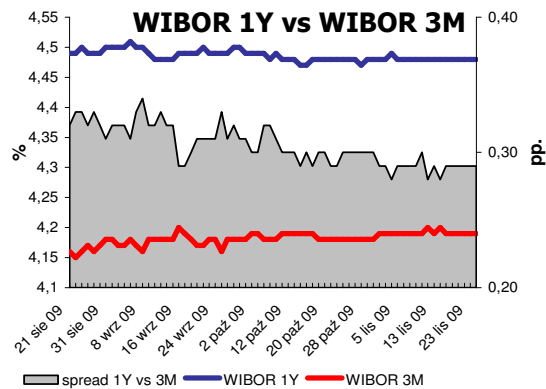
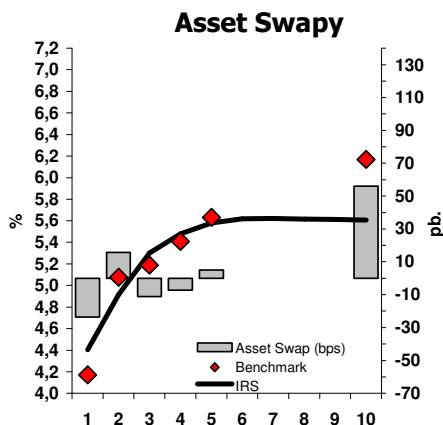
Wsparcie	Opór
4,0350	4,3400
4,0000	4,2700
3,8600	4,1900



Źródło: Reuters

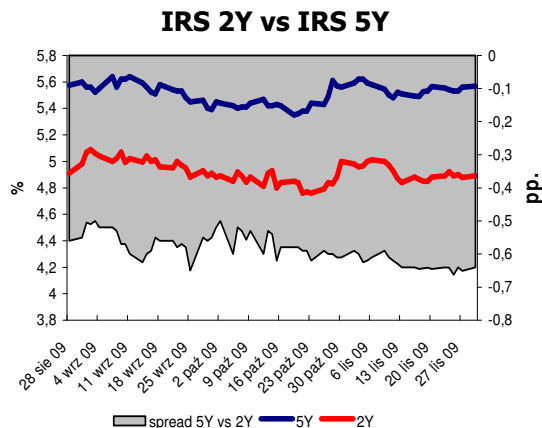
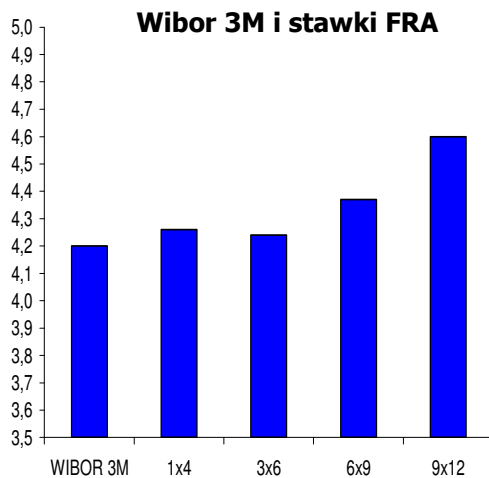
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,39	4,43
2Y	4,88	4,96
3Y	5,28	5,32
4Y	5,46	5,50
5Y	5,56	5,60
6Y	5,60	5,64
7Y	5,60	5,64
8Y	5,60	5,64
9Y	5,59	5,63
10Y	5,59	5,63



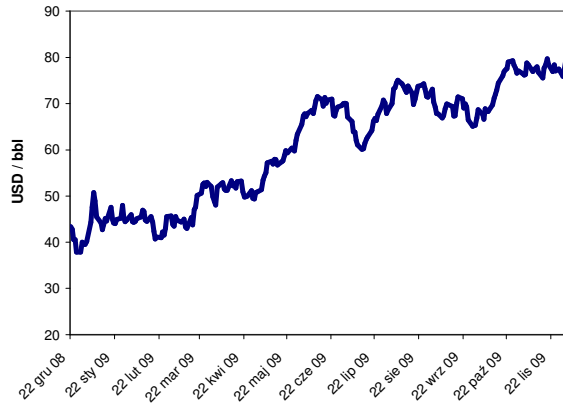
depo	BID	ASK
ON	2,21	2,51
1M	3,35	3,55
3M	3,96	4,16

FRA	BID	ASK
1x2	3,54	3,59
1x4	4,21	4,26
3x6	4,20	4,24
6x9	4,33	4,37
9x12	4,55	4,60

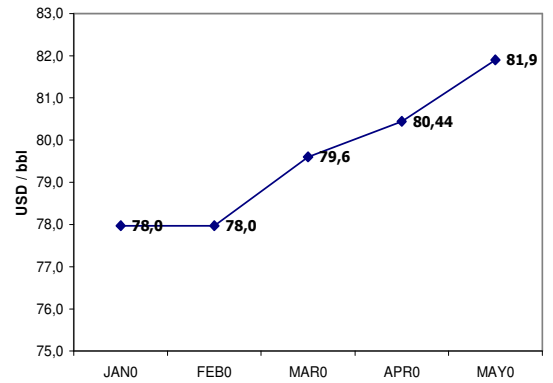


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa terminowa



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. BRE BANK S.A. (LUB JEGO 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, 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.