


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 5

Daily Letter

poniedziałek, 14 grudnia 2009
Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 14.12	
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [listopad] ; prognoza BRE 7,5% r/r , konsensus 9,0% r/r , poprzednio 11,8% r/r <i>Wyczyszczenie efektu wzrostu podaży pieniądza po IPO PGE.</i>
WTOREK 15.12	
11:00	(EMU) HICP, final [listopad] ; konsensus 0,6% r/r , poprzednio 0,6% r/r
11:00	(GER) Zew Index [grudzień] ; konsensus 51,0pkt. , poprzednio 51,1pkt.
14:00	(POL) Inflacja CPI [listopad] ; prognoza BRE 3,4% r/r , konsensus 3,3% r/r , poprzednio 3,1% r/r <i>Brak ujemnego odchylenia cen żywności od sezonowego wzorca (potwierdzone odczytami dla Węgier i Czech, przyrost cen żywności z modelu na poziomie 0,7-0,8%). Wzrost cen paliw (ponad 2% m/m). Inflacja bazowa na poziomie 2,9% r/r.</i>
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [listopad] ; konsensus 0,6% m/m , poprzednio 0,1% m/m <i>Wykorzystanie mocy wytwórczych na poziomie 71,1% wobec 70,7% przed miesiącem. Wzrost nie tylko produkcji przemysłowej ale także górnictwa (głównie wydobywanie ropy) przy spadkach generowanych przez sektor energetyczny. Dobre perspektywy dla przetwórstwa z uwagi na globalne przyspieszenie eksportu.</i>
19:00	Index NAHB [grudzień] ; konsensus 18pkt. , poprzednio 17pkt.
SRODA 16.12	
14:00	(POL) Zatrudnienie [listopad] ; prognoza BRE -2,2% r/r , konsensus -2,3% r/r , poprzednio -2,4% r/r <i>Wyraźna poprawa oczekiwanych wskaźników zatrudnienia. Marginalny spadek zatrudnienia (2tys.) w ujęciu miesięcznym powodowany w głównej mierze czynnikami sezonowymi.</i>
14:00	(POL) Płace [listopad] ; prognoza BRE 3,0% r/r , konsensus 2,7% r/r , poprzednio 2,0% r/r <i>Niższa baza z poprzedniego roku. Premie w KGHM ale przesunięcie Barbórki w kopalniach węgla na grudzień obniża dynamikę całego agregatu.</i>
14:30	(USA) Housing starts [listopad] ; konsensus 574tys. , poprzednio 529tys.
14:30	(USA) Housing permits [listopad] ; konsensus 570tys. , poprzednio 551tys. <i>Kontynuacja zakupów w oparciu o ulgę podatkową na rynku wtórnym; pula okazji cenowych powoli się zmniejsza stąd też przyspieszenie podaży domów (czego dotyczą housing starts i housing permits).</i>
14:30	(USA) Inflacja CPI [listopad] ; konsensus 0,4% m/m , poprzednio 0,3% <i>Po wyłączeniu żywności i energii 0,1% m/m wobec 0,2% m/m przed miesiącem. Prognozy inflacji na najbliższe lata bez presji inflacyjnej.</i>
20:15	(USA) Decyzja FOMC ; konsensus 0,25% , poprzednio 0,25% <i>Perspektywy niskiej inflacji i wyplaszczanie ścieżki wzrostu w 2010 roku to obecnie jedne z podstawowych determinant polityki pieniężnej mimo bardzo pozytywnych danych bieżących. Komentarze członków FOMC oraz samego prezesa także nie przedstawiają wątpliwości, że na dalsze zasadnicze zmiany w komunikacie jest jeszcze za wcześnie.</i>
CZWARTEK 17.12	
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 10.12] ; poprzednio 471tys.
16:00	(USA) Leading indicator [listopad] ; konsensus 0,7% m/m , poprzednio 0,3% m/m
16:00	(USA) Philly Fed Index [grudzień] ; konsensus 15,8pkt. , poprzednio 16,7pkt.
14:00	(POL) Produkcja przemysłowa [listopad] ; prognoza BRE 6,8% r/r , konsensus 6,2% r/r , poprzednio -2,1% r/r <i>Jeden dzień roboczy więcej w ujęciu rocznym. Kontynuacja procesu odbudowy zapasów (wzrost zamówień z Niemiec). Silny efekt bazowy. Ryzyko w górę po znacznie lepszej sprzedaży samochodów.</i>
14:00	(POL) Ceny producentów [listopad] ; prognoza BRE 2,4% r/r , konsensus 2,2% r/r , poprzednio 2,0% r/r <i>Bazowe ceny PPI stabilne. Niewielkie podwyżki cen ropy naftowej oraz podstawowych surowców. Przedsiębiorcy oczekują niewielkiego wzrostu cen produktów. Niska baza na paliwach z ubiegłego roku.</i>

Makroekonomia

Negatywna niespodzianka na rachunku obrotów bieżących

W październiku deficyt na rachunku obrotów bieżących wzrósł do 991 mln euro z 57 mln zanotowanych we wrześniu (konsensus prognoz wskazywał jedynie na niewielki deficyt). Zasadniczą przyczyną powiększenia deficytu było pogorszenie salda dochodów do -1,136 mld euro z -704 mln zanotowanych we wrześniu, co wiązało się ze znacznym wzrostem dochodów nierezydentów z tytułu inwestycji w Polsce (wolatylna kategoria dywidendy i reinwestowane zyski). Wyższy od naszych oczekiwań okazał się również deficyt handlowy. Wyniósł on 819 mln euro. W październiku dynamika eksportu wyniosła -17,6% r/r i okazała się niższa od naszych oczekiwań. Dynamika importu wyniosła -21,7% r/r (również poniżej naszych oczekiwań). Nie odnajdujemy w danych o obrotach handlowych silnych dowodów na gwałtowne pobudzenie wymiany handlowej przez rozpędzającą się gospodarkę niemiecką (odbudowa eksportu i importu następuje systematycznie i stopniowo). W październiku po raz kolejny saldo transferów okazało się pozytywne i wyniosło, głównie za sprawą środków unijnych +547 mln euro.

Analizując dane dotyczące bilansu płatniczego należy zauważyć, że w październiku doszło do znacznego (zresztą następującego od kilku miesięcy) zmniejszenia salda błędów i opuszczeń (jeszcze rok temu przekraczało ono 3 mld euro teraz zawężono się do 800 mln). Wydaje się, że procesowi temu towarzyszy zwiększanie deficytu na rachunku obrotów bieżących. Bardziej znaczące rewizje (i zapewne niespodzianki) czekają nas w roku 2010, na który to już zapowiedziane zostały dalsze zmiany metodologiczne.

W kolejnych miesiącach oczekujemy utrzymania podwyższonego deficytu na rachunku dochodów (głównie za sprawą wypłaty dywidendy dla Eureka). Tendencja rozszerzania deficytu handlowego, związana z ożywieniem popytu wewnętrznego w Polsce, powinna również zostać utrzymana. Zmiany te powinny mieć jednak charakter gradualny i w związku ze znacznym napływem inwestycji bezpośrednich nie powinny zwiększać ryzyka kraju.

Należy podkreślić, że deficyt na rachunku bieżącym jest ciągle zawiązką finansowany przez bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce (w październiku nastąpił ich wzrost z 378 do 1205 mln euro) oraz inwestycje portfelowe (wzrost z 1302 do 2450 mld euro).

Pomimo, iż dane o rachunku obrotów bieżących sprawiły nam bardzo niemiłą niespodziankę ruch na walucie był bardzo niewielki. Rynek pozytywnie zareagował na lepsze dane o sprzedaży detalicznej w USA.

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	4,139
USD/PLN	2,805
CHF/PLN	2,737

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,462
EUR/JPY	130,120
EUR/PLN	4,154
USD/PLN	2,836
CHF/PLN	2,734

Całkiem dobra pierwsza część piątkowej sesji. Złoty chwilowo tradował nawet poniżej poziomu 4,13 wobec euro. Przełomem miały być dane o rachunku obrotów bieżących. Negatywna niespodzianka (deficyt na rachunku obrotów bieżących wzrósł do 991 mln euro) nie stała się jednak powodem znacznego osłabienia złotego. Ruch po publikacji danych był bardzo ograniczony – złoty przez chwilę tradował powyżej 4,1540 wobec euro. Seria dobrych danych ze Stanów szybko doprowadziła do umocnienia złotego. Dziś otwarcie na poziomach zbliżonych do 4,13. W ciągu tygodnia oczekujemy wyraźniejszego umocnienia złotego. Złotego wspierać powinny przede wszystkim publikacje danych makroekonomicznych (produkcja przemysłowa) oraz potencjalne pozytywne informacje odnośnie polskiej polityki fiskalnej (patrz plan konsolidacji finansów publicznych).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dalsze spadki EURUSD w piątek. Jako cel zaczynają się jawić październikowe minima na poziomie 1,4480. Coraz więcej symptomów zmiany trendu (dywergencja RSI, przebicie średnich ruchomych, formacja dwóch szczytów, wybicie z kanału aprecjacyjnego). Istotny opór dopiero na poziomie 1,4900.

Wsparcie	Opór
1,4550	1,5000
1,4480	1,4900
1,4330	1,4750



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Momentum ciągle neutralne. Korekta ostatniego umocnienia doszła do 55 dniowej średniej ruchomej. Wydaje się, że tu właśnie powinna się ona zatrzymać. Sygnał sprzedaży EURPLN wygenerowany przez TD sequential nie został do tej pory zanegowany.

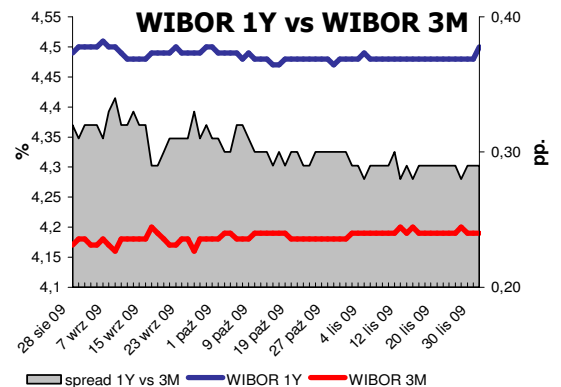
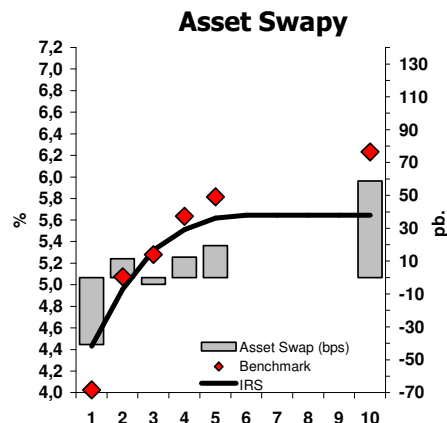
Wsparcie	Opór
4,0350	4,2700
4,0000	4,1950
3,8600	4,1600



Źródło: Reuters

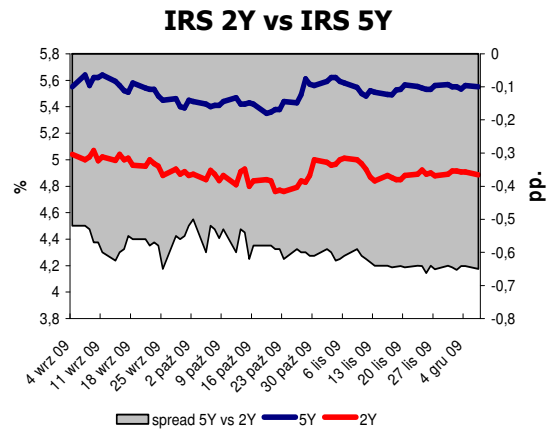
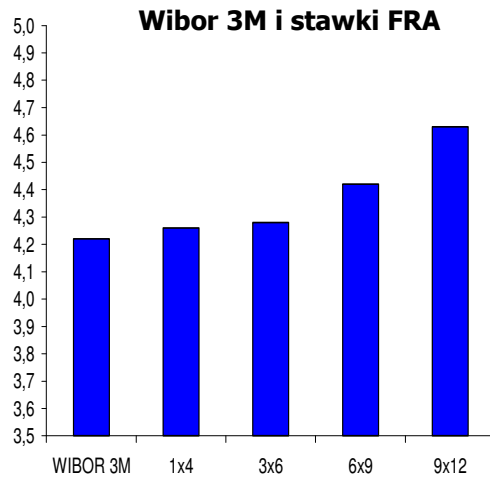
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,39	4,47
2Y	4,93	4,99
3Y	5,29	5,35
4Y	5,47	5,55
5Y	5,59	5,65
6Y	5,62	5,68
7Y	5,62	5,68
8Y	5,62	5,68
9Y	5,62	5,68
10Y	5,62	5,68



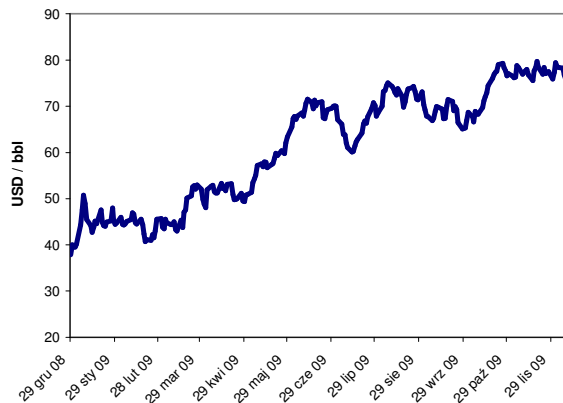
depo	BID	ASK
ON	1,92	2,22
1M	3,40	3,60
3M	4,01	4,21

FRA	BID	ASK
1x2	3,56	3,61
1x4	4,21	4,26
3x6	4,24	4,28
6x9	4,38	4,42
9x12	4,59	4,63

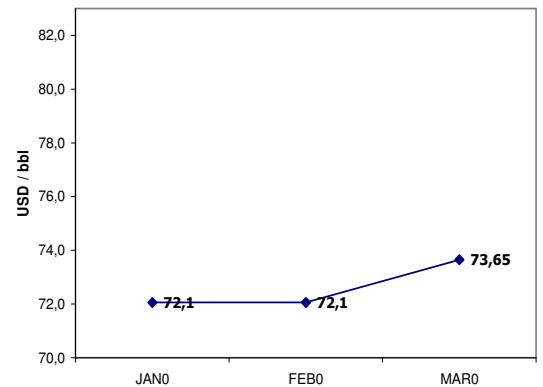


Surowce: ropa naftowa

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 UPZEDNIEGO 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 UPZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.