


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: 6

Daily Letter

poniedziałek, 28 czerwca 2010
Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 28.06	
14:30	(USA) Wydatki konsumenckie [czerwiec]; konsensus 0,2% m/m , poprzednio 0,0% m/m <i>Dochody osobiste oczekiwane na poziomie 0,5% wobec 0,4% przed miesiącem, a inflacja bazowa PCE 0,1% m/m (bez zmian wobec poprzedniego miesiąca). Tempo wzrostu wydatków konsumpcyjnych wyraźnie osłabło w porównaniu do I kwartału.</i>
WTOREK 29.06	
11:00	(EMU) Koniunktura ESI [czerwiec]; konsensus 98,2pkt. , poprzednio 98,4pkt.
15:00	(USA) Case-Shiller Index [kwiecień]; konsensus 3,3% r/r , poprzednio 2,3% r/r
16:00	(USA) Zaufanie kons. CBoard [czerwiec]; konsensus 62,8pkt. , poprzednio 63,3pkt. <i>Choć ważną częścią tej ankiety są dane o rynku pracy (początek zwolnień w związku z końcem spisu powszechnego), ankieta Michigan pokazała wzrost optymizmu konsumentów.</i>
ŚRODA 30.06	
11:00	(EMU) HICP flash [czerwiec]; konsensus 1,6% r/r , poprzednio 1,6% r/r
14:15	(USA) Indeks ADP [czerwiec]; konsensus 53tys. , poprzednio 55tys.
15:45	(USA) Chicago PMI [czerwiec]; konsensus 59,5pkt. , poprzednio 59,7pkt.
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 3,50% , konsensus 3,50% , poprzednio 3,50% <i>Lepsze dane ze sfery realnej (produkcja przemysłowa + sprzedaż detaliczna) w połączeniu z silnym wzrostem cen producentów oraz ostatnimi wypowiedziami członków RPP generują ryzyko (choć nie dominujące) zmiany nastawienia, zwłaszcza w połączeniu z publikacją nowej projekcji inflacyjnej (w centrum uwagi 2012 rok, czyli horyzont oddziaływania bieżącej polityki pieniężnej).</i>
CZWARTEK 1.07	
9:00	(POL) PMI [czerwiec]; prognoza BRE 51,9pkt. , poprzednio 52,2pkt. <i>Lekka poprawa koniunktury w kraju połączona z dalszym spadkiem wskaźników koniunktury za granicą.</i>
10:00	(POL) Prognoza inflacji MinFin [czerwiec]; prognoza BRE 1,9-2,0% r/r , poprzednio 2,2% r/r <i>Ceny żywności wyższe od sezonowego wzorca, nieznaczne wzrosty cen paliw.</i>
10:00	(EMU) PMI w przemyśle, final [czerwiec]; konsensus 55,6pkt. , poprzednio 55,6pkt. (p)
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 25.06]; poprzednio 453tys.
16:00	(USA) ISM w przemyśle [czerwiec]; konsensus 59,0pkt. , poprzednio 59,7pkt. <i>Publikacja o potencjalnie dużym wpływie na rynek. ISM na historycznie wysokich poziomach, jednak oczekiwana korekta gdyż bieżące tempo wzrostu wskaźnika nie wydaje się możliwa do utrzymania z uwagi na osłabienie popytu konsumpcyjnego i powolne wykańczanie procesu odbudowy zapasów.</i>
16:00	(USA) Pending home sales [maj]; konsensus -20% m/m , poprzednio 6,0% m/m
PIĄTEK 2.07	
14:30	(USA) Non-farm payrolls [czerwiec]; konsensus -75tys. , poprzednio 431tys. <i>Stopa bezrobocia na poziomie 9,7% wobec 9,7% przed miesiącem. Oczekiwana niewielka podwyżka płac w ujęciu godzinowym (+0,1% m/m). Cały agregat pod wpływem zwolnień po organizacji spisu powszechnego (spadek liczby miejsc pracy o około 250tys.); przyrost miejsc pracy w sektorze prywatnym oczekiwany na poziomie 119tys. (poprzednio 41tys.).</i>
16:00	(USA) Zamówienia w przemyśle [maj]; konsensus -0,4% m/m , poprzednio 1,2% m/m

USA: ostateczne dane o PKB za I kwartał nieznacznie poniżej oczekiwań

Według ostatecznych danych tempo wzrostu PKB gospodarki amerykańskiej obniżyło się w I kwartale do 2,7% SAAR (oczekiwania na poziomie 3,0%). Wydatki konsumpcyjne zwiększyły się o 3,0% SAAR, wydatki inwestycyjne (jako akumulacja brutto) o 16,3% (nierówna kompozycja: znaczne spadki odnotowane w przypadku budynków i budowl, nieznaczna kontrakcja inwestycji w maszyny i urządzenia, kontrybucja zmian zapasów wciąż na wysokim poziomie 1,88pp), konsumpcja rządowa spadła o 1,9%, zaś kontrybucja eksportu netto wyniosła -0,82pp.

Obniżenie tempa wzrostu PKB względem wcześniejszych szacunków to przede wszystkim wynik przeszacowania w dół wydatków konsumpcyjnych na usługi. Nawet jednak i z tego rodzaju rewizją, sprzedaż końcowa do krajowych podmiotów okazała się wyższa niż w poprzednim kwartale (1,6% SAAR wobec 1,4% SAAR) obrazując dotychczasową siłę popytu konsumenckiego. Trend ten będzie jednak trudny do utrzymania w kolejnych kwartałach. Choć istotnym motorem wzrostu pozostało przetwórstwo przemysłowe, dostępne dane pokazują, że konsumpcja prywatna zmieniła się jedynie nieznacznie (obecnie górnym pułapem wydaje się 1,7-2,0% SAAR w całym kwartale); niewykluczone jest także przyhamowanie procesu odbudowy zapasów. W połączeniu z silną (wywołaną substytucją w czasie) kontrakcją rynku domów obraz wypłaszczenia ścieżki wzrostu amerykańskiej gospodarki w drugiej połowie roku wydaje się jak najbardziej prawdopodobny, jednak ryzyko *double-dip recession* należy uznać na razie za zerowe, zwłaszcza przy obecnej stymulacji monetarnej i fiskalnej (przypominamy, że zjawiska *double-dip* występowały historycznie przy błędach odnotowanych w polityce gospodarczej, których obecnie nie widać).

W obszarze ryzyk cały czas niekwantyfikowalne pozostają echa kryzysu zadłużeniowego, które historycznie rzecz biorąc ujawniają się zwykle (wpływ na spready kredytowe i dostępność finansowania) z około rocznym opóźnieniem. Z drugiej strony, ryzyko negatywnego wpływu konsolidacji fiskalnej pozostaje niewielkie (brak dostosowań w 2010 roku, ciągle niezrealizowane wydatki w ramach pakietu fiskalnego – zob. zachowanie agregatu konsumpcji rządowej), również w 2011 roku nie ma na razie zdecydowanego planu działań fiskalnych (co prawda ulgi podatkowe Busha wygasają w 2011 roku, jednak niewykluczone, że zostaną one utrzymane). Sytuację na tym polu należy jednak uznać za dynamiczną, zwłaszcza że w porównaniu z krajami strefy euro, czy Wielką Brytanią dywergencja amerykańskiej polityki fiskalnej może wkrótce zacząć budzić niepokój inwestorów.

Decyzja RPP, 30. czerwca

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,141
USD/PLN	3,364
CHF/PLN	3,055

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,237
EUR/JPY	110,530
EUR/PLN	4,110
USD/PLN	3,310
CHF/PLN	3,036

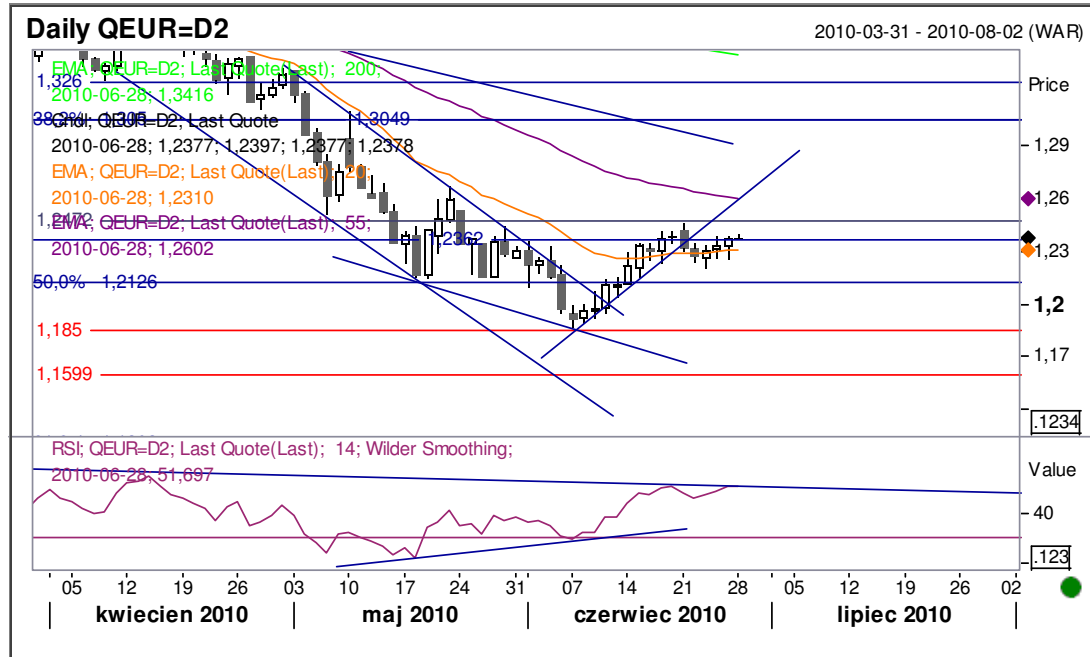
Negatywne wyniki stress-testu austriackich banków zaważyły na euro w piątek, które osłabiło się do 1,2256. W dalszej części sesji korekta, wraz z rosnącymi indeksami giełdowymi. Szczyt G-20 (redukcja deficytów budżetowych o połowę do 2013 roku, potem redukcja długu publicznego) bez wpływu na waluty. W tym tygodniu publikacja „pierwszej ligi” danych z gospodarki amerykańskiej (ISM, non-farm payrolls), która może się odbić negatywnie na dolarze: początek osuwania indeksów koniunktury dla przemysłu (prawdopodobnie pochodna osłabienia popytu konsumpcyjnego), spadki na rynku pracy (choć oczekiwane z uwagi na spis powszechny, to efekt psychologiczny może być jak najbardziej negatywny). Wydaje się, że szykuje się kolejny tydzień handlu w obowiązującym ostatnio przedziale wahań 1,20-24. Powracające problemy zadłużeniowe peryferii strefy euro sprawiają, że bardziej wrażliwy na złamanie jest dolny niż górny kraniec wytyczonego przedziału.

EURPLN w piątek pod wpływem czynników globalnych, osłabienie wraz z euro oraz korekta w części sesji azjatyckiej do poziomu 4,10. W nadchodzącym tygodniu kluczowa dla złotego będzie decyzja RPP. Podobnie jak w lutym zakładamy niewielkie, punktowe ryzyko zmiany nastawienia (ograniczone jedynie do tego posiedzenia) z uwagi wyższą projekcją inflacyjną, która może w istotny sposób przybliżyć oczekiwania na zacieśnienie monetarne (zwłaszcza, jeśli na konferencji prezesowi towarzyszyć będą bardziej jastrzębi członkowie RPP, którzy mogą chcieć przeforsować swoje poglądy, które zostały utemperowane w oficjalnym komunikacie). Szansa na umocnienie krajowej waluty, choć dominującym czynnikiem jest globalny klimat inwestycyjny (w tym bliska doskonale ujemnej korelacja z EURJPY). PMI i inflacja (publikacja w środę, mało prawdopodobna duża niespodzianka) raczej bez wpływu na kurs.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Bez zmian w sytuacji technicznej dolara, konsolidacja trwa. Kurs pomiędzy średnią ruchomą a minimami z 2008 roku (1,2362). W przypadku przejścia przez średnią bezpośrednie wsparcie na 1,2126 (Fibo), od góry minima z lutego 2010 (1,2472).

Wsparcie	Opór
1,2292	1,2670
1,2126	1,2472
1,2000	1,2362

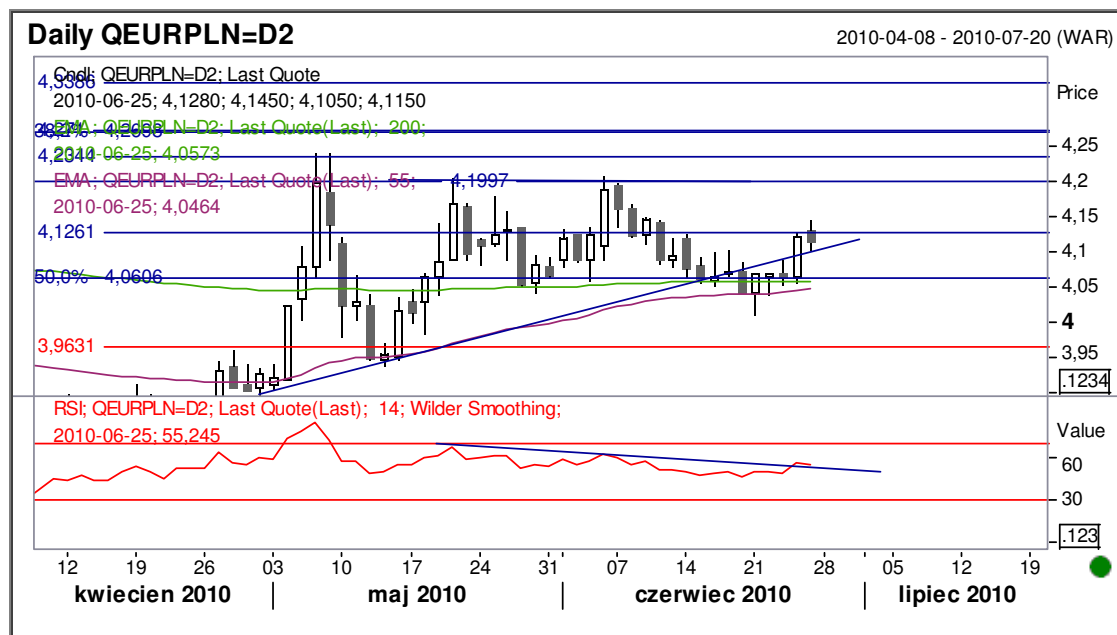


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Notowania na koniec dnia nie skończyły się trwałą penetracją poziomu 4,1261. Powrót RSI do spadkowego trendu. Najbardziej istotny poziom oporu od góry to 4,2000, od dołu ograniczenie linii średniokresowego trendu deprecjacyjnego (bariera wielokrotnie łamana, choć po zmianie reżimu wydaje się ponownie mieć znaczenie).

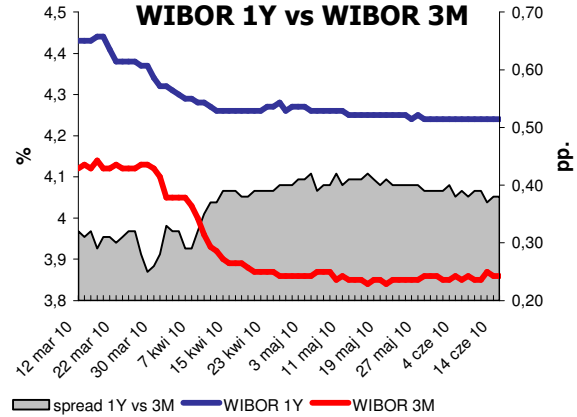
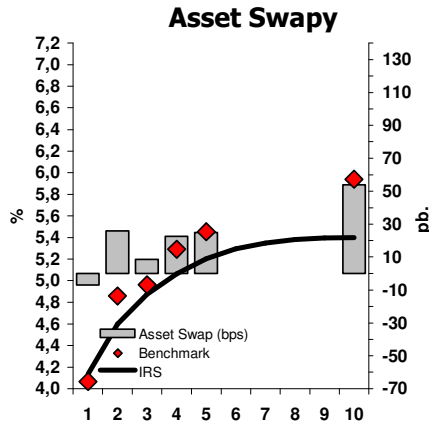
Wsparcie	Opór
4,1261	4,2698
4,0984	4,2344
4,0606	4,2000



Źródło: Reuter

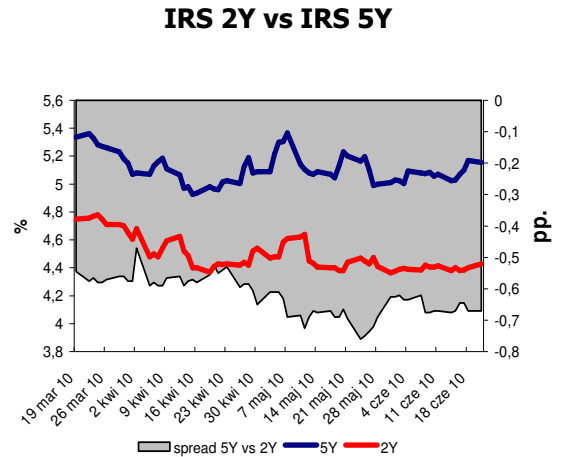
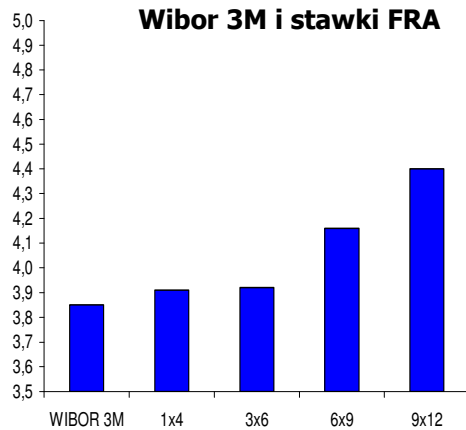
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,10	4,17
2Y	4,58	4,62
3Y	4,86	4,90
4Y	5,04	5,10
5Y	5,19	5,23
6Y	5,28	5,32
7Y	5,33	5,37
8Y	5,36	5,40
9Y	5,38	5,42
10Y	5,38	5,42



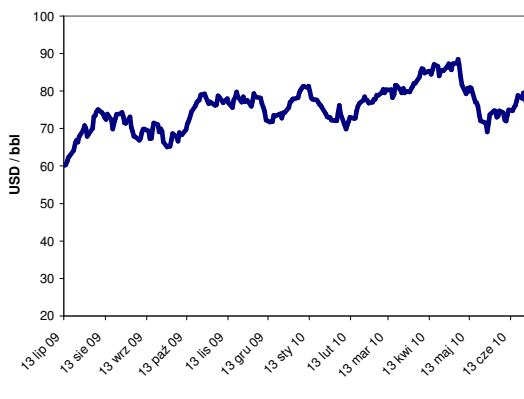
depo	BID	ASK
ON	2,17	2,47
1M	3,40	3,60
3M	3,68	3,88

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	3,86	3,91
3x6	3,88	3,92
6x9	4,12	4,16
9x12	4,35	4,40

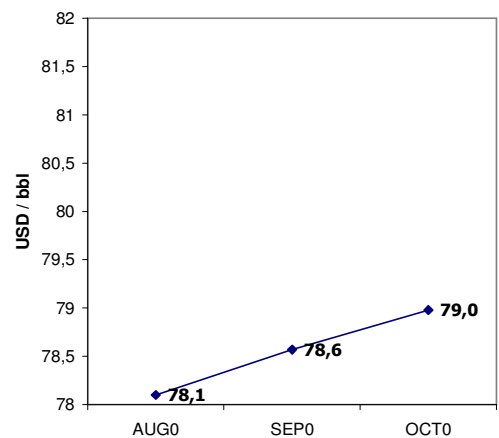


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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.