


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, 12 lipca 2010

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 12.07	
Brak istotnych danych	
WTOREK 13.07	
11:00	(GER) Wskaźnik ZEW [lipiec]; konsensus 25,0pkt. , poprzednio 28,7pkt. <i>Lekki spadek optymizmu inwestorów, odzwierciedlony już w indeksach giełdowych. Ostatnie umocnienie EUR oraz spadek awersji do ryzyka nieodzwierciedlony w ankiecie.</i>
14:00	(POL) Bilans C/A [maj]; prognoza BRE +120 mln EUR , konsensus -280 mln EUR , poprzednio -424 mln EUR <i>Duży przyrost środków na rachunku transferów bieżących (saldo +846mln EUR). Eksport pod wpływem lepszej produkcji przemysłowej, na import oddziałuje względnie silna sprzedaż hurtowa (eksport 9630mln EUR, import 9852mln EUR, saldo -222mln EUR).</i>
14:00	(POL) Inflacja CPI [czerwiec]; prognoza BRE 2,1% r/r , konsensus 2,1% , poprzednio 2,2% <i>Stabilne ceny paliw, ceny żywności +0,1-0,2 m/m. Cały czas silne efekty bazowe (wysoka baza z 2009 r). Spadek inflacji bazowej do 1,5% r/r. Z uwagi na metodologię przygotowania prognozy MinFin możliwa jest realizacja prognozy na poziomie 2,2%.</i>
14:30	(USA) Bilans handlowy [maj]; konsensus -39,4mld USD , poprzednio -40,3mld USD <i>Plan Obamy to podwojenie eksportu w ciągu 5 lat. Choć ambitny, plan nie wydaje się całkowicie absurdalny biorąc pod uwagę za scenariusza bazowy mocny popyt wewnętrzny BRICs; w obecnej chwili przeszkodą wydaje się mocniejszy dolar. Realizacja planu Obamy zmniejsza znaczenie popytu wewnętrznego, który wydaje się najbardziej podatny na efekty oczekiwanej polityki gospodarczej.</i>
ŚRODA 14.07	
11:00	(EUR) Inflacja HICP [czerwiec]; konsensus 1,4% r/r , poprzednio 1,4% (p). <i>Brak presji inflacyjnej w krótkim i średnim terminie. Stabilne oczekiwania inflacyjne. Procesy cenowe (I filar) daleko poza obszarem podstawowym zainteresowań ECB (agregaty pieniężne – II filar).</i>
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [czerwiec]; prognoza BRE 7,9% r/r , konsensus 7,8% r/r , poprzednio 7,6% r/r <i>Niższy miesięczny przyrost depozytów gosp. domowych i przedsiębiorstw.</i>
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [czerwiec]; konsensus -0,1% m/m , poprzednio -1,2% m/m. <i>Konsensus bardzo asekuracyjny biorąc pod uwagę ostatnie świetne wyniki osiągnięte na sprzedaży w sklepach dyskontowych (+3%).</i>
20:00	(USA) FOMC minutes
CZWARTEK 15.07	
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 09.07]; poprzednio 454 tys.
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [czerwiec]; konsensus 0,0% m/m , poprzednio 1,3% m/m <i>Wykorzystanie mocy wytwórczych na poziomie 74,2% wobec 74,1% przed miesiącem. Sektor przemysłowy w dalszym ciągu motorem ożywienia, lecz oczekiwane powolne wytracanie momentum z uwagi na dokończenie cyklu zapasów.</i>
16:00	(USA) Philly Fed [lipiec]; konsensus 10,0pkt. , poprzednio 10,0pkt.
PIĄTEK 16.07	
14:00	(POL) Zatrudnienie [czerwiec]; prognoza BRE +1,0% r/r , konsensus +1,0% r/r , poprzednio +0,5% r/r <i>Miesięczny wzrost zatrudnienia o 12-16tys. Czerwiec zwykle sezonowo lepszy od maja. Miesięczne wzrosty zatrudnienia w przetwórstwie są faktem. Możliwy silny wzrost w budownictwie oraz w komponencie nieobserwowanym (zorganizowana rozbiórka po powodzi??).</i>
14:00	(POL) Płace [czerwiec]; prognoza BRE 2,7% r/r , konsensus 4,6% r/r , poprzednio 4,8% r/r <i>Utrzymuje się podwyższona dynamika płac przetwórstwie przemysłowym. Brak różnicy w liczbie dni roboczych w ujęciu rocznym. W poprzednim miesiącu dynamika zawyżona</i>
14:30	(USA) Inflacja CPI [czerwiec]; konsensus 0,0% m/m , poprzednio -0,2% m/m <i>Inflacja znacznie poniżej poziomu uznawanego za stabilność cen. Najbliższe miesiące przyniosą balansowanie na terytorium bardzo łagodnej inflacji, zbyt niskiej z punktu widzenia polityki pieniężnej z uwagi na bliskość terytoriów deflacyjnych.</i>
16:00	(USA) Zaufanie kons. UMich [lipiec]; konsensus 75,0pkt. , poprzednio 76,0pkt.

Hausner: polityka fiskalna ważna, lecz nie decydująca

W obszernym wywiadzie Hausner wymienia szereg ryzyk dla polskiej gospodarki, z którymi będzie musiała się zmierzyć krajowa polityka pieniężna. Nie dopasowuje jednak do nich żadnych konkretnych rozwiązań, lawirując pomiędzy tradycyjnymi dylematami w polityce pieniężnej.

W zakresie zagrożeń zewnętrznych Hausner odnosi się do polityki taniego pieniądza prowadzonej w krajach strefy euro oraz wysokich potrzeb pożyczkowych tych krajów, które mogą prowadzić do drenowania kapitału (trudniej będzie pozyskać finansowanie dla krajowych deficytów). Pierwszy fakt może zdaniem Hausnera prowadzić do aprecjacji walut krajów CEE, drugi z kolei do wzrostu kosztów obsługi długu na rynku krajowym. W zakresie zagrożeń wewnętrznych jako najważniejsza jawi się polityka fiskalna. Sytuacją wręcz idealną powinny być reformy strukturalne, które doprowadzą do wygenerowania nadwyżki pierwotnej (odliczając koszty obsługi długu) w sektorze finansów publicznych. 40 mld deficytu centralnego w przyszłym budżecie oceniane jest przez Hausnera pozytywnie (szansa na zmniejszenie wskaźnika deficytu do PKB). Członek RPP nie wydaje się być w tej kwestii aż tak bardzo ortodoksyjny stwierdzając, że „błędem byłoby myślenie, że w tej sytuacji to RPP ma podnosić stopy procentowe, korygując błędy polityki fiskalnej”.

Uważamy, że jeszcze w tym roku może dojść do podwyżek stóp procentowych. Długi czas pomiędzy decyzyjnymi posiedzeniami RPP (następne dopiero pod koniec sierpnia) a także podobne wywiady mogą sprzyjać wygaszaniu oczekiwań na podwyżki stóp.

Link do wywiadu zamieszczonego na www.gazeta.pl Giełda:

http://gospodarka.gazeta.pl/Gielda/1,85951,8127137,Hausner_Moge_wpasc_w_irytacji_ale_nie_w_depresje.html?as=1&startsz=x

Decyzja RPP, 24. sierpnia*

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

* Posiedzenie 6. lipca jest niedecyzyjne.

Rynek walutowy

Niewielka, techniczna korekta na EURUSD w okolicy 1,2600. W nadchodzącym tygodniu – oprócz danych makro (ZEW we wtorek, FOMC „Minutes” i sprzedaż detaliczna w USA w środę, produkcja przemysłowa w USA w czwartek) – ważyć mogą kwestie przepływów

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,073
USD/PLN	3,212
CHF/PLN	3,041

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,264
EUR/JPY	112,050
EUR/PLN	4,070
USD/PLN	3,219
CHF/PLN	3,045

związanych ze sprzedażą aktywów przez BP (część złóż alaskańskich + część portfela obligacji – same złoże są około 10mld USD; wydaje się, że obecne zobowiązania BP są denominowane głównie w USD). Fundamentalnie najbliższy tydzień będzie charakteryzował się handlem w przedziale 1,24-27 (z potencjałem w dół); mieszane dane makro oraz wciąż niepewne perspektywy dla europejskiego długu powinny utrzymywać kurs w szachu. Niewykluczone, że odwrócenie dysparytetu stóp pomiędzy USA a strefą euro zostało zakończone (2Y IRS), co w połączeniu z wręcz koniecznością odbudowania krótkich pozycji w euro (ostatnia korekta była bardzo gwałtowna) powinno w średnim terminie wspierać dolara.

Spokojna piątkowa sesja na złotym. Brak danych makroekonomicznych i mniejsza płynność. Delikatne umocnienie złotego do poziomu poniżej 4,07 za euro było spowodowane spadkiem awersji do ryzyka i wzrostami indeksów amerykańskich. Godny uwag jest fakt znacznie wolniejszego umacniania złotego niż waluta węgierska. Nie wydaje nam się, żeby zjawisko takiej dywergencji było trwałe. Dziś potencjał do niewielkiego osłabienia złotego ze względu na zahamowanie umocnienia euro wobec dolara.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Zastopowanie korekcyjnego odbicia na EURUSD na poziomie ograniczenia trendu aprecjacyjnego dolara. RSI wskazuje jednak ciągle na potencjał do dalszego umocnienia euro. Kluczowe wsparcie na poziomie 1,2300.

Wsparcie	Opór
1,2490	1,3100
1,2300	1,2852
1,2126	1,2730



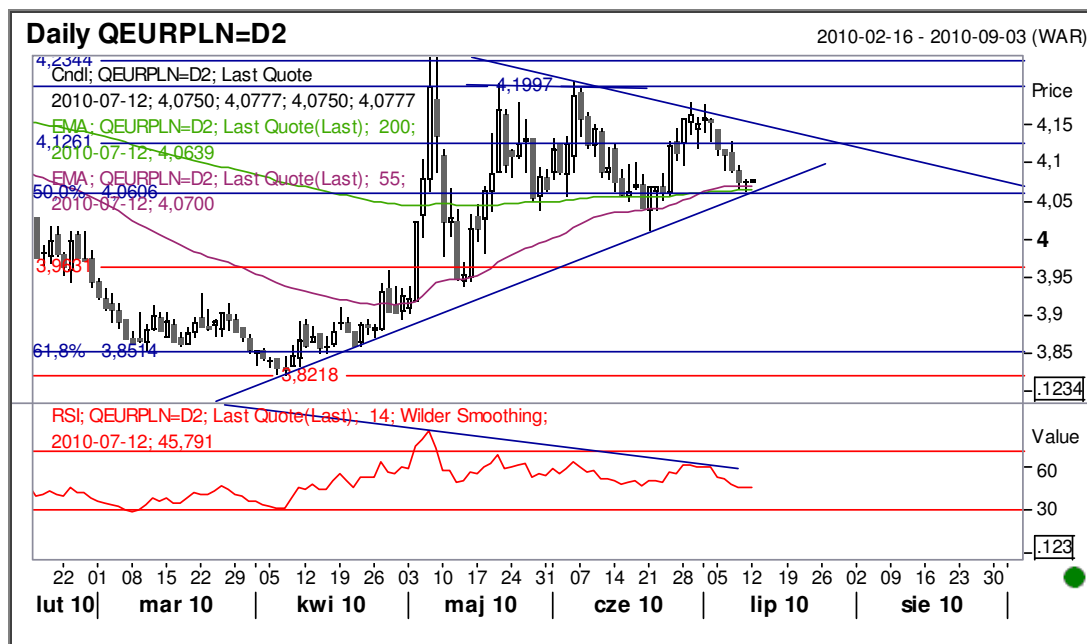
Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Silne momentum na złotym, RSI w spadkowym trendzie sugeruje potencjał do dalszego umocnienia. Dzisiejsze notowania napotkają bardzo silną strefę oporu w okolicach 4,06, gdzie spotykają się średnie ruchome, Fibo oraz ograniczenie trendu deprecjacyjnego zapoczątkowanego w kwietniu. Przebicie tej mocno obstawionej

Wsparcie	Opór
4,0600	4,2000
4,0000	4,1610
3,9631	4,1261

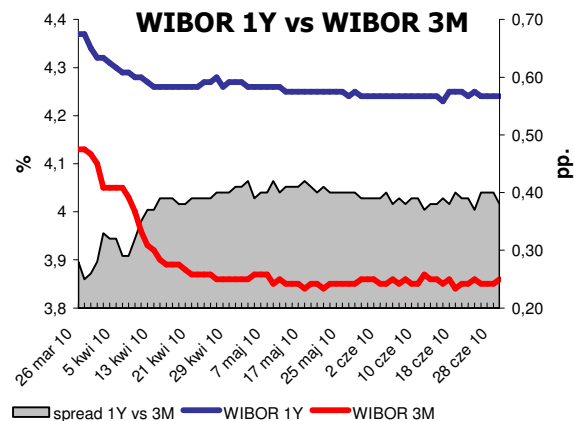
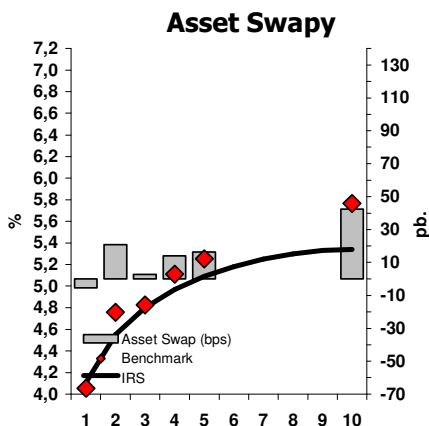
strefy sugeruje możliwość gwałtownego wybicia w dół. Od góry ograniczenie na poziomie 4,1261.



Źródło: Reuter

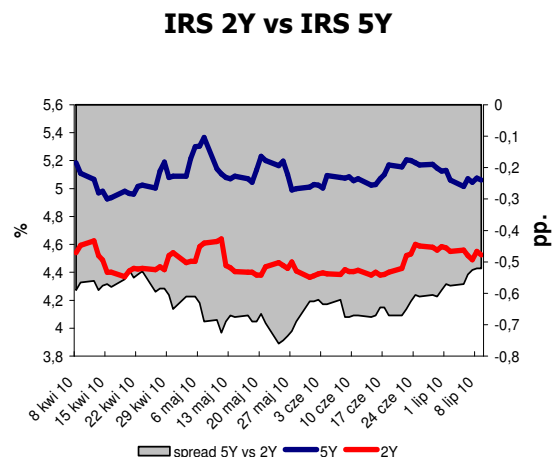
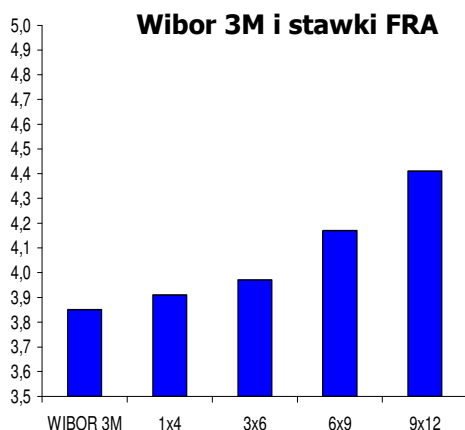
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,07	4,15
2Y	4,51	4,59
3Y	4,76	4,84
4Y	4,93	5,01
5Y	5,05	5,13
6Y	5,14	5,22
7Y	5,21	5,29
8Y	5,26	5,34
9Y	5,29	5,37
10Y	5,30	5,38



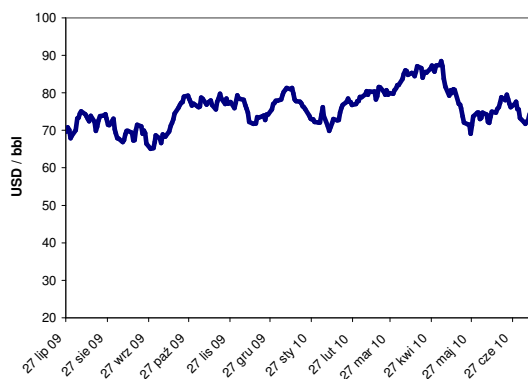
depo	BID	ASK
ON	2,85	3,15
1M	3,41	3,61
3M	3,72	3,92

FRA	BID	ASK
1x2	3,57	3,62
1x4	3,86	3,91
3x6	3,93	3,97
6x9	4,13	4,17
9x12	4,36	4,41

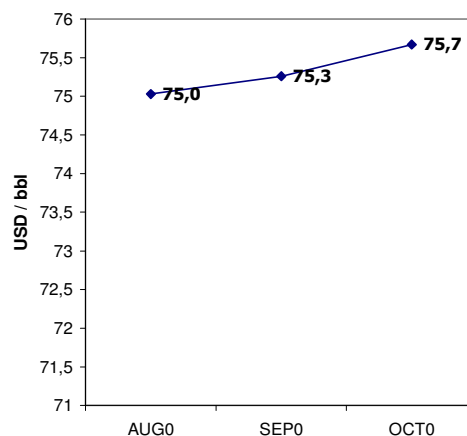


Surowce: ropa naftowa

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 OBROTCIE 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 KUPNĄ/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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.