


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, 19 lipca 2010

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 19.07	
14:00	(POL) Produkcja przemysłowa [czerwiec] ; prognoza BRE 11,0% r/r , konsensus 11,2% r/r , poprzednio 14,0% r/r <i>Brak różnicy w dniach roboczych. Negatywne momentum na agregacie zamówień (2 z rzędu miesiąc spadków). Ambivalentna rola czynników nadzwyczajnych.</i>
14:00	(POL) PPI [czerwiec] ; prognoza BRE 1,5% r/r , konsensus 1,6% r/r , poprzednio 1,6% r/r <i>0,8% m/m. Efekt bazowy z ubiegłego roku. Spadki cen miedzi, niewielki wzrost cen ropy, osłabienie kursu EURPLN. Oczekiwania cenowe producentów na podwyższonych poziomach.</i>
WTOREK 20.07	
14:00	(POL) Inflacja bazowa [czerwiec] ; prognoza BRE 1,5% r/r , konsensus 1,5% r/r , poprzednio 1,6% r/r <i>Inflacja bazowa pod silnym wpływem efektów bazowych z ubiegłego roku. W kolejnych miesiącach przestrzeń do dalszych spadków w ujęciu rocznym, potem powolne rozpędzanie wraz z przyspieszeniem popytu wewnętrznego.</i>
14:30	(USA) Housing starts [czerwiec] ; konsensus 577tys. SAAR , poprzednio 593tys. SAAR
14:30	(USA) Housing permits [czerwiec] ; konsensus 575tys. SAAR , poprzednio 574tys. SAAR <i>Rynek domów odłączony od „kropłówki”, która zdaniem niektórych komentatorów tylko oddaliła niezbędne dostosowanie cenowe, które powinno doprowadzić rynek bliżej stanu równowagi. Potencjał do spadku cen wynosi jeszcze około 10% i dokona się na przestrzenie kilku miesięcy. Powrót do powolnych wzrostów na rynku domów dopiero w przyszłym roku.</i>
SRODA 21.07	
16:00	(USA) Zeznanie B. Bernanke przed Senate Banking Committee
CZWARTEK 22.07	
10:00	(EMU) PMI w przemyśle [lipiec] ; konsensus 55,1pkt. , poprzednio 55,6pkt.
10:00	(EMU) PMI w usługach [lipiec] ; konsensus 55,0pkt. , poprzednio 55,5pkt.
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 17.07] ; poprzednio 429tys. <i>Po raz kolejny liczba nowych rejestracji zbliża się do poziomu 400tys. – w ostatnich miesiącach obserwowano jednak wiele fałszywych sygnałów tego typu.</i>
16:00	(USA) Existing home sales [czerwiec] ; konsensus 5,2mln SAAR , poprzednio 5,66mln SAAR <i>Patrz wyżej i rynek budowlany.</i>
16:00	(USA) Leading indicator [czerwiec] ; konsensus -0,3% m/m , poprzednio 0,4% m/m
PIĄTEK 23.07	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [czerwiec] ; prognoza BRE 2,7% r/r , konsensus 4,0% r/r , poprzednio 4,3% r/r <i>Wskaźniki koniunktury w dół. Poszczególne sekcje silnie przewartościowane (żywność, samochody); niektóre kategorie o lepszej koniunkturze wsparte przez odbudowę, mundial i sezonowe wyprzedaże (RTV, AGD, kategoria pozostałe, odzież). Możliwy słaby wynik na żywności.</i>
10:00	(GER) Indeks IFO [lipiec] ; konsensus 101,5pkt. , poprzednio 101,8pkt. <i>Niewielkie obniżenie oceny koniunktury wśród przedsiębiorców idące w parze z obniżkami indeksów PMI.</i>

Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej i cen producentów

Dane zostaną opublikowane o godzinie 14:00. W przypadku produkcji przemysłowej spodziewamy się wzrostu na poziomie powyżej 11% r/r. Choć nie odnotowano różnicy w dniach roboczych, a momentum na agregacie nowych zamówień wydaje się negatywne (2 z rzędu miesiąc spadków), ambiwalentna pozostaje rola czynników nadzwyczajnych, odczyt PMI uplasował się znacznie powyżej oczekiwań, a produkcja samochodów okazała się nadzwyczaj wysoka (prognozując tylko na podstawie tego czynnika można by pokusić się o górny przedział dla prognozy sięgający nawet około 14%).

W przypadku cen producentów spodziewamy się stabilizacji na poziomie około 1,5% r/r przy czym w dalszym ciągu obserwujemy mocne wzrosty w ujęciu miesięcznym, „neutralizowane” w ujęciu rocznym podobną dynamiką osiągniętą w czerwcu 2009. Oczekiwania cenowe producentów ciągle na podwyższonych poziomach.

Kolejny miesiąc z silnym wzrostem zatrudnienia. Spadek dynamiki płac powodowany przesunięciami premii.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 1,1% r/r, co ponownie okazało się wynikiem lepszym od oczekiwań. W ujęciu miesięcznym nastąpił wzrost zatrudnienia o 0,3%. Tempo poprawy sytuacji na rynku pracy uległo w ostatnich trzech miesiącach wyjątkowemu przyspieszeniu. Wzrosty zatrudnienia (tu odnosimy się nie tyle do agregatu, co do zatrudnienia w poszczególnych sekcjach) nie wyglądają na jednorazowe i w kolejnych miesiącach spodziewamy się ich kontynuacji (mimo często niejednoznacznego zachowania indeksów koniunktury). Za lepszym czerwcowym odczytem może stać również efekt powodzi (prace przy odbudowie infrastruktury). Kolejny miesiąc ma szansę przynieść dalszy wzrost dynamiki zatrudnienia.

W czerwcu dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się do 3,5% r/r z 4,8% r/r zanotowanych w maju (konsensus prognoz wynosił 4,6%). Spadek dynamiki wynagrodzeń to jednak przede wszystkim efekt przesunięć premii w górnictwie. Prawdopodobnie wzrosty wynagrodzeń w najbardziej stabilnym komponencie, czyli przetwórstwie przemysłowym nadal przekraczają 4-5% r/r. Oczekujemy, że kolejne miesiące mogą przynieść dalszy wzrost przeciętnej płacy, co byłoby spójne z przyrostem zatrudnienia w polskiej gospodarce.

Rynek na piątkowe publikacje zareagował kilkupunktowym spadkiem stawek na krzywej FRA. Uczestnicy rynku zaczęli (naszym zdaniem po prostu) wiązać niższy, warunkowany czynnikami jednorazowymi, odczyt wynagrodzeń z niższą presją inflacyjną. Wydaje nam się, że dane o zatrudnieniu i systematycznym wzmacnianiu rynku pracy powinny być interpretowane jako zwiastun rosnącej presji popytowej w przyszłych kwartałach. Dobra kondycja sfery nominalnej teoretycznie zmniejszać powinna obawy o kondycję polskiego budżetu. Tylko jednak teoretycznie, ponieważ okazuje się, że tempo wzrostu PKB zbliżone do 3% r/r nie gwarantuje obniżenia relacji długu do PKB i dla trwałej poprawy nastroju na rynku długu konieczne będą wiarygodne średniookresowe plany redukcji deficytu (zawierające propozycje podwyżek podatków).

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

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,092
USD/PLN	3,161
CHF/PLN	3,033

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,289
EUR/JPY	111,610
EUR/PLN	4,143
USD/PLN	3,211
CHF/PLN	3,062

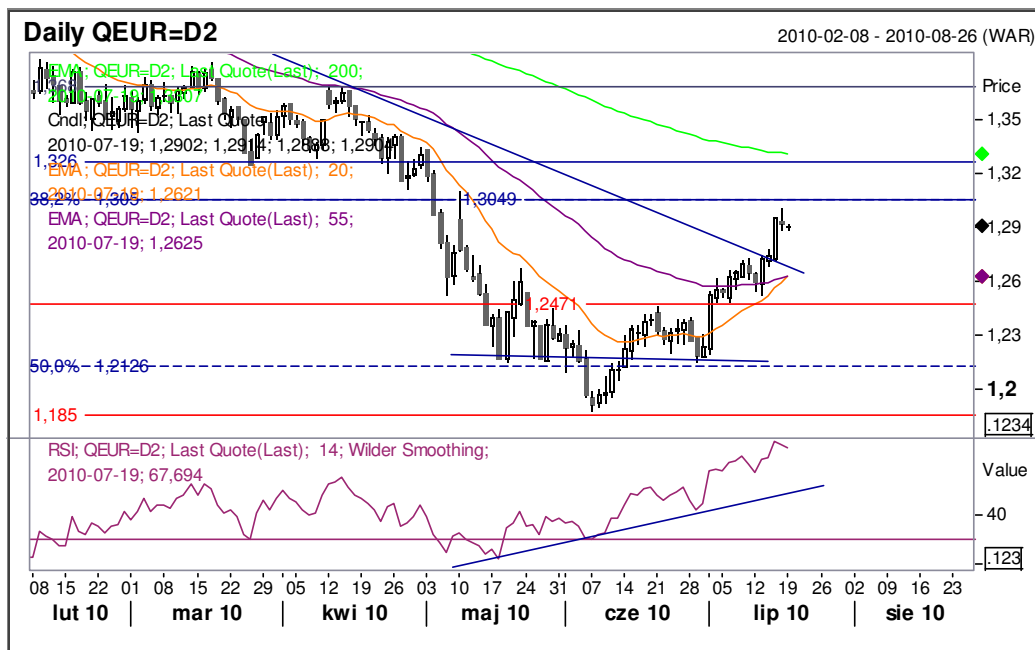
EURUSD pokonał w piątek barierę 1,30 na fali gorszych danych (silny spadek optymizmu konsumentów liczonego przez Uniwersytet Michigan, zgodny z zachowaniem indeksu Conference Board) i znacznych spadków wskaźników giełdowych. Skala wyprzedaży EUR była jednak niewielka (zwłaszcza biorąc pod uwagę skalę spadków na giełdach), co może sugerować, że potencjał do wzrostów EURUSD mógł się wyczerpać. Notowania nie utrzymały się powyżej 1,30 – szybko nastąpiła techniczna korekta, co w połączeniu z gorszymi doniesieniami z Europy (cofnięcie linii kredytowej przez MFW dla Węgier z powodu niedostatecznej redukcji deficytu; oczywiście sprawa nie jest przesądzona, gdyż MFW odchodzi i wraca, jednak wydźwięk zdecydowanie negatywny – również dla pozostałych krajów regionu z mało odważnymi planami konsolidacji fiskalnej). W nadchodzącym tygodniu spodziewamy się powrotu notowań EURUSD co najmniej do przedziału 1,25-27. Sprzyjać temu będzie relatywnie ubogi kalendarz publikacji dla USA (rynek domów nie powinien już straszyć a spowolnienie aktywności na tym rynku przez dłuższy czas zostało już zdyskontowane).

Złoty stracił podczas piątkowej sesji. Już pod koniec sesji deprecjacja złotego przyspieszyła po słabszych danych z USA (spadek indeksu U. Michigan) i spadkach indeksów giełdowych. Brak porozumienia między IMF i węgierskim rządem skutkowało skokowym osłabieniem złotego na dzisiejszym otwarciu. W ciągu ostatnich dwóch dni złoty stracił na wartości około 1,7% wobec euro (węgierski forint stracił około 2,5%). Wydaje się, że do negatywnego sentymentu na walutach regionu mają szansę dołożyć się czynniki lokalne, takie jak brak wiarygodnej konsolidacji fiskalnej w Polsce. Wobec wydarzeń na Węgrzech nie wydaje się, aby publikacja dzisiejszych danych o produkcji przemysłowej miała jakiegokolwiek znaczenie dla kursu złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUD zatrzymuje się na psychologicznym poziomie 1,30. Trend na RSI wskazuje na potencjał do dalszego umocnienia euro, podobnie jak układ średnich ruchomych, który zbliża się do wygenerowania sygnału kupna. Najbliższy istotny opór dopiero na poziomie 1,3049. Kluczowe wsparcie na poziomie 1,2300, wcześniej tylko średnia ruchoma 1,2590.

Wsparcie	Opór
1,2840	1,3430
1,2590	1,3100
1,2300	1,2955



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Wypzedaż PLN dyktowana czynnikami fundamentalnymi z regionu. Wybicie górą z formującego się klina sugeruje techniczną kontynuację przeceny. Wybicie ze spadkowego trendu na RSI. Bezpośrednim celem na dziś wydaje się 4,20.

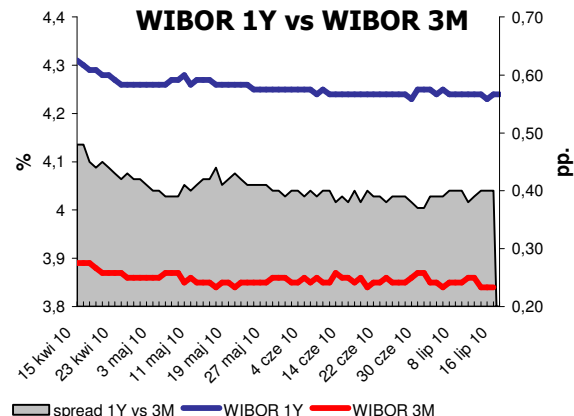
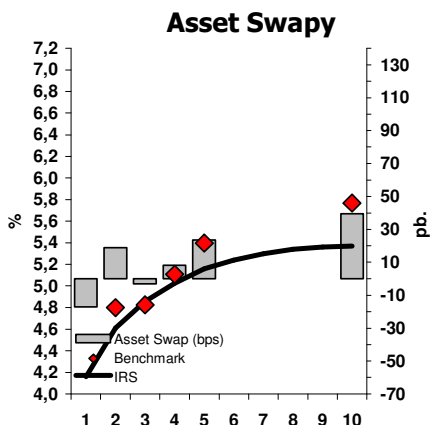
Wsparcie	Opór
4,1261	4,2344
4,0856	4,2000
4,0600	4,1700



Źródło: Reuter

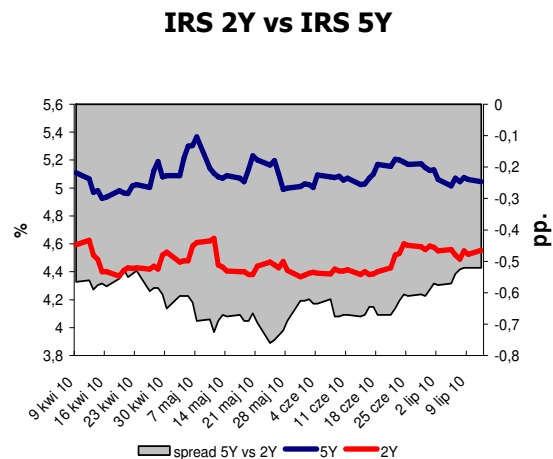
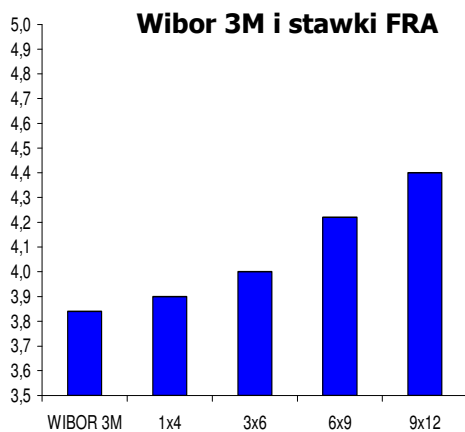
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,14	4,19
2Y	4,58	4,64
3Y	4,83	4,88
4Y	5,00	5,05
5Y	5,14	5,19
6Y	5,22	5,27
7Y	5,28	5,33
8Y	5,32	5,37
9Y	5,34	5,39
10Y	5,35	5,40



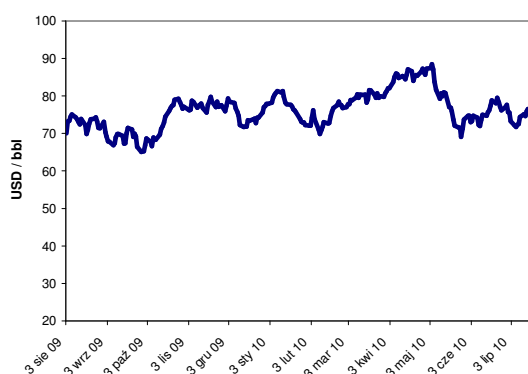
depo	BID	ASK
ON	2,10	2,40
1M	3,40	3,60
3M	3,63	3,83

FRA	BID	ASK
1x2	3,61	3,66
1x4	3,85	3,90
3x6	3,96	4,00
6x9	4,18	4,22
9x12	4,35	4,40

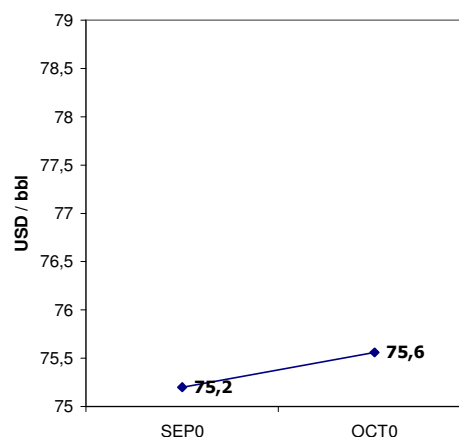


Surowce: ropa naftowa

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 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 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.