


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, 16 sierpnia 2010

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 16.08	
9:00	(CZ) PPI [lipiec]; konsensus 2,6% r/r , poprzednio 2,0% r/r
11:00	(EMU) Inflacja CPI [lipiec]; konsensus -0,4% m/m poprzednio 0,0% m/m
14:30	(USA) Empire State Manufacturing [sierpień]; konsensus 8,25 pkt , poprzednio 5,08 pkt
WTOREK 17.08	
11:00	(GER) ZEW [sierpień]; konsensus 20,6 pkt , poprzednio 21,2 pkt
14:00	(POL) Wynagrodzenia [lipiec]; prognoza BRE 3,9% r/r , konsensus 3,9% r/r , poprzednio 3,5% r/r <i>Jeden roboczy dzień mniej w ujęciu rocznym. Ponad 5% wzrosty w przetwórstwie przemysłowym.</i>
14:00	(POL) Zatrudnienie [lipiec]; prognoza BRE 1,5% r/r , konsensus 1,4% r/r , poprzednio 1,1% r/r <i>3 miesiące z rzędu wzrostów w przetwórstwie przemysłowym. Dobra pogoda wsparciem dla sezonowego zatrudnienia. Poprawa wskaźników koniunktury + odbudowa popowodziowa.</i>
14:30	(USA) PPI [lipiec]; konsensus 0,2% m/m , poprzednio -0,5% m/m
14:30	(USA) Housing starts [lipiec]; konsensus 2,0% m/m , poprzednio -2,0% m/m
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [lipiec]; konsensus 0,5% m/m , poprzednio 0,1% m/m
ŚRODA 18.08	
14:00	(POL) Produkcja przemysłowa [lipiec]; prognoza BRE 14,2% r/r , konsensus 12,3% r/r , poprzednio 14,5% r/r <i>Jeden dzień roboczy mniej w ujęciu rocznym.. Silne wzrosty zamówień eksportowych i wyższe Ifo wskazują na kontynuację wzrostowego trendu produkcji.</i>
14:00	(POL) PPI [lipiec]; prognoza BRE 3,3% r/r , konsensus 3,3% r/r , poprzednio 1,9% r/r <i>Niewielkie spadki cen miedzi i ropy. Kurs walutowy stabilny ale oczekiwania cenowe na podwyższonym poziomie. Niewielka korekta cen w przetwórstwie przemysłowym po ostatnich wzrostach. Silny efekt bazowy z ubiegłego roku determinuje znaczący wzrost dynamiki rocznej.</i>
CZWARTEK 19.08	
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 14.08]; konsensus 480 tys. , poprzednio 484tys.
16:00	(USA) Philly Fed [sierpień]; konsensus 7,5 pkt , poprzednio 5,1 pkt
PIĄTEK 20.08	
14:00	(POL) Inflacja bazowa [lipiec]; prognoza BRE 1,2% r/r , konsensus 1,3% r/r , poprzednio 1,5% r/r

W lipcu inflacja niższa niż oczekiwano

W lipcu roczny wskaźnik inflacji spadł z 2,3% do 2,0%. Oczekiwania rynkowe oscylowały wokół 2,1-2,2% r/r. Należy podkreślić, że najniższy punkt ścieżki inflacyjnej wypadł znacznie wyżej niż jeszcze kilka miesięcy temu przepowiedane przez ekspertów NBP 1,4%.

Na rozbieżności między inflacją zrealizowaną, a prognozą MinFinu i konsensusem rynkowym zaważyły ponownie ceny żywności. Ceny żywności spadły o 1,1% m/m (prognoza MinFinu zakładała „jedynie” 0,7% spadek). Ceny paliw wzrosły o 0,2% m/m. W pozostałych kategoriach ceny ustabilizował się bądź zanotowały bardzo ograniczony wzrost. Efekty bazowe z poprzedniego roku (podwyżka cen wyrobów tytoniowych w lipcu 2009) spowodowały spadek inflacji bazowej z 1,5 do 1,2% r/r, co zgodne jest z naszymi wcześniejszymi szacunkami.

Lipiec to ostatni miesiąc w którym spadek inflacji warunkowany jest bazą statystyczną. W sierpniu spodziewamy się już wyraźnego wzrostu wskaźnika do poziomu około 2,5% r/r.

Podtrzymujemy również naszą opinię co do inflacji w kolejnych miesiącach. Kondycja popytu wewnętrznego, wchodzenie w dojrzałą fazę cyklu (niedawno prezentowaliśmy research wskazujący na wyprzedzającą relację między wewnętrznym komponentem produkcji przem. i inflacją netto) oraz ciągła stymulacja fiskalna (projekty infrastrukturalne niosą ze sobą znaczny ładunek popytowy) wskazują na możliwość znacznego przyspieszenia procesów inflacyjnych. Sytuacja na rynku pracy naszym zdaniem również daleka jest od marazmu, a tempo wzrostu płac w przetwórstwie przemysłowym, czyli najbardziej stabilnej składowej indeksu wyniosło w czerwcu 6,2% r/r, co sugerować może pojawienie się presji kosztowej w nieodległej przyszłości. Kolejnymi czynnikami będą rosnący trend i właśnie realizujące się szoki na cenach żywności (wzrost cen pszenicy na rynkach światowych). W takiej sytuacji (wchodzenie w dojrzałą fazę cyklu koniunkturalnego, rosnące ceny żywności) podwyżki VAT i ewentualnie akcyzy mają dużą szansę przełożyć się na wyższe oczekiwania inflacyjne. Szacujemy, że na koniec tego roku inflacja wzrośnie do około 3,5% i przekroczy ten poziom w roku 2011. Taka trajektoria inflacji i ryzyko dywergencji ze strefą euro powinno skutkować zacieśnieniem polskiej polityki pieniężnej jeszcze w tym roku. Podkreślamy również, że do podwyżki może dojść w zasadzie przy realizacji dwóch skrajnych scenariuszy makro: dynamicznego wzrostu i kontynuacji ożywienia gospodarczego oraz eskalacji problemów fiskalnych i uzupełnieniu przez RPP premii za ryzyko w polskich stopach procentowych.

Dane spowodowały niewielkie obniżenie krzywej FRA. Pięcioletnie obligacje spadły o 5 bp w rentowności. Jesteśmy jednak sceptyczni co do utrzymania pozytywnego trendu w cenach polskich papierów na wypadek zrealizowania wyższej ścieżki inflacji i znacznego wzrostu ryzyka podwyżek stóp. Uważamy, że rynek może istotnie przereagować w związku z wyżej wymienionymi ryzykami.

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	3,994
USD/PLN	3,105
CHF/PLN	2,951

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,276
EUR/JPY	110,000
EUR/PLN	4,003
USD/PLN	3,131
CHF/PLN	2,992

W piątek złoty wzmacnił się po wypowiedzi szefa NBP o możliwości podwyżek stóp procentowych w tym roku oraz lepszych danych z gospodarki niemieckiej. W godzinach południowych złoty umocnił się do poziomu 3,9830. Niższy niż oczekiwano odczyt inflacji spowodował jednak osłabienie złotego do poziomu 4,0180 wobec euro. Dzisiejsze otwarcie na poziomie 4,0080. W centrum uwagi wydarzenia w gospodarce światowej i dalszy wzrost awersji do ryzyka. Czynniki te mogą zdominować odczyty krajowe, które powinny być pozytywne dla kursu złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Testowanie 55 dniowej średniej. Przelamanie psychologicznego na 1,3000 sugerowałoby możliwość bardziej wyraźnej korekty do poziomu 1,2660 (ograniczenie trendu aprecjacyjnego euro z czerwca). Dywergencja na RSI (co prawda w najsłabszej z możliwych postaci). Dziś jednak możliwość niewielkiego odreagowania ostatniego osłabienia euro.

Wsparcie	Opór
1,2830	1,3300
1,2730	1,3260
1,2660	1,3050



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Nieudana próba wybiecia z rangeu 3,98-4,02 (tym razem w górę).
 Złoty ponownie w rangeu. Neutralne momentum.

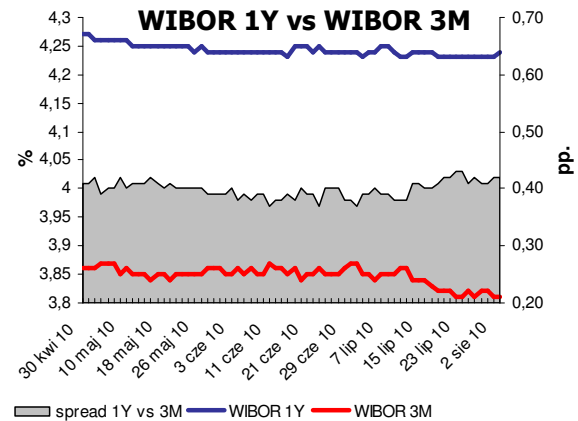
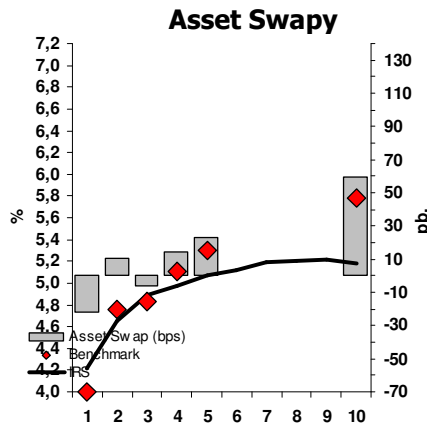
Wsparcie	Opór
3,9600	4,1261
2,9400	4,0600
3,8500	4,0200



Źródło: Reuter

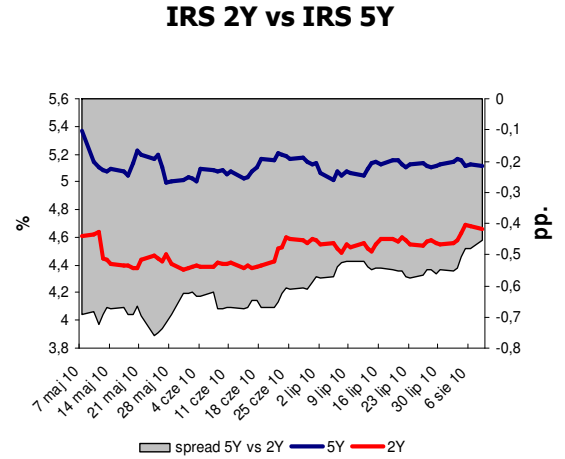
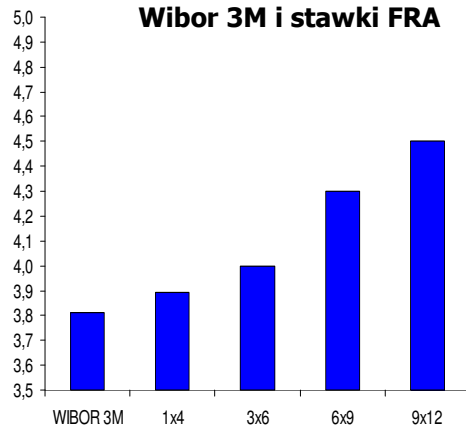
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,20	4,23
2Y	4,64	4,67
3Y	4,87	4,90
4Y	4,95	5,00
5Y	5,04	5,09
6Y	5,08	5,16
7Y	5,18	5,21
8Y	5,19	5,22
9Y	5,20	5,23
10Y	5,15	5,21



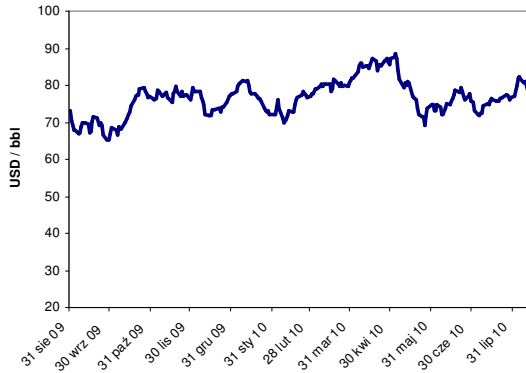
depo	BID	ASK
ON	3,00	3,25
1M	3,41	3,60
3M	3,72	3,91

FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,79	3,89
3x6	3,97	4,00
6x9	4,27	4,30
9x12	4,45	4,50

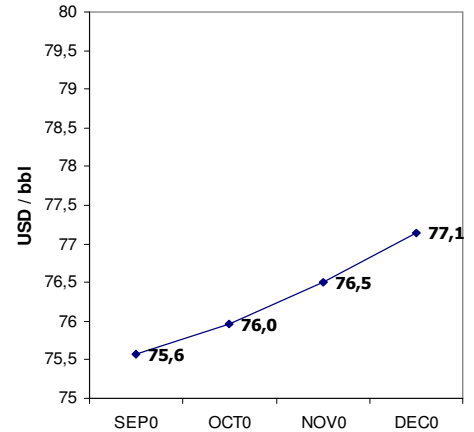


Surowce: ropa naftowa

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.