


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

 E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter

poniedziałek, 20 września 2010
Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 20.09	
15:00	(USA) Index NAHB [wrzesień]; konsensus 14pkt. , poprzednio 13pkt.
WTOREK 21.09	
14:00	(POL) Inflacja bazowa [sierpień]; prognoza BRE 1,2% r/r , konsensus 1,2% r/r , poprzednio 1,2% r/r
14:30	(USA) Housing starts [sierpień]; konsensus 550tys. , poprzednio 546tys.
14:30	(USA) Housing permits [sierpień]; konsensus 560tys. , poprzednio 565tys.
20:15	(USA) Decyzja FOMC; konsensus 0,25% , poprzednio 0,25% <i>Rynek coraz bardziej oczekuje rozpoczęcia QE2. Wydaje się jednak, że jest jeszcze zbyt wcześnie na zapewnienia o zakupach Fed w dużej skali. Spodziewamy się, że komunikat będzie sugerował, że zakupy Treasuries będą po prostu kontynuowane, bez twardych zobowiązań (podobna strategia, jak przy ECB i zakupie papierów peryferii).</i>
ŚRODA 22.09	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
CZWARTEK 23.09	
10:00	(EMU) PMI w przemyśle flash [wrzesień]; konsensus 54,8pkt. , poprzednio 55,1pkt.
10:00	(EMU) PMI w usługach flash [wrzesień]; konsensus 55,5pkt. , poprzednio 55,9pkt. <i>Obydwa wskaźniki koniunktury blisko poziomów związanych z średnim (!) wzrostem gospodarki w ujęciu miesięcznym. W kolejnych miesiącach oczekujemy wyłącznie stabilizacji lub nasilenia tej tendencji. Nie sposób jednak nie ulec wrażeniu, że PMI dla strefy euro wydają się wyjątkowo odporne jak na wizje spowolnienia w II połowie roku, roztaczane od wielu miesięcy.</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 18.09]; poprzednio 545 tys.
16:00	(USA) Existing home sales [wrzesień]; konsensus 4,1 mln SAAR , poprzednio 3,83 mln SAAR
16:00	(USA) Leading indicator [sierpień]; konsensus 0,1% m/m , poprzednio 0,1% m/m
PIĄTEK 24.09	
10:00	(GER) Indeks IFO [wrzesień]; konsensus 106,2pkt. , poprzednio 106,7pkt. <i>Wysoki wskaźnik bieżący (efekt obecnie dobrej sytuacji, głównie w przemyśle) i słaby komponent oczekiwań na zasadzie, że przy obecnych poziomach aktywności (gdyby annualizować tempo wzrostu gosp. niemieckiej zbliżamy się do tempa wzrostu gospodarki chińskiej na poziomie 9%).</i>
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [sierpień]; prognoza BRE 6,2% r/r , konsensus 5,9% r/r , poprzednio 3,9% r/r <i>Dobre wskaźniki koniunktury i jeden dzień roboczy więcej. Kompozycja sprzedaży (żywność, książki) może sugerować, że poprzedni odczyt rzeczywiście związany był z realokacją pobytów wakacyjnych - z tego względu nie widać na razie przesłanek do korekty.</i>
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [sierpień]; konsensus -0,9% m/m , poprzednio 0,3% m/m
16:00	(USA) New home sales [sierpień]; konsensus 295tys. SAAR , poprzednio 276tys. SAAR <i>Rynek domów wciąż szuka nowej równowagi po dwóch „dopalaczach” w postaci ulg podatkowych. Wszystkie dane z rynku domów oczekiwane na nieznacznie wyższym poziomie (odreagowanie po zaniknięciu popytu w lipcu), przez najbliższe miesiące nie oczekujemy głębszych zmian w obecnie bocznej tendencji.</i>

Wysoka dynamika produkcji przemysłowej w sierpniu, stabilne ceny producentów

W sierpniu roczna dynamika produkcji przemysłowej wzrosła do 13,5% z 10,5% (po rewizji) zanotowanych w lipcu. W ujęciu odsezonowanym dynamika roczna wzrosła z 11,3% do 12,7%. Sierpniowy odczyt okazał się tym samym praktycznie zgodny z medianą oczekiwań analityków (podkreślić należy jednak dużą rozbieżność prognoz w tym miesiącu oraz ryzyka związane z dużym spadkiem produkcji samochodów raportowanym przez Samar).

Przechodząc do rozbicia danych o produkcji ewidentne jest, że ożywienie obejmuje znakomitą większość sekcji (dodatnia dynamika roczna w 30 z 34 sekcji). Struktura wzrostu produkcji (dwucyfrowe wzrosty w kategoriach elektronika, komputery, chemikalia, metale) ciągle wskazuje, że polski przemysł podlega znaczącym wpływom ożywienia w napędzanej eksportem gospodarce niemieckiej. Dane o produkcji nie potwierdzają sugerowanych przez Samar znaczących spadków produkcji pojazdów mechanicznych.

Oceniamy, że pozytywna tendencja w polskim przemyśle ma szansę utrzymać się w kolejnych miesiącach (kwestia wewnętrznej „samo-podtrzymywalności” wzrostu produkcji). Wysoka dynamika produkcji przemysłowej sugeruje wysoki wzrost PKB za III kw. (prawdopodobnie ok. 4% r/r).

Budownictwo odnotowało w sierpniu wzrost o 8,5% r/r wobec 0,8% w miesiącu poprzednim. Potwierdziły się tym samym nasze oczekiwania, że silny spadek produkcji budowlano-montażowej był w lipcu jednorazowy i prawdopodobnie wynikał z efektu temperatur oraz przesunięć w sezonie urlopowym (obserwowanych zresztą także w gosp. niemieckiej). Lepsza dynamika budownictwa stanowi wsparcie dla nakładów inwestycyjnych w III kwartale, które powinny odnotować już wzrosty w ujęciu rocznym.

Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu uplasowała się na poziomie 4,1% w ujęciu rocznym, wobec 3,8% (rewizja w dół z 4,0%) przed miesiącem. Tym samym dynamika miesięczna na poziomie +0,3% okazała się dokładnie zgodna z naszymi oczekiwaniami. W przetwórstwie przemysłowym po wyłączeniu sekcji związanych z produkcją koksu i ropy naftowej ceny spadły o 0,1%, co uznajemy raczej za korektę poprzednich wzrostów (implikowaną po części umocnieniem złotego) niż zmianę trendu (ten wydaje się być wciąż wyznaczany oczekiwaniami cenowymi producentów, które po wzroście kilka miesięcy temu utrzymują się na wysokich poziomach). W obecnej chwili nie widzimy czynników, które mogłyby hamować rosnącą presję inflacyjną wśród ceny producentów, choć na razie nie przekłada się ona na ceny konsumentów. Z uwagi na obecną dynamikę procesów realnych wydaje się to jednak tylko kwestią czasu. Choć dane ankietowe GUS sugerują, że wykorzystanie mocy wytwórczych w przemyśle sięga około 75%, bardziej adekwatną miarą wydaje się wolumen produkcji sprzedanej przemysłu, który obecnie przekracza wartości osiągnięte w okresie boomu gospodarczego z roku 2008.

Dane bez większego wpływu na rynek. Polskie obligacje zyskują za niemieckim bundem. Wysoka dynamika produkcji przemysłowej zapobiegła jednak korekcie na krótkim na krzywej FRA, która wycenia obecnie ryzyko 25p podwyżki w tym roku. Dane nie wskazują na nagłą zmianę retoryki RPP. Ciągle oczekujemy zacieśnienia monetarnego w skali 50pb

w tym roku. Istnieje pewne ryzyko, że do wyprzedzającej podwyżki może dojść nawet we wrześniu. Podwyżka taka mogłaby sprzyjać stabilizacji dłuższych stóp i wygaszeniu oczekiwań na pełny cykl zacieśnienia

Decyzja RPP, 29. września

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	3,955
USD/PLN	3,008
CHF/PLN	2,959

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,305
EUR/JPY	111,900
EUR/PLN	3,955
USD/PLN	3,014
CHF/PLN	2,999

Poprzedni tydzień na EURUSD udało się zakończyć w okolicach 1,30, choć przejściowo tradowany był nawet poziom 1,3150. Zestaw czynników wpływających na tę parę walutową pozostaje niezmienny: silna presja w dół z uwagi na oczekiwania na quantitative easing II w USA (co najmniej w połowie już zdyskontowane), neutralne dane ze strony makro (rynek doszukuje się przesłanek wspierających bądź falsyfikujących double dip – szala jest na razie wyraźnie przesunięta w stronę falsyfikacji; tymczasem strefa euro zaskakuje raczej w górę – tendencja nie może trwać wiecznie) oraz ciągłą ryzyka wiszące nad strefą euro (rynek prawdopodobnie w niedostatecznym stopniu wycenia zależność ECB od sytuacji w krajach peryferyjnych, która może poważnie opóźnić wolę odejścia od dostarczania płynności i podwyżki stóp procentowych). Podsumowując, nie oczekujemy w tym tygodniu silnego impulsu z danych makro (posiedzenie FOMC we wtorek, niemniej jednak nie spodziewamy się przełomowych decyzji), a więc grany będzie trend boczny (1,26-1,32), z większą rolą handlu pod wpływem czynników technicznych.

Złoty słabszy. Piątkowe osłabienie złotego częściowo tłumaczyć można osłabieniem euro wobec dolara i spadkami światowych indeksów. Publikacja (lepszyc) danych z polskiej gospodarki pozostała bez większego wpływu na złotego. Oczekujemy wprawdzie pozostania kursu EURPLN w dotychczasowym rangeu, jednak publikacja minetek RPP i odnowienie oczekiwań na zacieśnienie monetarne mogą wspierać kurs złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Nie powiodło się przebicie 200 dniowej średniej ruchomej. Krótkookresowym scenariuszem wydaje się konsolidacja pary na poziomie zbliżonym do 1,3000. Przełamanie oporu na 200 dniowej średniej ruchomej sugeruje ruch w stronę maksimów z początku sierpnia. Ewentualna korekta powinna zatrzymać się na poziomie wsparcia 1,2930 (ograniczenie górne poprzedniego rangeu).

Wsparcie	Opór
1,3030	1,3330
1,2930	1,3235
1,2770	1,3160



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Wyjście z klina górą oznacza pogorszenie momentum i powrót do konsolidacji. W najbliższym czasie obowiązuje przedział 3,92-4,02, z najbliższym ograniczeniem na średniej ruchomej EMA55 na poziomie 3,9950.

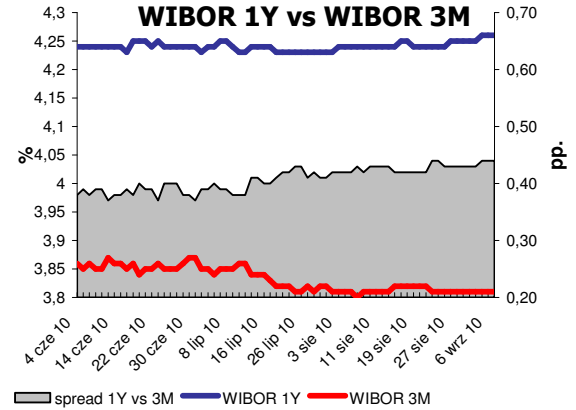
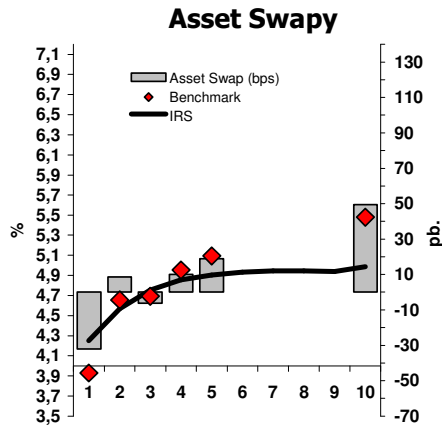
Wsparcie	Opór
3,9337	4,0400
3,8500	4,0200
3,8200	3,9950



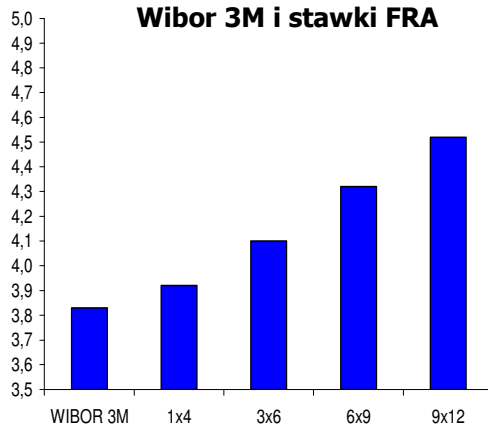
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

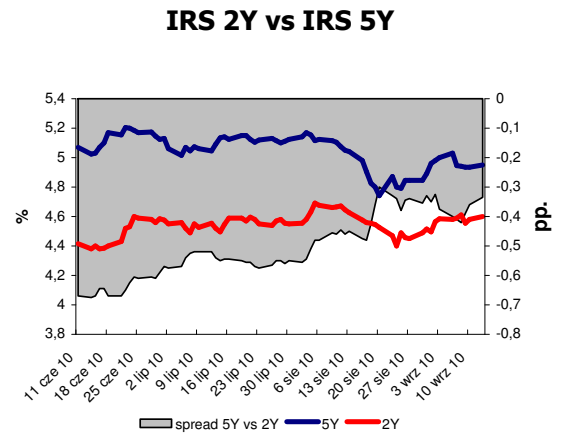
IRS	BID	ASK
1Y	4,24	4,27
2Y	4,56	4,59
3Y	4,74	4,77
4Y	4,84	4,87
5Y	4,89	4,92
6Y	4,92	4,95
7Y	4,93	4,96
8Y	4,93	4,96
9Y	4,93	4,96
10Y	4,96	5,01



depo	BID	ASK
ON	3,05	3,35
1M	3,41	3,61
3M	3,71	3,91

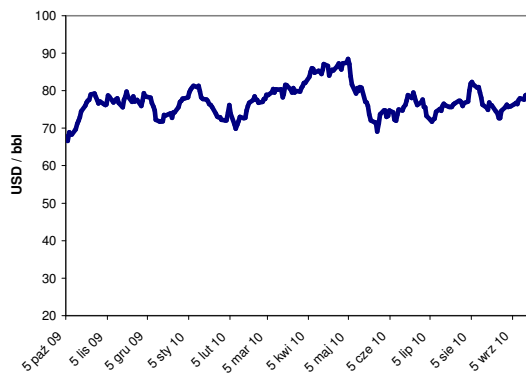


FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,87	3,92
3x6	4,07	4,10
6x9	4,29	4,32
9x12	4,47	4,52

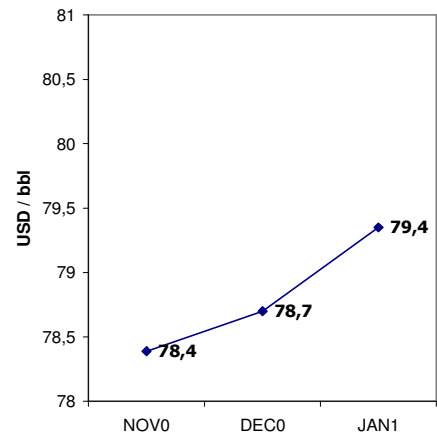


Surowce: ropa naftowa

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.