


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, 4 października 2010

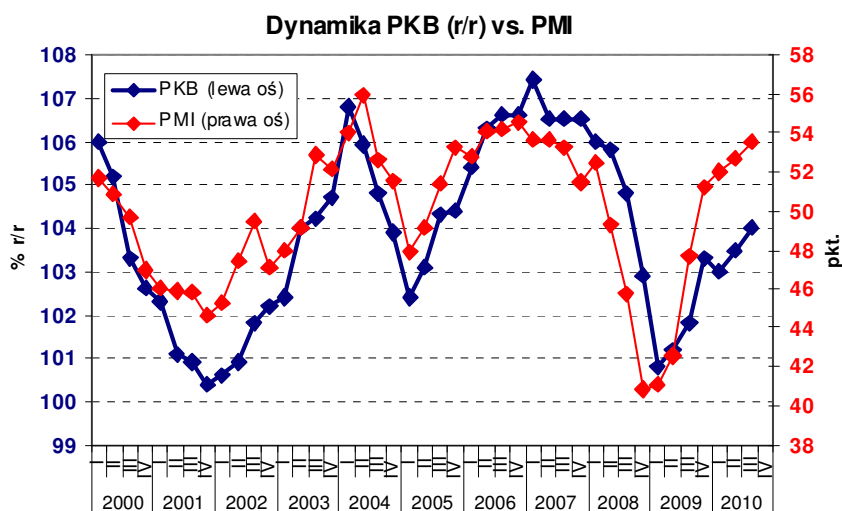
Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 4.10	
16:00	(USA) Zamówienia w przemyśle [sierpień]; konsensus 1,1% m/m , poprzednio 1,3% m/m
WTOREK 5.10	
16:00	(USA) ISM w usługach [wrzesień]; konsensus 52,1pkt. , poprzednio 51,5pkt. <i>Najnowszy odczyt dostarczy nowych informacji, czy ostatni spadek był jednorazowy, czy też stanowi początek większej tendencji. W tym drugim przypadku pozostawało by pytanie, nie „czy będzie QE2”, lecz „kiedy będzie i ewentualnie jak będzie wyglądało”.</i>
ŚRODA 6.10	
12:00	(GER) Zamówienia w przemyśle [sierpień]; konsensus 0,8% m/m , poprzednio -2,2% m/m <i>Sierpień charakteryzował się większą liczbą dni roboczych niż zazwyczaj (średnio). Stąd też poprawki sezonowe tego efektu prawdopodobnie nie wyłapią, co skłania do stwierdzenia, że dynamika zamówień może istotnie przekroczyć konsensus rynkowy.</i>
14:15	(USA) Indeks ADP [wrzesień]; konsensus 23tys. , poprzednio -10tys.
CZWARTEK 07.10	
12:00	(GER) Produkcja przemysłowa [sierpień]; konsensus 0,4% m/m , poprzednio 0,1% m/m <i>Komentarz identyczny jak w przypadku zamówień.</i>
13:00	(GBR) Decyzja BoE; konsensus 0,5% , poprzednio 0,5%
13:45	(EMU) Decyzja ECB; konsensus 1,0% , poprzednio 1,0% <i>ECB obecnie waży ryzyko wystąpienia kryzysu zadłużeniowego na obrzeżach strefy euro z ryzykiem moral hazard związanym z pompowaniem płynności do sektora finansowego a także możliwością wygenerowania wyższych oczekiwań inflacyjnych. Choć wypowiedzi poszczególnych członków wskazują na razie na wiele sposobów rozwiązania tego dylematu, wyższa dynamika kredytu powinna raczej skłaniać do utrzymania dotychczasowej postawy, w tym planowego zakończenia dodatkowych operacji refinansujących począwszy od stycznia.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 2.10]; poprzednio 453tys.
PIĄTEK 8.10	
14:30	(USA) Non-farm payrolls [wrzesień]; konsensus +5tys. , poprzednio -54tys. <i>Zatrudnienie w sektorze prywatnym oczekiwane na poziomie +82tys. wobec +67tys. przed miesiącem. Stopa bezrobocia na poziomie 9,7% i niewielki wzrost stawek godzinowych o 0,2% m/m. Jak dotąd tygodniowe dane nie wskazują na odwrócenie tendencji w tworzonych miejscach pracy netto. Ostrzeżeniem jest spadek sierpniowy spadek oceny zatrudnienia w sektorze usług oraz wrześniowy spadek zatrudnienia w ISM przemysłowym.</i>

Polski PMI i prognoza inflacji MinFinu

Opublikowane w piątek dane o PMI dla przetwórstwa przemysłowego okazały się znacznie lepsze od prognoz analityków (54,7pkt. vs. 53,0pkt. oczekiwane). Tym samym indeks znalazł się na poziomach maksymalnych dla bieżącego cyklu. Zachowanie polskiego PMI spójne jest ze wskazaniami dla mocno stymulowanej przez eksport gospodarki czeskiej oraz rekordowymi poziomami niemieckiego wskaźnika Ifo. Jak wskazują autorzy badania wzrost polskiego PMI we wrześniu w dużej mierze wynikał z poprawy subindeksu nowych zamówień, co oznacza, że istnieje coraz większa szansa, że dominujące jak do tej pory przepowiednie o znacznym spowolnieniu polskiego wzrostu w II połowie roku mają dużą szansę okazać się nietrafione. Podtrzymujemy swoje prognozy wzrostu polskiego PKB w III i IV kw. 2010 na poziomie 4% r/r.



W piątek MinFin podał swoją prognozę inflacji na wrzesień. Analitycy Ministerstwa szacują, że roczny wskaźnik inflacji wzrośnie we wrześniu do 2,3% z 2,0% zanotowanych w sierpniu. Należy podkreślić, że szacunki MinFinu bazują a szacunkach cen żywności z GUS dotyczących pierwszej połowy miesiąca. Stąd też widzimy szansę nieco większego wzrostu wskaźnika inflacji we wrześniu (nasza prognoza 2,4% r/r). Wskaźnik ten powinien również rosnać w kolejnych miesiącach. Od 2011 roku spodziewamy się również rosnącej inflacji bazowej, co będzie skutkiem kontynuacji ożywienia i dalszej poprawy sytuacji na rynku pracy.

USA: ISM niżej, wzrost zapasów i spadek nowych zamówień

Indeks ISM w przemyśle obniżył się we wrześniu do 54,4pkt. plasując się zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi. Wśród poszczególnych komponentów indeksu spadek odnotowano przede wszystkim w przypadku oszacowań produkcji (56,5pkt.), nowych zamówień (51,1pkt.), opóźnień w realizacji zamówień (46,5pkt.); nieoczekiwanie w górę wyrzuciły oszacowania cen producentów, które plasują się obecnie na poziomie 70,5pkt. (ostatnio widziany poziom ponad 70pkt. wystąpił w maju), oraz zapasy (55,6pkt. wobec 51,4pkt. przed miesiącem).

Kombinacja spadku nowych zamówień oraz wzrostu zapasów historycznie wróżyła spadki

indeksu headline, szczególnie że cykl odbudowy zapasów można w obecnej chwili uznać za zakończony a nieoczekiwany wzrost oszacowania komponentu zapasów wynika prawdopodobnie z przeszczerzenia szacunków popytu przez przedsiębiorców (o ile krótkookresowo taki stan rzeczy wspiera produkcję, zapowiada jednocześnie jej spowolnienie w przyszłości). Bardzo ciekawy wydaje się wystrzał komponentu cenowego. Podobnie jednak jak w II kwartale nie będzie się on wiązał z wygenerowaniem presji inflacyjnej jako że duża konkurencja pomiędzy przedsiębiorstwami (na razie) zapobiega przeniesieniu cen komponentów na ceny produkcji (taka sytuacja może się jedynie odbić na wynikach finansowych z uwagi na zmniejszenie marży).

Większość napływających danych potwierdza wcześniejsze przypuszczenia, że gospodarka amerykańska powoli wrzuca na niższy bieg. Choć na razie trudno mówić o napięciach deflacyjnych (będących podstawą do myślenia o kolejnej rundzie poluzowania ilościowego) nastroje w Fed sprzyjają oczekiwaniu na kolejne formy poluzowania monetarnego. Ostatnia wypowiedź Dudley'a sugeruje wręcz, że wprowadzenie QEII jest tylko kwestią czasu. Nie sposób jednak nie ulec wrażeniu, że Fed będzie chciał pozostać bardzo elastyczny w swojej aktywności – stąd też można stwierdzić, że choć szanse na QE2 rosną, rośnie też prawdopodobieństwo dyskrejonalego potraktowania tego zestawu instrumentów (bez limitu, bez czasu trwania – środek typu ad hoc).

Decyzja RPP, 27. października

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,947
USD/PLN	2,877
CHF/PLN	2,938

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,379
EUR/JPY	114,780
EUR/PLN	3,937
USD/PLN	2,852
CHF/PLN	2,925

Piątkowe dane okazały się bardzo korzystne dla EURUSD, który przebił maksima z kwietnia i podjął próbę ataku na maksima marcowe. Wsparciem była przede wszystkim publikacja słabszych danych z USA (gorszy indeks ISM i przede wszystkim spadki nowych zamówień i wzrost zapasów) oraz wypowiedzi członków Fed (spowolnienie wzrostu, nieuniknioność QEII), które zwiększyły oczekiwania na poluzowanie ilościowe. W godzinach nocnych część zysków została zrealizowana i dziś rano EURUSD plasuje się na 1,3775. W nadchodzącym tygodniu inwestorzy będą przede wszystkim oczekiwali na posiedzenie ECB (czy dywergencja odnośnie dalszej akomodacji polityki pieniężnej względem Fed się pogłębi?) oraz piątkowe NFP. W perspektywie najbliższych tygodniu uważamy, że EURUSD ma dalszy potencjał do umocnienia.

Złoty mocniejszy. Podczas piątkowej sesji złoty kontynuował zapoczątkowane w czwartek umocnienie. Wsparciem dla złotego okazały się publikacje indeksu PMI oraz umocnienie euro wobec dolara. Złoty przybliżył się znacząco do dolnego ograniczenia dotychczasowego ranegu umacniając się do poziomu 3,9355 w piątek. Dziś otwarcie na poziomie 3,9422. Wsparciem dla złotego powinny być zmiany na EURUSD oraz utrzymujący się dobry sentyment względem polskich aktywów.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja rally na EURUSD. Obecnie RSI wskazuje na wykupienie euro względem dolara, co może sugerować krótkookresową konsolidację. Celem maksima z marca. Ewentualna korekta powinna zatrzymać się na linii ograniczającej trend wzrostowy EURUSD (1,3600).

Wsparcie	Opór
1,3600	1,4090
1,3330	1,4000
1,3070	1,3819



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

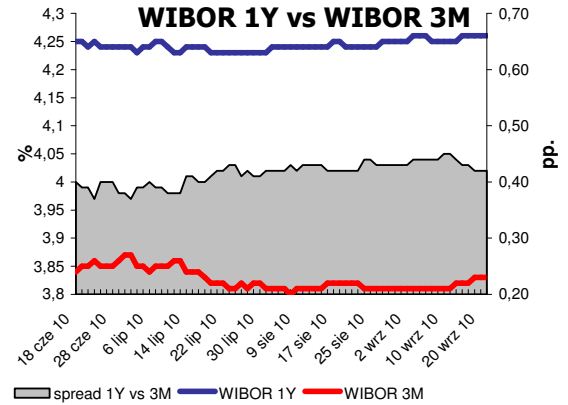
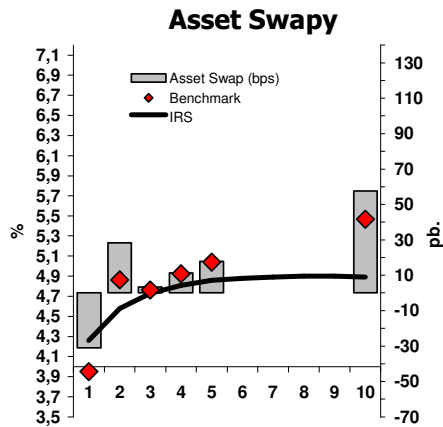
Krótkookresowe polepszenie *momentum*, lecz trudno na razie mówić o jakichkolwiek bardziej zdecydowanych ruchach w kierunku złamania konsolidacji w szerokim paśmie 3,92-4,03. Wiarygodnym sygnałem byłoby zamknięcie poniżej 3,9152.

Wsparcie	Opór
3,9152	4,1500
3,8732	4,0400
3,8514	4,0200



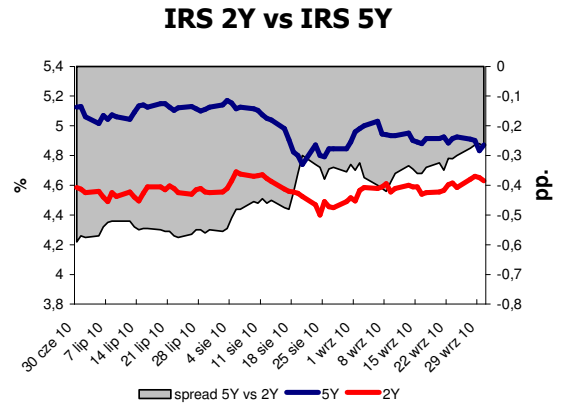
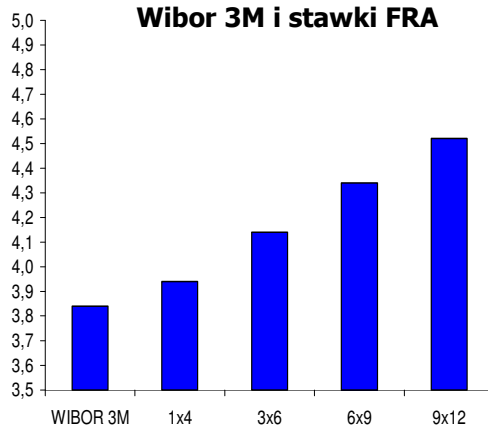
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,22	4,30
2Y	4,54	4,62
3Y	4,69	4,77
4Y	4,77	4,85
5Y	4,82	4,90
6Y	4,84	4,92
7Y	4,85	4,93
8Y	4,86	4,94
9Y	4,86	4,94
10Y	4,85	4,93

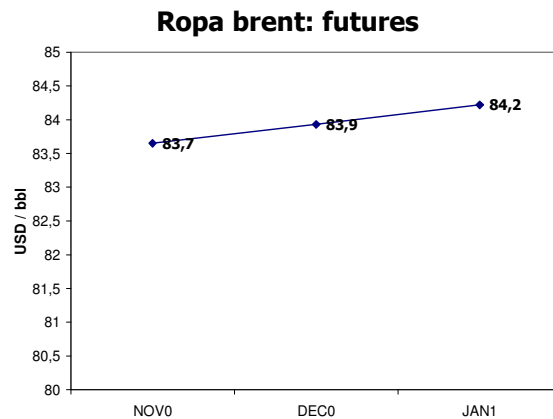


depo	BID	ASK
ON	3,10	3,40
1M	3,41	3,61
3M	3,70	3,90

FRA	BID	ASK
1x2	3,66	3,71
1x4	3,89	3,94
3x6	4,11	4,14
6x9	4,31	4,34
9x12	4,47	4,52



Surowce: ropa naftowa



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. JAKĄKOLWIEK 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.