


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, 25 października 2010

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 25.10	
16:00	(USA) Existing home sales [wrzesień]; konsensus 4,25mln SAAR , poprzednio 4,13mln SAAR <i>Rynek domów wciąż bardzo słaby. Zamieszanie na rynku MBS nie zmniejsza niepewności ani odnośnie przyszłej liczby foreclosures (legalnych lub nie), ani odnośnie warunków finansowania.</i>
WTOREK 26.10	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [wrzesień]; prognoza BRE 7,0% r/r , konsensus 6,6% , poprzednio 6,6% <i>Kontynuacja lekko wzrostowego trendu w połączeniu z wysoką sprzedażą samochodów i dalszą poprawą w kategorii meble, RTV i agd.</i>
15:00	(USA) Case-Shiller Index [sierpień]; konsensus +2,8% r/r , poprzednio +3,2% r/r
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów C. Board [październik]; konsensus 49,5pkt. , poprzednio 48,5pkt.
ŚRODA 27.10	
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [wrzesień]; konsensus 1,5% m/m , poprzednio -1,3% m/m <i>Po wyłączeniu zamówień transportowych oczekiwane tempo wzrostu zamówień na poziomie 0,5% względem 2,0% przed miesiącem.</i>
16:00	(USA) New home sales [wrzesień]; konsensus 299tys. , poprzednio 288tys. <i>Negatywna różnica pomiędzy pozwoleniami na budowę a liczbą rozpoczętych inwestycji sugeruje, że sytuacja na rynku pierwotnym pozostaje bardzo kiepska a beneficjentem ożywienia będzie on w ostatniej kolejności.</i>
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 3,50% , konsensus 3,50% , poprzednio 3,50% <i>Brak historii decyzji i stosunkowo duża polaryzacja opinii członków RPP czyni „zgodnię” wyniku październikowego posiedzenia niezwykle trudnym. Wydaje nam się, że pomimo pro-podwyżkowego oddziaływania czynników krajowych, duży wpływ na wynik posiedzenia może mieć postawa prezesa NBP, który to w swoich wypowiedziach dał się poznać jako zwolennik bardziej polityki monetarnej, która jest bardziej wyważona i odwołuje się do sytuacji globalnej (a więc sytuacji rekordowo niskich stóp procentowych).</i>
CZWARTEK 28.10	
11:00	(EMU) Koniunktura ESI [wrzesień]; konsensus 103pkt. , poprzednio 103,2pkt. <i>Lepsze Ifo oraz PMI pozwalają oczekiwać bardziej pozytywnej niż negatywnej niespodzianki.</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 22.10]; poprzednio 452 tys.
PIĄTEK 29.10	
11:00	(EMU) HICP flash [październik]; konsensus 1,8% r/r , poprzednio 1,8% r/r
14:30	(USA) PKB, preliminary [III kw.]; konsensus 2,2% SAAR , poprzednio 1,7% SAAR <i>Względnie wysokie tempo wzrostu wydatków na inwestycje (około 10% SAAR), stabilizacja tempa wzrostu wydatków konsumpcyjnych oraz nadzwyczaj prężna kontynuacja procesu odbudowy zapasów.</i>
15:45	(USA) Chicago PMI [październik]; konsensus 58,0pkt. , poprzednio 60,4pkt.
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów U. Mich [październik]; konsensus 68,2pkt. , poprzednio 67,9pkt. (p)

Wyniki badań koniunktury NBP

Z opublikowanych w piątek badań koniunktury NBP (stan koniunktury w III kw. i prognozy na IV kw.) wyłania się obraz kontynuacji ożywienia gospodarczego w Polsce. Badania wskazują jednak, że ożywienie to może okazać się mniej dynamiczne niż w poprzednich kwartałach – ankietowane przedsiębiorstwa wydają się tracić optymizm co do przyszłego popytu na swoje towary. Czynnikiem ten prawdopodobnie również przyczynia się do ograniczenia optymizmu co do prognoz zatrudnienia i wzrostu płac.

Dalszemu ożywieniu gospodarczemu może jednak towarzyszyć zwiększona presja cenowa ze strony producentów. Ankietowane firmy ciągle wskazują na rosnące wykorzystanie mocy produkcyjnych a zwiększeniu potencjału produkcyjnemu nie sprzyja na razie ostrożna polityka kadrowa i inwestycyjna. Brak jest wyraźnych sygnałów świadczących o istotnym wzroście inwestycji firm (firmy jednak decydują się na kontynuację już rozpoczętych projektów).

Podkreślić należy poprawę sytuacji finansowej przedsiębiorstw oraz ich zdolności do regulowania zobowiązań. Czynniki te powinny naszym zdaniem sprzyjać wzrostowi popytu inwestycyjnego w kolejnych kwartałach. Pomimo ostrożnego wydźwięku wyników badania nie uważamy, aby w przyszłych kwartałach dynamika PKB spadła poniżej 3,5%. Uważamy, że w kolejnych kwartałach ciągle możliwe jest pozytywne zaskoczenie ze strony popytu inwestycyjnego, kontynuowane będą projekty infrastrukturalne, nie widać również sygnałów pogorszenia koniunktury w gospodarce niemieckiej, a co za tym idzie utrzymują się dobre perspektywy dla polskiego eksportu.

Niespodziewany wzrost indeksu Ifo

Indeks Ifo uplasował się w październiku na poziomie 107,6pkt. wobec 106,8pkt. we wrześniu (konsensus rynkowy wskazywał na spadek do 106,5pkt.). Składowa bieżąca wzrosła do 110,2pkt. natomiast indeks opisujący oczekiwania podniósł się do 110,2pkt. z 109,7pkt.

Indeks Ifo nie się w dalszym ciągu powoli w górę, mimo wypłaszczenia indeksu ZEW (zwykle indeks ZEW poprzedzał zmiany na indeksie Ifo) a także niejako w oderwaniu od obserwowanego wcześniej sezonowego wzorca. Co ciekawe, zegar cyklu koniunkturalnego wciąż pokazuje, że gospodarka niemiecka jest w ciągłej fazie szybkiego ożywienia (a nawet boomu) a grupą przedsiębiorstw, która najbardziej podwyższyła oceny dotyczące przyszłej produkcji i zamówień są eksporterzy – stąd już blisko do wniosku, że gospodarka niemiecka jest tylko w niewielkim stopniu zaangażowana w konkurencję cenową na światowych rynkach a wyższy kurs euro na razie wcale nie szkodzi eksportowi. Stanowi to bardzo dobry sygnał dla gospodarki polskiej, która w części eksportowej jest w dużej mierze „podpięta” pod niemiecki sektor przemysłowy w roli poddostawcy.

Decyzja RPP, 27. października

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	70%
Stopy bez zmian	30%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,973
USD/PLN	2,862
CHF/PLN	2,934

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,396
EUR/JPY	113,650
EUR/PLN	3,964
USD/PLN	2,837
CHF/PLN	2,906

Szczyt G-20 przyniósł zobowiązanie krajów rozwijających się odnośnie niestosowania dewaluacji walut krajowych jako narzędzia stymulowania eksportu. Co więcej, przyjęto rezolucję aby zwiększyć liczbę głosów krajów rozwijających się w MFW, w celu zbilansowania ostatniej zachodnio-centrycznej równowagi, która wytworzyła się niejako samoistnie jako produkt uboczny koordynacji działań antykryzysowych przez MFW. Informacje te rynki odebrały jako sygnał do dalszej deprecjacji dolara a zainteresowanie euro ze strony azjatyckich kupujących istotnie wzrosło. W konsekwencji od północy EURUSD umocnił się do ponad 1,4060 i będzie prawdopodobnie atakował ostatnie szczyty, zwłaszcza że „giełda” dotycząca skali QE2 powoli rozkręca się na nowo. Wsparciem dla dolara nie będą także dane z rynku nieruchomości (poniedziałek, środa) ani też optymizm konsumentów (wtorek). Pozytywną niespodzianką (tylko headline, rozbitcie raczej pokaże tymczasowy charakter tej niespodzianki) będą dane o PKB publikowane w piątek.

Złoty mocniejszy po raczej dość bezkonkluzywnym (czytaj mocno ogólnym) wyniku szczytu G20. Brak dezaprobaty dla poluzowania ilościowego w USA przełożyło się na osłabienie dolara i co za tym idzie umocnienie walut emerging markets. W tej sytuacji złoty umocnił się z poziomu 3,9820 do 3,9580. Umocnienie to mogłoby być jeszcze większe gdyby nie niekorzystne informacje o braku zgody KE dla zmian w sposobie liczenia długu publicznego dla 9 krajów, które wprowadziły reformę systemu emerytalnego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przebity psychologiczny opór na poziomie 1,4000. Dopiero odbicie powyżej szczytu 1,4160 zmieniłoby ten ciągle korekcyjny obraz na parze EURUSD i sugerowałoby kontynuację wzrostów.

Wsparcie	Opór
1,3770	1,4300
1,3690	1,4250
1,3510	1,4170



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Kurs zniwelował już ponad połowę białej świecy z czwartku, co może sugerować, że powoli wraca zainteresowanie kupujących PLN. Kluczowe może okazać się 50% Fibo w okolicach 3,95, od którego ostatni kurs zawracał w górę. Jeśli ten poziom zostanie przełamany to celem pozostaje 3,9152.

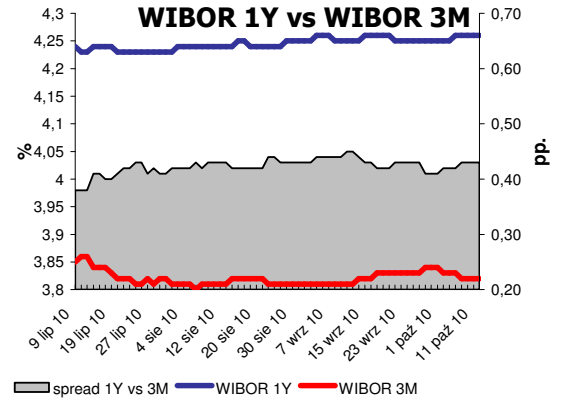
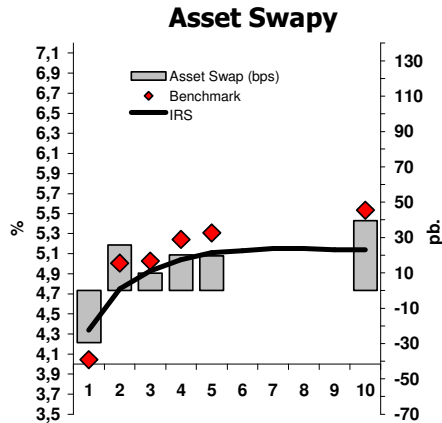
Wsparcie	Opór
3,9152	4,0272
3,8800	4,0183
3,8515	3,9850



Źródło: Reuter

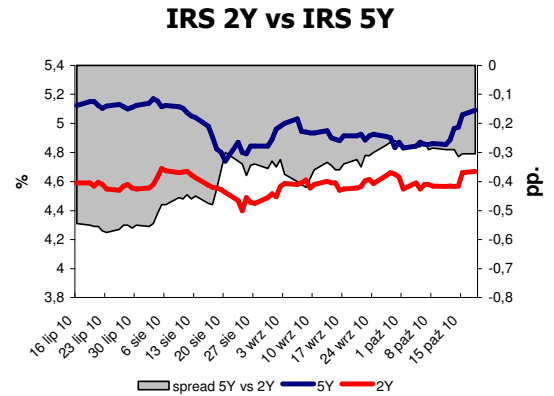
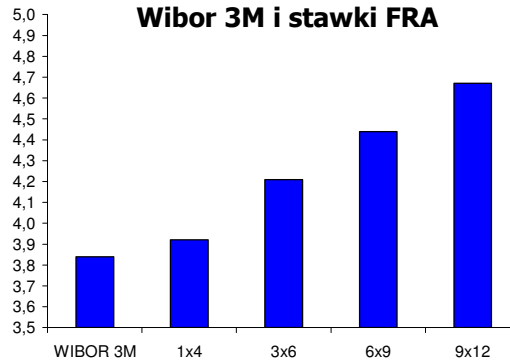
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,31	4,37
2Y	4,72	4,78
3Y	4,90	4,96
4Y	5,01	5,07
5Y	5,08	5,14
6Y	5,10	5,16
7Y	5,12	5,18
8Y	5,12	5,18
9Y	5,11	5,17
10Y	5,11	5,17

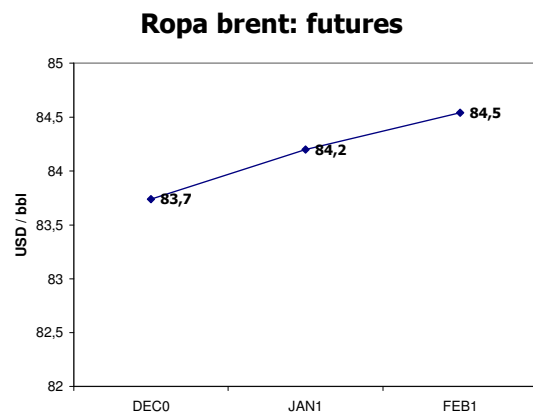


depo	BID	ASK
ON	2,72	3,02
1M	3,41	3,61
3M	3,65	3,85

FRA	BID	ASK
1x2	3,77	3,82
1x4	3,87	3,92
3x6	4,18	4,21
6x9	4,41	4,44
9x12	4,61	4,67



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. 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.