


**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, 15 listopada 2010**

## Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 15.11	
14:00	<b>(POL) Inflacja CPI [październik];</b> prognoza BRE <b>2,8%</b> , konsensus <b>2,8%</b> , poprzednio <b>2,5%</b> <i>Ceny żywności +1.0% m/m. Podwyżka cen gazu o 3% (tyle odczują odbiorcy indywidualni), podwyżka cen papierosów. Obniżka ceny Neostrady. Inflacja netto stabilizuje się na poziomie 1,2%.</i>
14:30	<b>(USA) Sprzedaż detaliczna [październik];</b> konsensus <b>0,7% m/m</b> , poprzednio <b>0,6% m/m</b> <i>Po wyłączeniu samochodów 0,4% wobec 0,4% przed miesiącem.</i>
WTOREK 16.11	
11:00	<b>(GER) Indeks ZEW [listopad];</b> konsensus <b>-3,0pkt.</b> , poprzednio <b>-7,2pkt.</b>
11:00	<b>(EMU) HICP, final [październik];</b> konsensus <b>1,9% r/r</b> , poprzednio <b>1,9% r/r</b>
14:30	<b>(USA) Ceny producentów [październik];</b> konsensus <b>0,8%</b> , poprzednio <b>0,4%</b> <i>Po wyłączeniu energii i żywności oczekiwany wzrost PPI o 0,1% wobec 0,1% wzrostu przed miesiącem.</i>
15:15	<b>(USA) Produkcja przemysłowa [październik];</b> konsensus <b>0,3%</b> , poprzednio <b>-0,2% m/m</b> <i>Wykorzystanie mocy wytwórczych oczekiwane na poziomie 74,7% wobec 74,7% przed miesiącem.</i>
<b>ECOFIN w Brukseli</b>	
ŚRODA 17.11	
14:30	<b>(USA) Housing starts [październik];</b> konsensus <b>600tys. SAAR</b> , poprzednio <b>610tys. SAAR</b>
14:30	<b>(USA) Hosting permits [październik];</b> konsensus <b>565tys. SAAR</b> , poprzednio <b>547tys. SAAR</b>
14:30	<b>(USA) Inflacja CPI [październik];</b> konsensus <b>0,3% m/m</b> , poprzednio <b>0,1% m/m</b> <i>Inflacja bazowa na poziomie 0,1% wobec 0,0% przed miesiącem.</i>
CZWARTEK 18.11	
14:00	<b>(POL) Zatrudnienie [październik];</b> prognoza BRE <b>2,0%</b> , konsensus <b>2,0%</b> , poprzednio <b>1,8%</b> <i>Powrót przyrostów zatrudnienia w wielu sekcjach przemysłu. Wzrost w "wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię" (zmiana PKD) w wysokości 11tys., ekwiwalentny spadek w górnictwie (zmiana PKD)! Poprzednia dynamika zatrudnienia bliska 1.9% (zabrakło 100 osób).</i>
14:00	<b>(POL) Wynagrodzenie [październik];</b> prognoza BRE <b>3,3%</b> , konsensus <b>3,8%</b> , poprzednio <b>3,7%</b> <i>Jeden dzień roboczy mniej r/r. Niezmiennie wysoka dynamika płac w przetwórstwie.</i>
14:30	<b>(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 12.11];</b> poprzednio <b>435tys.</b>
16:00	<b>(USA) Leading indicator [październik];</b> konsensus <b>0,5% m/m</b> , poprzednio <b>0,3% m/m</b>
PIĄTEK 19.11	
14:00	<b>(POL) Produkcja przemysłowa [październik];</b> prognoza BRE <b>10,0%</b> , konsensus <b>9,7%</b> , poprzednio <b>11,8%</b> <i>Przeważające prawdopodobieństwo wyplaszczenia trendu (spadek wskaźnika odsezonowanego) plus jeden dzień roboczy mniej, przestoje w fabryce Fiata i montaż nowych linii w VW (również możliwość lekkiego spowolnienia produkcji). Dużo lepszy wskaźnik PMI sugeruje, że czynniki te mogły mieć w październiku małe znaczenie.</i>
14:00	<b>(POL) Ceny producentów [październik];</b> prognoza BRE <b>4,2%</b> , konsensus <b>4,0%</b> , poprzednio <b>4,3%</b> <i>Wysokie wzrosty miedzi, ropy i złota w USA niwelowane przez przeciwną zmianę kursu USDPLN. Stosunkowo niewielka podwyżka cen gazu. Brak przyspieszenia w ujęciu rocznym z uwagi na efekt bazowy z poprzedniego roku.</i>

## Dziś publikacja danych o inflacji

Dane zostaną opublikowane o godzinie 14:00. Uważamy, że inflacja w październiku wzrosła do 2,8% (wobec szacunków Ministerstwa na poziomie 2,9%). Różnica tkwi w cenach żywności (nasz szacunek około 1,0%, MinFin 1,4%). Poza tym odnotowano podwyżkę cen gazu o 3% (tyle odczują odbiorcy indywidualni) oraz podwyżki cen papierosów. Obniżka ceny Neostrady. Inflacja netto stabilizuje się na poziomie 1,2%.

## Podaż pieniądza za październik

W październiku dynamika roczna podaży pieniądza obniżyła się do 6,3% z 8,9% zanotowanych we wrześniu. Spadek dynamiki rocznej spowodowany był przede wszystkim efektem wysokiej bazy na depozytach niemonetarnych instytucji finansowych w październiku 2009 w związku z ofertą publiczną PGE. W ujęciu miesięcznym podaż pieniądza wzrosła w październiku o 0,4%, czyli w tempie podobnym jak we wrześniu. W październiku utrzymały się podwyższone dynamiki depozytów przedsiębiorstw (13,2% r/r) i gospodarstw domowych (10,2% r/r), co odzwierciedla zarówno ciągle wysoką dynamikę wyniku finansowego przedsiębiorstw, jak i poprawę sytuacji na rynku pracy. O prawie 1 mld zł obniżyły się depozyty FUS.

Po stronie kredytów następuje stabilizacja dynamik dla gospodarstw domowych (po uwzględnieniu efektów kursowych) na poziomie powyżej 10% r/r (październik przyniósł niewielki spadek dynamiki rocznej) i powolny wzrost wartości kredytów dla przedsiębiorstw (+0,3% m/m, co ciągle przekłada się na -2,3% r/r). Poprawa sytuacji gospodarczej i stabilizacja na rynku pracy powinny wspierać akcję kredytową dla gospodarstw domowych. Podtrzymujemy również naszą ocenę, że w najbliższych miesiącach należy spodziewać się bardziej zdecydowanego wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw, w tym kredytów inwestycyjnych, co wynikać powinno z odbudowy popytu inwestycyjnego powodowanej koniecznością uzupełnienia nadwyrężonych mocy wytwórczych.

## Decyzja RPP, 23. listopada

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

Głównym motorem zmienności na EURUSD są spekulacje na temat pomocy dla Irlandii. W piątek EURUSD poruszał się nerwowo w okolicach 1,36-37 i na razie nie widać przesłanek do opuszczenia tego przedziału. Bogaty kalendarz danych makro na nadchodzący tydzień

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.938
USD/PLN	2.887
CHF/PLN	2.968

(sprzedaż detaliczna w USA, dane z rynku domów, produkcja przemysłowa, posiedzenie ECOFIN w Brukseli) sugeruje, że do gry mogą powrócić czynniki fundamentalne związane stricte z danymi makro. Jeśli wygeneruje się impuls do kupowania dolara (dalszy istotny wzrost awersji do ryzyka związany z peryferiami strefy euro, dużo lepsze dane z USA) i EURUSD przebije istotny poziom wokół których obecnie oscyluje, kolejne cele mogą być usytuowane w okolicach 1,33-34. W przeciwnym wypadku nie można wykluczyć powrotu do wysokich poziomów, zwłaszcza że ostatnia korekta wydaje się już i tak dość głęboka.

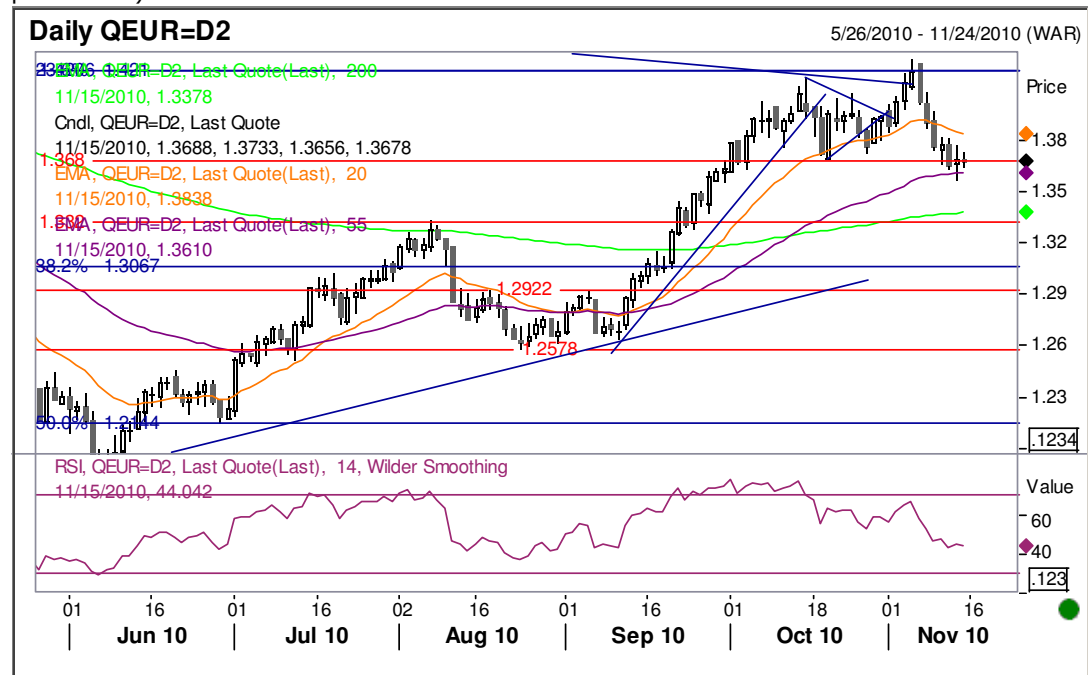
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.371
EUR/JPY	113.050
EUR/PLN	3.945
USD/PLN	2.875
CHF/PLN	2.939

Złoty słabszy. Kluczowe będą dzisiejsze dane o inflacji. Jeśli okaże się, że odczyt jest niższy od wcześniejszej prognozy MinFin, złoty może tracić. W przekroju całego tygodnia, kolejna seria danych dopiero w czwartek (rynek pracy) i piątek (produkcja przemysłowa i ceny producentów). Dane nie wygaszą oczekiwań na zacieśnienie monetarne. Stąd też fundamentalnie złoty powinien się umacniać, w tym tygodniu znowu sprzyjać powinna sytuacja techniczna (odbicie od średniej ruchomej). Czynnikiem ryzyka to sytuacja na peryferiach strefy euro i wtorkowe ECOFIN.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekty na EURUSD ciąg dalszy. Erozja krótkookresowego kanału wzrostowego. Dywergencja na RSI i sygnał do sprzedaży euro względem dolara (RSI poniżej minimów z końca października).

Wsparcie	Opór
1,3510	1,4200
1,3330	1,4100
1,3000	1,3680



Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Oslabienie zatrzymane na poziomie średniej ruchomej EMA55. Złoty pozostaje w kanale z potencjałem do dalszej aprecjacji.

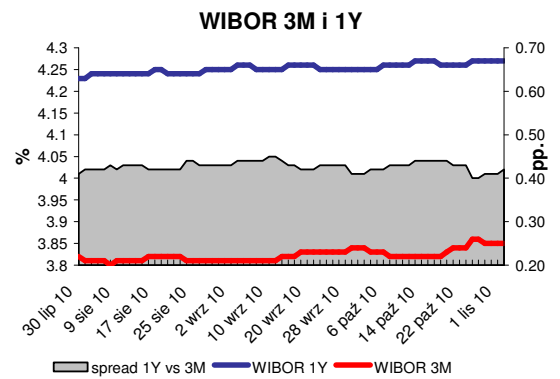
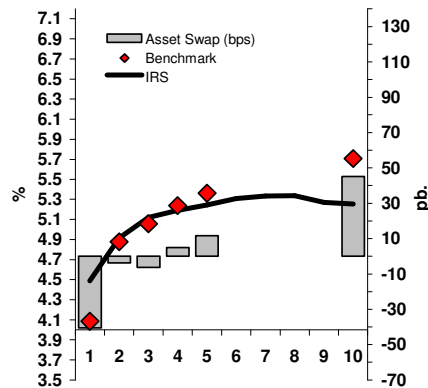
Wsparcie	Opór
3,8905	4,0153
3,8514	3,9778
3,8218	3,9668



Źródło: Reuter

## Rynek stopy procentowej, PLN

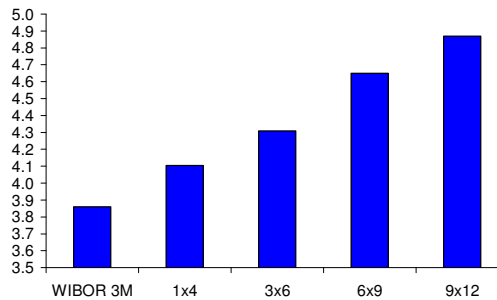
IRS	BID	ASK
1Y	4.47	4.52
2Y	4.90	4.93
3Y	5.11	5.14
4Y	5.17	5.22
5Y	5.22	5.27
6Y	5.28	5.34
7Y	5.32	5.35
8Y	5.32	5.35
9Y	5.25	5.30
10Y	5.23	5.28



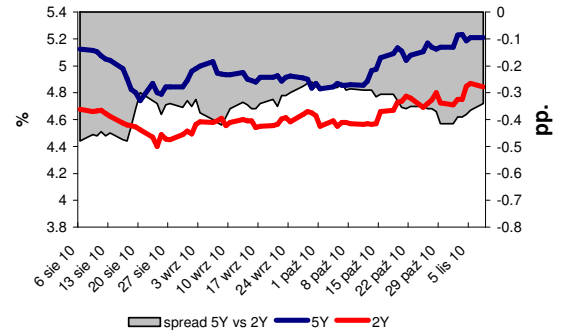
depo	BID	ASK
ON	3.06	3.36
1M	3.43	3.63
3M	3.71	3.91

FRA	BID	ASK
1x2	3.83	3.88
1x4	4.04	4.10
3x6	4.28	4.31
6x9	4.62	4.65
9x12	4.81	4.87

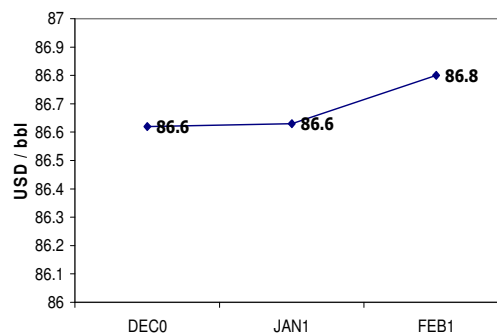
WIBOR 3M i stawki FRA



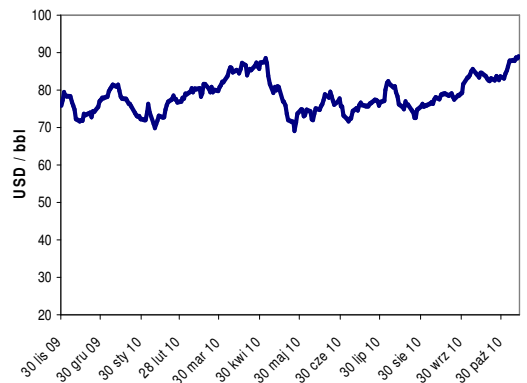
IRS 5Y i 2Y



Brent, krzywa



Indeks cen ropy naftowej



**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.