


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, 22 listopada 2010

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 22.11	
14:00	(POL) Inflacja bazowa [październik]; prognoza BRE 1,2% , konsensus 1,2% , poprzednio 1,2%
WTOREK 23.11	
10:00	(EMU) PMI w przemyśle, flash [listopad]; konsensus 54,4pkt. , poprzednio 54,6pkt.
10:00	(EMU) PMI w usługach, flash [listopad]; konsensus 53,1pkt. , poprzednio 53,3pkt.
14:30	(USA) PKB, II szacunek [III kw.]; konsensus 2,4% SAAR , poprzednio 2,0% SAAR (p)
16:00	(USA) Existing home sales [październik]; konsensus 4,50mln SAAR , poprzednio 4,53mln SAAR <i>Rynek domów radzi sobie wyjątkowo kiepsko po wygaśnięciu ulg podatkowych, co świadczy o przesunięciu popytu wprzód. Stąd też naturalny cykl budowlany może być zaburzony wobec doświadczeń historycznych i spowalniać wejście gospodarki na ścieżkę wyższego wzrostu w średnim terminie.</i>
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 3,5% r/r , konsensus 3,5% r/r , poprzednio 3,5% r/r <i>Ostatnie „Minutes” wskazują, że RPP obawia się o nadmierną aprecjacje złotego (obawom tym wtórują głosy członków zarządu odnośnie interwencji). Plus komentarze Bratkowskiego, że w listopadzie nie powinno dojść do podwyżki stóp.</i>
ŚRODA 24.11	
10:00	(GER) Wskaźnik Ifo [listopad]; konsensus 107,4pkt. , poprzednio 107,6pkt.
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [październik]; konsensus 0,0% m/m , poprzednio 3,3% m/m <i>Mniejsza dynamika przyrostów jednak zachowane dodatnie momentu. Po wyłączeniu transportu 0,7% wobec -0,8% przed miesiącem. Silny wzrost po stronie przychodów przedsiębiorstw sugeruje, że rozpoczęcie wzrostowej części cyklu inwestycji powinno zacząć się lada moment.</i>
14:30	(USA) Wydatki konsumpcyjne [październik]; konsensus 0,5% m/m , poprzednio 0,2% m/m <i>Oczekiwany wzrost dochodów o 0,5% po 0,2% w poprzednim miesiącu. Deflator PCE 0,1% wobec 0,0% w poprzednim miesiącu.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 18.11]; poprzednio 439tys.
15:55	(USA) Zaufanie kons. U. Michigan [listopad]; konsensus 69,4pkt. , poprzednio 69,3pkt.
16:00	(USA) New home sales [październik]; konsensus 313tys. SAAR , poprzednio 307tys. SAAR
20:00	(USA) Fed „Minutes” <i>Oprócz nowego zestawu prognoz raczej raczej nic nowego biorąc pod uwagę ostatnie elaboraty prasowe członków FOMC. W kongresie tworzy się coraz szerza republikańska opozycja wobec działań Fed (włączając w to pomysły zlikwidowania dwuelementowości celu FOMC na wyłączną troskę o ceny).</i>
CZWARTEK 25.11	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [październik]; prognoza BRE 7,6% , konsensus 7,9% , poprzednio 8,6% <i>Jeden dzień roboczy mniej. Nieco słabsza niż poprzednio sprzedaż samochodów (efekt ten nasilił się wyraźnie na początku 2011 roku jako że teraz górę biorą efekty substytucyjne przed podwyżką i zmianach w rozliczeniach VAT). Solidna sprzedaż wśród dóbr trwałego użytku (odbudowa popowodziowa).</i>
PIĄTEK 27.11	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	

Niższa dynamika produkcji przemysłowej w październiku

W październiku roczna dynamika produkcji przemysłowej obniżyła się z 11,8% do 8,0%. Odczyt okazał się niższy od oczekiwań analityków. Na spadek rocznego wskaźnika wpływ miała negatywna różnica w liczbie dni roboczych. Po odsezonowaniu dynamika produkcji przemysłowej obniżyła się z 12,1% do 11,2% r/r.

Wzrost zanotowano w 26 z 34 sekcji, co ciągle świadczy o szeroko ugruntowanym charakterze ożywienia w przemyśle. 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. Jedną z hipotez tłumaczących hamowanie produkcji przemysłowej (stojącej w opozycji do silnego wzrostu wskaźnika PMI) jest niska produkcja samochodów wynikająca z przestoju w fabryce Fiata (taki scenariusz wydaje się również tłumaczyć spadek produkcji odsezonowanej); podkreślić jednak należy także ostatnie rozkorelowanie produkcji przemysłowej ze wskaźnikiem PMI, które trwa już od kilku miesięcy.

W kolejnych miesiącach należy oczekiwać dalszego spadku rocznego wskaźnika produkcji przemysłowej, na co jednak główny wpływ będzie miała statystyczna wysoka baza z poprzedniego roku. Obniżenie dynamiki produkcji przemysłowej w IV kw. nie będzie jednak tożsamy ze spadkiem dynamiki PKB. Większą kontrybucję do wzrostu gosp. w IV kw. będzie miała produkcja budowlana i usługi rynkowe (oczekiwany wzrost konsumpcji publicznej). Dynamika roczna PKB w IV kw. będzie zbliżona do 4%.

Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu uplasowała się na poziomie 4,0% w ujęciu rocznym, wobec 4,3% (brak rewizji) przed miesiącem. Ceny producentów pozostają we wzrostowym trendzie (obecne wyhamowanie to w dużej mierze wynik efektu bazowego z poprzedniego roku) i nie oczekujemy odwrócenia się tej tendencji w najbliższych miesiącach. Tym samym w obecnej chwili nie widzimy czynników, które mogłyby hamować rosnącą presję inflacyjną wśród cen producentów, choć na razie nie przekłada się ona na ceny konsumentów. Z uwagi na obecną dynamikę procesów realnych (zwłaszcza dynamikę procesów a rynku pracy i wzrost siły przetargowej pracowników) wydaje się to jednak tylko kwestią czasu.

Dane bez większego wpływu na rynek stopy procentowej. Obniżenie dynamiki produkcji przemysłowej może jednak wpłynąć na reakcję RPP - asymetrycznie dużą wagę gremium to wydaje się przywiązywać do odczytów ze sfery nominalnej i sygnałów pogorszenia koniunktury, jeśli tylko na pierwszym planie nie jest akurat dyskusja o kursie walutowym. Nie oczekujemy więc, aby RPP podwyższyła stopy procentowe w roku 2010.

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

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.938
USD/PLN	2.875
CHF/PLN	2.905

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.371
EUR/JPY	114.490
EUR/PLN	3.932
USD/PLN	2.871
CHF/PLN	2.891

EURUSD umocnił się po decyzji Irlandii o przyjęciu pomocy finansowej (skoordynowane działania ze strony EMU i IMF). Wartość pomocy szacowana jest na około 100mld EUR a ustępstwa ze strony Irlandii zostaną ogłoszone w tym tygodniu (koniecznością jest konsolidacja finansów publicznych i restrukturyzacja sektora bankowego). Dziś brak istotnych danych, a rynek walutowy będzie „żył” przeciekami w kwestii Irlandii. Przyjęcie pomocy uspokoi rynki finansowe, jednak reakcja jest jak dotąd dość powściągliwa (notowania bundów praktycznie nie zmieniły się od piątku, nieco lepiej zareagowały giełdy). Należy także pamiętać, że po pomocy udzielonej Grecji EURUSD osłabiał się jeszcze przez kilka tygodni. Nie można wykluczyć, że ostateczny wpływ pakietu pomocowego będzie niewielki jako że na celowniku inwestorów już znajduje się Portugalia i Hiszpania. EURUSD ma na razie do stoczenia batalię techniczną z szerokim pasmem oporów 1,3750-1,3850. Oczekujemy stabilizacji EURUSD w szerokim paśmie 1,36-40. W dalszej perspektywie do gry powróci dysparytet stóp pomiędzy EMU i USA, czego katalizatorem będzie prawdopodobnie grudniowe posiedzenie ECB.

EURPLN praktycznie bez zmian – od dwóch dni para ta porusza się w wąskim przedziale 3,9265-3,9420. Pomoc udzielona Irlandii może mieć pozytywny wpływ na kurs złotego. Niemniej jednak w grze pozostaną głównie czynniki fundamentalne w postaci jutrzejszej decyzji RPP (nie spodziewamy się zmian stóp procentowych co krótkookresowo może szkodzić PLN – w nieco dłuższym horyzoncie jutrzejsza decyzja powinna pozostać neutralna jako że oczekiwania na podwyżki nie zanikną, a rynek może w coraz większym stopniu wyceniać „spóźnienie” RPP lub też wnioskować, że RPP może pozwolić na umocnienie kursu jako substytut podwyżek stóp). Oprócz decyzji RPP inwestorzy skupieni są głównie na przepływach związanych z prywatyzacją, które mogłyby być bezpośrednią przyczyną umocnienia złotego. Dziś dane o inflacji bazowej – nie oczekujemy ich wpływu na kurs.

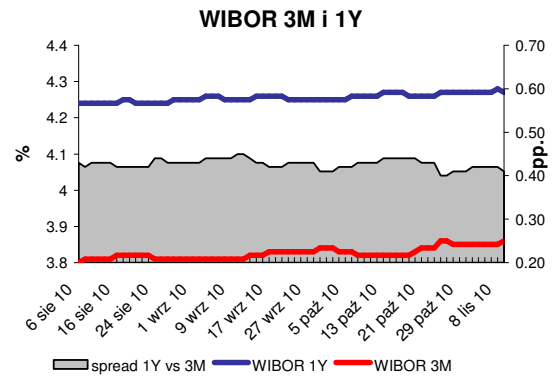
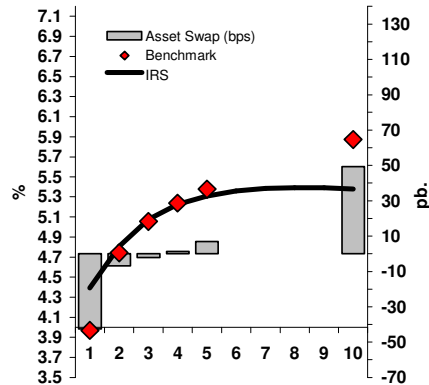
Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odbicie od 50% zniesienia Fibo ostatniego umocnienia euro. Odbicie to może oznaczać wzrost EURUSD do poziomów 1,3890 (minor Fibo). Zatrzymanie korekty na tym poziomie sugerowałoby, że nadal celem dla pary EURUSD jest 200 dniowa średnia ruchoma i poziom 1,3370. Przebicie tego wsparcia sugerowałoby kontynuację korekty do poziomu linii ograniczającej trend wzrostowy EURUSD i poziomu 1,3170.

Wsparcie	Opór
1,3645	1,4200
1,3525	1,4100
1,3370	1,3894

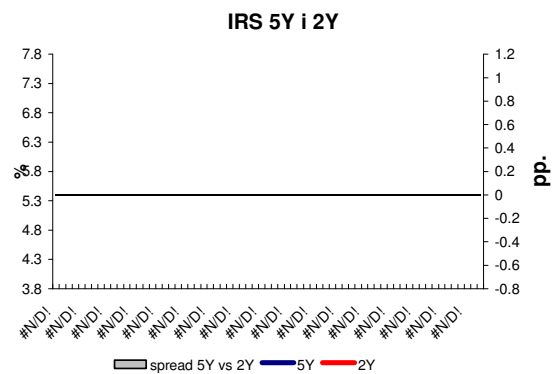
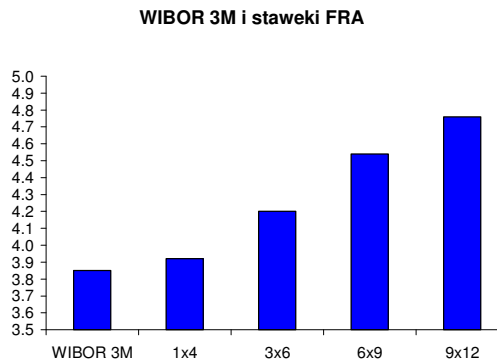
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.38	4.41
2Y	4.80	4.83
3Y	5.06	5.09
4Y	5.21	5.24
5Y	5.30	5.33
6Y	5.35	5.38
7Y	5.37	5.40
8Y	5.38	5.41
9Y	5.38	5.41
10Y	5.37	5.40

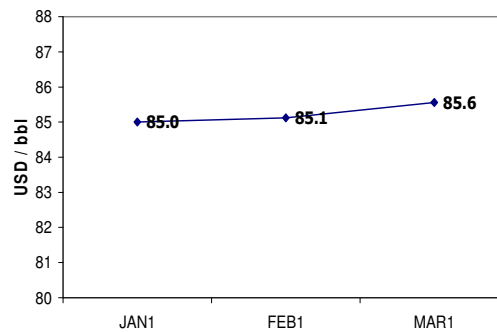


depo	BID	ASK
ON	2.95	3.25
1M	3.44	3.64
3M	3.72	3.92

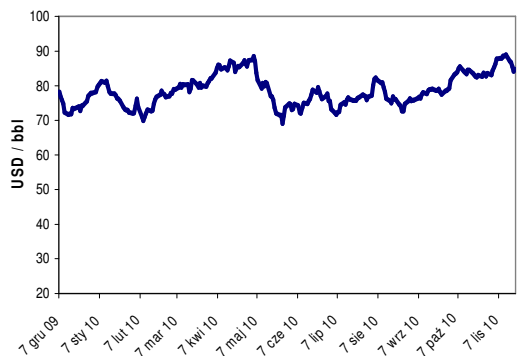
FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.87	3.92
3x6	4.17	4.20
6x9	4.51	4.54
9x12	4.70	4.76



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.