


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PIOTR PIĘKOŚ TEL. 0 22 829 0185

 E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter

piątek, 26 listopada 2010

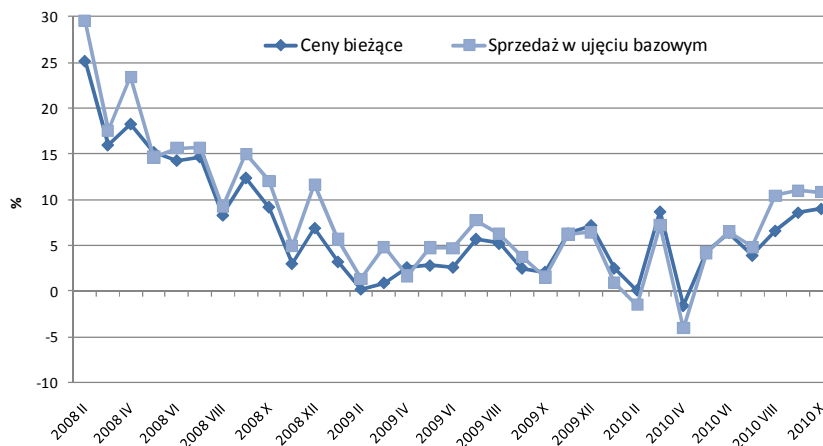
Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
BRAK ISTOTNYCH DANYCH						

Wysoki wzrost sprzedaży detalicznej w październiku

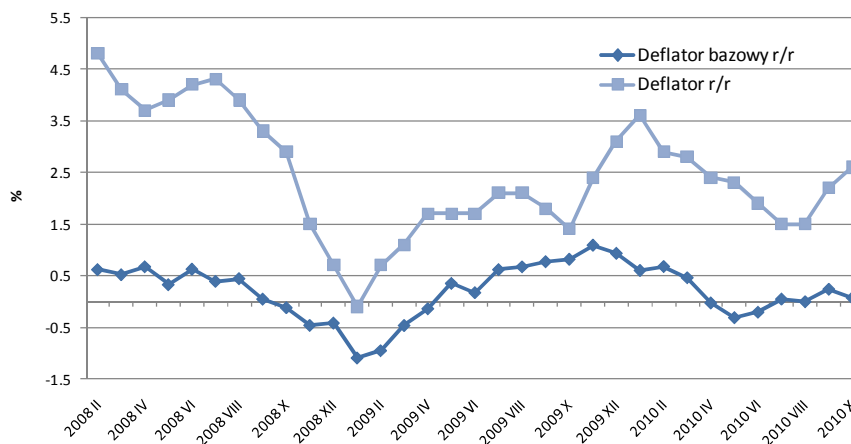
Październikowa sprzedaż detaliczna odnotowała wzrost o 9,0% w ujęciu rocznym, po 8,6% w poprzednim miesiącu. Wzrost ten nastąpił pomimo niekorzystnej różnicy w liczbie dni roboczych.

Na wyższy niż oczekiwano wzrost sprzedaży detalicznej złożyły się: wyższa sprzedaż paliw (15,4% r/r wobec 12,0% zanotowanych we wrześniu), sprzedaż w niewyspecjalizowanych sklepach (16,0% wobec 13,8% zanotowanych we wrześniu) i sprzedaż w kategorii pozostałe (6,5% r/r wobec -3,0% zanotowanych we wrześniu). Wysoka dynamika została utrzymana w kategorii pojazdy mechaniczne (zakupy samochodów przed zakończeniem możliwości rozliczenia ulgi z tytułu VAT, obawy przed wzrostem cen samochodów w związku z koniecznością spełnienia normy EURO5). W pozostałych kategoriach dynamiki okazały się niższe niż we wrześniu. W ujęciu bazowym dynamika sprzedaży w październiku była nieco niższa niż w poprzednim miesiącu (patrz wykres). Dane o sprzedaży za październik wspierają nasze szacunki PKB w IV kw. 2010. Oczekujemy, że dynamika roczna PKB może wynieść ok. 4% r/r.

Roczna dynamika sprzedaży detalicznej


Październik był kolejnym miesiącem w którym deflator sprzedaży (po wyłączeniu cen żywności i paliw) oscylował wokół zera (w ujęciu rocznym) – patrz wykres.

Deflator agregatu sprzedaży detalicznej oraz deflator bazowy (po wyłączeniu sprzedaży żywności i paliw)



Dzisiejsze dane bez wpływu na rynki finansowe. Brak wzrostu popytowych miar inflacji, dość przypadkowa kompozycja wzrostu sprzedaży (niewyspecjalizowane sklepy, kategoria pozostałe) detalicznej i kwestia przesunięcia popytu konsumpcyjnego z przyszłego roku na rok bieżący (wyższe stawki VAT, rozliczenie ulgi z tytułu VAT) nie powinny robić wrażenia na RPP. Uważamy, że do podwyżki stóp nie dojdzie wcześniej niż pod koniec I kw. 2011. Utrzymujące się ryzyko w związku z sytuacją w Irlandii i Portugalii, wydłużenie polityki pro-płynnościowej ECB oraz przyzwolenie RPP na umocnienie złotego (i wykorzystanie efektywnego kanału kursowego w zwalczaniu presji inflacyjnej) wskazują, że Rada nie szybko sięgnie po swój podstawowy instrument jakim są stopy procentowe.

Prognozy wiceprezesa GUS

W obszernym wywiadzie udzielonym agencji PAP, J. Witkowski przedstawił swoje prognozy odnośnie polskiej gospodarki. W szczególności spodziewa się on, że wzrost PKB wyniesie w tym roku 3,5-3,6%, stopa bezrobocia wzrośnie na koniec roku do 12,2-12,3% (do 11,7-11,8% w listopadzie) zaś średnioroczny wzrost inflacji znajdzie się powyżej górnej granicy celu inflacyjnego (co wydaje się jednym z obecnie wyższych szacunków, a na pewno rozbieżnych z prognozami NBP). Jakkolwiek szacunki te można potraktować jak wypowiedź każdego innego ośrodka prognostycznego, to już informację, że **wzrost PKB w III kwartale będzie bliższy 4,0% niż 3,5%** należy potraktować z wyjątkową uwagą (zwłaszcza, że szacunki GUS są prawdopodobnie gotowe...). **Potwierdza to naszą prognozę, że tempo wzrostu w III kwartale wyniosło 3,9%.**

Potwierdzeniem dla 3,9% wzrostu są także dane o inwestycjach przedsiębiorstw. Jeszcze w pierwszym półroczu inwestycje te notowały spadki o 21%, natomiast w okresie I-III ich dynamika wyniosła -14,4%. Uwzględniając zmienne wagi inwestycji w poszczególnych kwartałach wnioskujemy, że tylko w III kwartale inwestycje przedsiębiorstw mogły spaść o 4,5%, co oznacza kilkunastopunktową poprawę w

stosunku do poprzedniego kwartału. Dodając przyspieszenie inwestycji infrastrukturalnych (produkcja budowlano-montażowa przyspieszyła z 1,9% w II kwartale do 7,5% w III kwartale) uważamy, że osiągnięcia tempa wzrostu nakładów brutto na środki trwałe z rachunków narodowych na poziomie 5-6% w III kwartale wydaje się jak najbardziej prawdopodobne.

Decyzja RPP, 22. grudnia

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	3.975
USD/PLN	2.988
CHF/PLN	2.985

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.335
EUR/JPY	111.620
EUR/PLN	3.977
USD/PLN	2.970
CHF/PLN	2.976

Pod nieobecność inwestorów amerykańskich (Święto Dziękczynienia) EURUSD zdołał się wczoraj nieznacznie umocnić do 1,3384, jednak wzrosty te zostały zniwelowane podczas sesji azjatyckiej. Dziś rano EURUSD słabszy – pojawiła się informacja, że władze EMU ponaglają Portugalię do skorzystania z EFSF. Jeśli faktycznie tak by się stało, działanie EFSF jest w gruncie rzeczy automatyczne (ogłoszenie faktycznej decyzji może uspokoić rynki). Niemniej jednak na celowniku kontestatorów pozostaje wyłącznie Hiszpania, której EFSF w obecnym kształcie nie będzie w stanie udźwignąć. Można spodziewać się dziś spadków kursu EURUSD.

Złoty słabszy. Utrzymuje się presja na polskie obligacje i presja na osłabienie waluty. Złotemu nie pomagają także trwające osłabienie euro wobec dolara. Komentarze członków RPP sugerują, że coraz bardziej pożądana jest aprecjacja złotego. Naszym zdaniem nie można wykluczyć, że dalsze osłabienie złotego skutkować może działaniami ze strony MinFinu, który obecnie posiada ponad 6 mld euro. Działania MinFinu mogłyby okazać się obecnie skuteczne ze względu na niską płynność rynku. Oczekujemy, że osłabienie złotego do euro zostanie zatrzymane w okolicach poziomu 4,000.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przebiecie średnich ruchomych. Celem 61,8% Fibo i linia ograniczająca trend wzrostowy EURUSD na poziomi 1,3240. Te poziomy wsparcia powinny w najbliższych dniach zostać jednak utrzymane.

Wsparcie	Opór
1,3320	1,3645
1,3243	1,3596
1,3067	1,3444



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Wybicie z kanału z aprecjacyjnego, przebicie linii trendu aprecjacyjnego od maja 2010. Dziś rano kurs zawrócił w okolicach średniej ruchomej na poziomie 4,006. Osłabienie powinno się zatrzymać w tych okolicach. Przejście przez obecne poziomy może sugerować ruch w kierunku 4,0272 (ostatnie maksima).

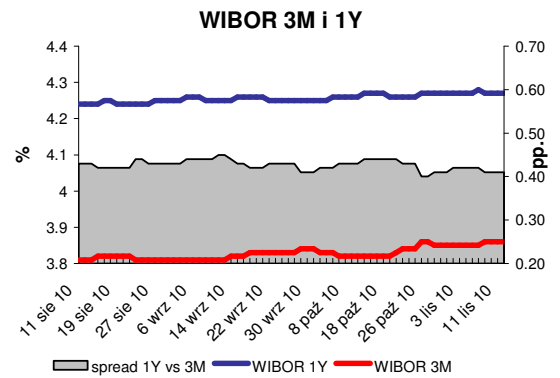
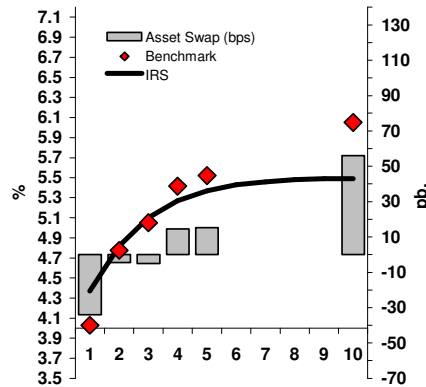
Wsparcie	Opór
3,9850	4,0606
3,9521	4,0272
3,9152	4,0000



Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

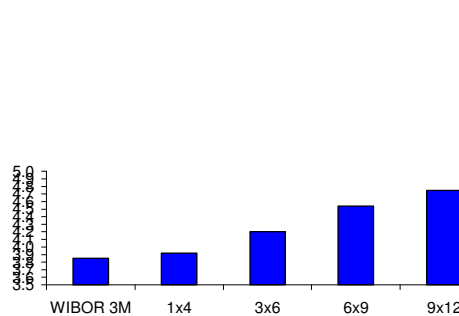
IRS	BID	ASK
1Y	4.34	4.40
2Y	4.79	4.85
3Y	5.07	5.13
4Y	5.24	5.30
5Y	5.34	5.40
6Y	5.40	5.46
7Y	5.43	5.49
8Y	5.45	5.51
9Y	5.46	5.52
10Y	5.46	5.52



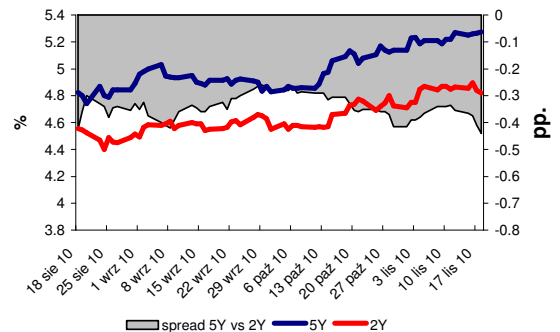
depo	BID	ASK
ON	2.25	2.50
1M	3.40	3.60
3M	3.68	3.88

FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.87	3.92
3x6	4.17	4.20
6x9	4.51	4.54
9x12	4.69	4.75

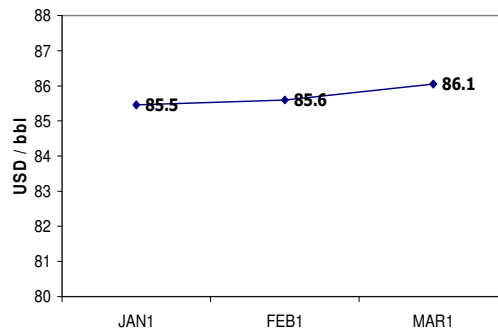
WIBOR 3M i stawki FRA



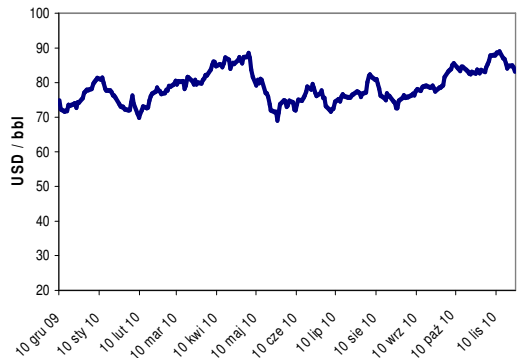
IRS 5Y i 2Y



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 JEJ 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 OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.