


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, 17 grudnia 2010

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

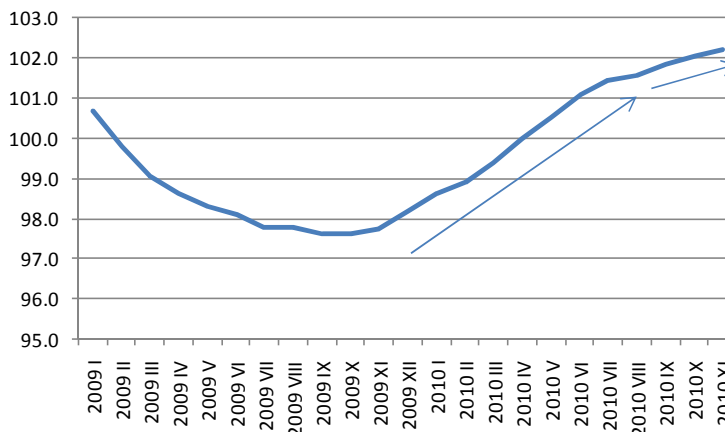
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	10:00	Indeks Ifo	Grudzień	-	109pkt.	109,3pkt.
POL	14:00	Produkcja przemysłowa	Listopad	10,0%	10,2%	8,0%
POL	14:00	Ceny producentów	Listopad	4,6%	4,4%	4,0%
USA	16:00	Leading indicators	Listopad	-	0,7%	0,3%

Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej i cenach producentów

Dane zostaną opublikowane o godzinie 14:00. Oczekujemy dynamiki produkcji przemysłowej na poziomie 10% (konsensus 9,6%), co powinno być odzwierciedleniem zmiany w kalendarzu dni roboczych (brak różnicy w skali roku wobec ubytku jednego dnia przed miesiącem), dalszego przyspieszenia PMI, a także wzrostów produkcji w sektorze samochodowym po wyjątkowo słabym październiku (dane Samar wskazują na dodatnią dynamikę w ujęciu miesięcznym). W przypadku cen producentów spodziewamy się wzrostu do 4,6% r/r (konsensus 4,4%) co będzie wynikiem wzrostów cen ropy naftowej i miedzi, bez amortyzacji ze strony kursu walutowego.

Zatrudnienie w trendzie, spadek dynamiki płac stymulowany efektami jednorazowymi

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło w listopadzie 5381 tys. osób, co oznacza przyrost liczby zatrudnionych o 6 tys. osób wobec poprzedniego miesiąca i przekłada się na 2,2% wzrost zatrudnienia w ujęciu rocznym. Zgodnie ze wskazaniami wskaźników koniunktury ścieżka tempa wzrostu zatrudnienia ulega jednak wypłaszczeniu (patrz wykres).



Niemniej jednak od wyplaszczenia daleko do stwierdzenia, że sytuacja na rynku pracy będzie się w kolejnych miesiącach pogarszać. Zatrudnienie w ostatnich miesiącach rośnie średnio o 13-14tys. osób, co należy uznać za rezultat jak najbardziej korzystny (zwłaszcza, że symptomy wyraźnego odbicia obserwujemy w poszczególnych sekcjach przetwórstwa przemysłowego, które wydaje się najbardziej wrażliwe na koniunkturę). Przejściowe wyplaszczenie potrwa prawdopodobnie do połowy 2011 roku a przyspieszenie zatrudnienia zbiegnie się ze znacznym przyspieszeniem inwestycji.

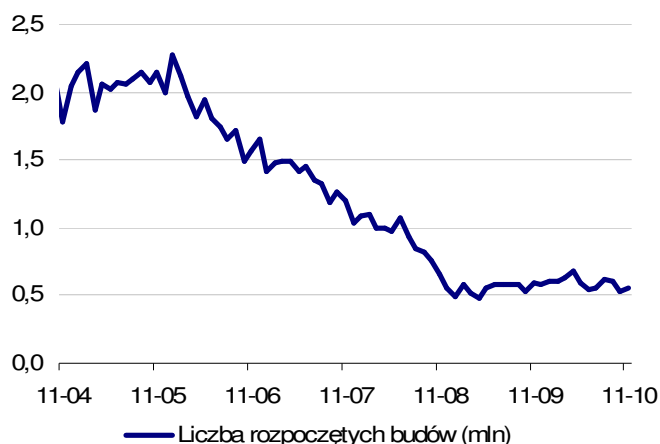
We wrześniu dynamika wynagrodzeń spadła z 3,9% r/r do 3,6%. Spadek dynamiki płac to przede wszystkim efekt przesunięcia premii barbońkowych na grudzień. Szacujemy, że w przetwórstwie przemysłowym płace rosną już od kilku miesięcy w tempie zbliżonym do 6% r/r. Dalszemu wzrostowi płac sprzyjać będzie postępujące ożywienie gospodarcze, mocna stymulacja fiskalna i inwestycje infrastrukturalne.

Dane z rynku pracy (niższa niż oczekiwano dynamika płac) wspierają postępującą korektę oczekiwań na zacieśnienie monetarne – już po publikacji danych o inflacji obniżyły się stawki FRA o 5-6pb. Równoległe „Minutes” z listopadowego posiedzenia Rady wspierają pogląd, że RPP nie będzie reagować na podażowy wzrost inflacji i poczeka na rozwój sytuacji. Oceniamy, że do rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp dojdzie w II kw. 2011 roku.

USA: Brak perspektyw szybkiego odbicia na rynku nieruchomości

Liczba rozpoczętych domów w USA (housing starts) wzrosła w listopadzie do 555 tys. SAAR z 534 tys. w październiku (po korekcie). Odczyt okazał się co prawda nieznacznie powyżej oczekiwań rynku (konsensus: 550 tys.), lecz nie zmienia to wymowy danych, które wskazują, że brak jest widocznych oznak nadchodzącej poprawy – szczególnie w kontekście wciąż spadającej liczby wydanych pozwoleń na budowę (spadek w listopadzie do 530 tys. SAAR z 552 tys. w poprzednim miesiącu), która osiągnęła najniższy poziom od kwietnia 2009 r. i jako wskaźnik wyprzedzający dla liczby rozpoczętych budów sugeruje kontynuację stagnacji.

Nawis podażowy na amerykańskim rynku nieruchomości utrzymuje się wciąż na wysokim poziomie, a brak istotnej poprawy sytuacji na rynku pracy nie wspiera strony popytowej. Wszystko wskazuje, że stagnacja na rynku nieruchomości w USA potrwa najprawdopodobniej jeszcze przez praktycznie cały 2011 rok. Co ważne, brak perspektywy szybkiego odbicia na tym rynku jest negatywnym sygnałem dla amerykańskiej konsumpcji, odcinając istotne źródło jej finansowania jakim są w USA kredyty zaciągane w ciężar majątku netto (różnica pomiędzy wartością domu a wolumenem kredytu pozostającego do spłaty). Kierunek procesu ożywienia w USA będzie więc prawdopodobnie przebiegał od poprawy sytuacji gospodarstw domowych do poprawy na rynku nieruchomości, nie zaś odwrotnie, jak to miało miejsce we wcześniejszych spowolnieniach.



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	3.990
USD/PLN	3.013
CHF/PLN	3.111

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.324
EUR/JPY	111.210
EUR/PLN	3.983
USD/PLN	3.008
CHF/PLN	3.119

Po konsolidacji nieznacznie powyżej 1,320/25 EURUSD podczas europejskiej handlu oraz spadkach do 1,3180 odnotowanych po znacznie lepszym Philly Fed, EURUSD odbił nieznacznie podczas azjatyckiego handlu, przekraczając rano poziom 1,33. Wygląda na to, że niezdecydowanie inwestorów i coraz płytszy rynek sprzyjają stop loss hunting; cały czas obowiązuje przedział 1,32-35 (dopóki granice te nie zostaną złamane poruszamy się w szerokiej konsolidacji). Zgoda na zmiany traktatu z Lizbony w celu ustanowienia trwałego mechanizmu pomocowego, która zapadła na posiedzeniu Rady Europejskiej może delikatnie wspierać wspólną walutę; w podobnym kierunku mogą oddziaływać komentarze IMF jakoby sektor bankowy w Hiszpanii był bezpieczny. Dziś publikacja indeksu Ifo dla gospodarki niemieckiej. Po solidnym wzroście indeksu PMI także i ten wskaźnik powinien sprawić pozytywną niespodziankę, co powinno być euro-pozytywne.

Złoty stabilny. Od kilku dni polskiej walucie udzieliła się przedświąteczna atmosfera. Przy niższych obrotach złoty pozostaje uwieczony w wąskim przedziale wobec euro. W czasie wczorajszej sesji zanotowano jedynie krótki epizod z osłabieniem złotego do poziomu 3,9980, poczym EURPLN oscylował wokół poziomu 3,9850. Dziś otwarcie poniżej 3,9800. Szansa na umocnienie złotego może być publikacja danych o produkcji przemysłowej (spodziewamy się 10% wzrostu wskaźnika produkcji).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD. Wyjście z kanału przyspieszonej aprecjacji dolara. RSI przebiło od dołu trend spadkowy.

Wsparcie	Opór
1,3200	1,3880
1,2922	1,3687
1,2579	1,3432

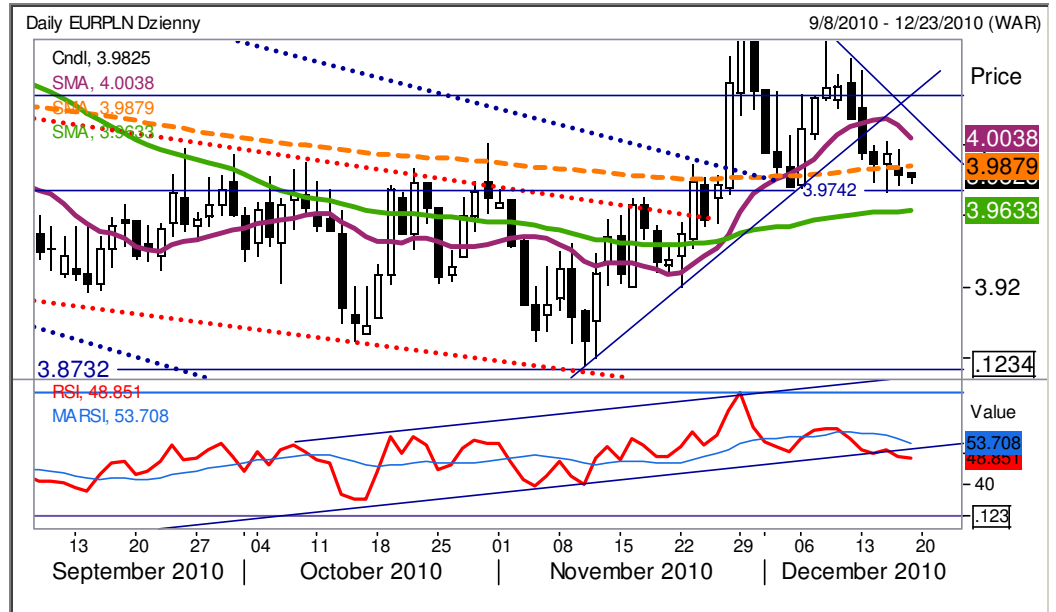


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Umocnienie złotego. Przebiecie w dół sformowanego klina oraz zamknięcie poniżej 14 i 200-dniowej średniej to sygnały poprawy momentum na polskiej walucie, potwierdzone przez przebiecie kanału wzrostowego przez RSI. 55 (3,9613) Na południe do sforsowania pozostają ostatnie minima (3,9742), ora MA55 (3.9618) co otwiera drogę do testowania tegorocznych minimów.

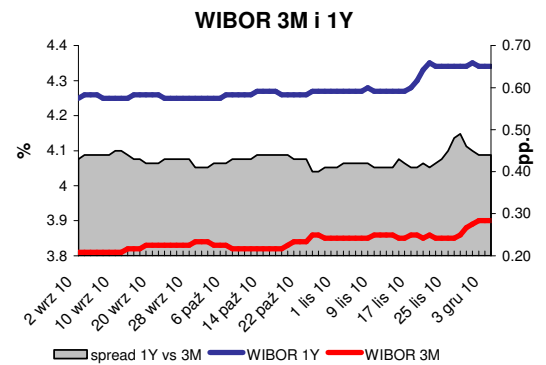
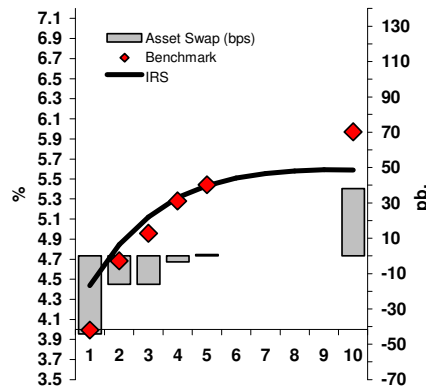
Wsparcie	Opór
3,9742	4,0606
3,9618	4,0272
3,8732	4,0157



Źródło: Reuter

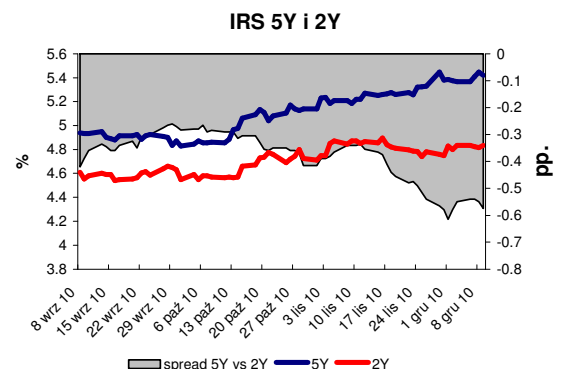
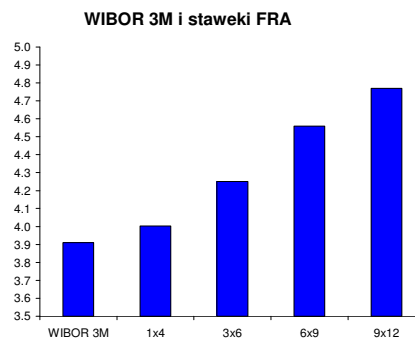
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.42	4.45
2Y	4.83	4.86
3Y	5.11	5.14
4Y	5.30	5.33
5Y	5.42	5.45
6Y	5.50	5.53
7Y	5.54	5.57
8Y	5.57	5.60
9Y	5.58	5.61
10Y	5.58	5.61

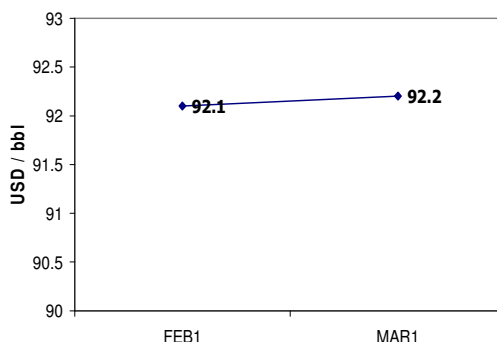


depo	BID	ASK
ON	3.25	3.50
1M	3.25	3.50
3M	3.70	3.90

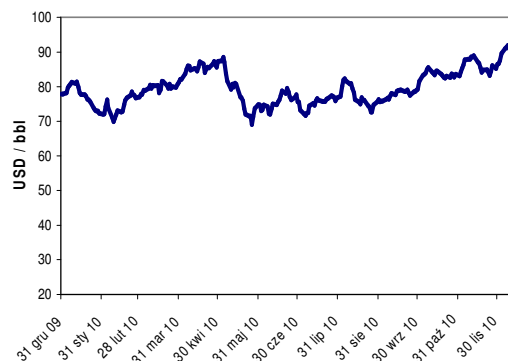
FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.94	4.00
3x6	4.22	4.25
6x9	4.53	4.56
9x12	4.71	4.77



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.