

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW**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

Daily Letter**poniedziałek, 20 grudnia 2010**

STRON: 7

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 20.12	
16:00	(EMU) Wskaźnik zaufania konsumentów [grudzień]; poprzednio -9,4pkt.
WTOREK 21.12	
14:00	(POL) Inflacja bazowa [listopad]; prognoza BRE 1,2% r/r , konsensus 1,2% r/r , poprzednio 1,2% r/r <i>Piąty z rzędu miesiąc stabilizacji inflacji bazowej – dotychczasowy wzrost inflacji CPI oparty w dużej mierze na czynnikach popytowych.</i>
8:00	(GER) Wskaźnik optymizmu konsumentów GfK [styczeń]; poprzednio 5,5pkt.
	(JPN) Decyzja Banku Japonii; konsensus: 0,10% , poprzednio: 0,10%
ŚRODA 22.12	
14:30	(USA) PKB final [IIIkw]; konsensus 2,8% SAAR , poprzedni szacunek 2,5% SAAR
16:00	(USA) Existing home sales [listopad]; konsensus 4,73mln SAAR , poprzednio 4,43mln SAAR <i>Oczekiwana kontynuacja odbicia po lipcowym historycznym dołku poniżej 4 mln SAAR, sądząc po bardzo powolnej poprawie sytuacji na rynku pracy w USA odbicie na rynku nieruchomości może być wolniejsze od oczekiwań.</i>
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 3,50% , konsensus 3,50% , poprzednio 3,50% <i>Grudniowe posiedzenie RPP nie powinno przynieść zmian stóp procentowych nie tylko ze względu na wyraźne gołębnie sygnały z RPP wskazujące na opóźnienie zacieśnienia monetarnego, ale również w związku z tradycją nie dokonywania zmian stóp w grudniu.</i>
CZWARTEK 23.12	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [listopad]; prognoza BRE 9,0% r/r , konsensus 8,9% r/r , poprzednio 9,0% r/r <i>Kontynuacja efektów substytucyjnych. Wyższa od oczekiwań sprzedaż samochodów (SAMAR) generuje ryzyko w górę od naszej prognozy w okolice 10,0%.</i>
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [listopad]; konsensus -0,5% m/m , poprzednio -3,4% m/m
14:30	(USA) Wydatki konsumpcyjne [listopad]; konsensus 0,5% m/m , poprzednio 0,4% m/m <i>Dynamika dochodów osobistych oczekiwana na poziomie 0,3% m/m wobec 0,5% m/m przed miesiącem. Z uwagi na brak realizacji celu inflacyjnego, FOMC będzie uważnie analizować inflację bazową PCE z tej publikacji.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 18.12]; poprzednio 423tys.
16:00	(USA) Zaufanie kons. U. Mich. [grudzień, final]; konsensus 74,5pkt. , poprzedni szacunek 74,2pkt.
16:00	(USA) Sprzedaż nowych domów [listopad]; konsensus 300tys. SAAR , poprzednio 283tys. SAAR <i>Zastój na rynku budowlanym przekłada się także na rynek pierwotny.</i>
PIĄTEK 24.12	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	

Produkcja przemysłowa we wzrostowym trendzie; silny wzrost cen producentów

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 10,1%/r po wzroście o 8%/r miesiąc wcześniej, powyżej konsensusu rynkowego (9,6%/r) i zgodnie z naszą prognozą (10%/r). Wzrost dynamiki w porównaniu do października jest częściowo spowodowany poprawą różnicy liczby dni roboczych (w październiku różnica ta była negatywna, zaś w listopadzie liczba dni roboczych była identyczna jak przed rokiem), częściowo wynika z czynników fundamentalnych – patrz rekordowe poziomy PMI, wznowienie produkcji w fabrykach samochodowych.

Motorem wzrostu produkcji przemysłowej jest cały czas przetwórstwo przemysłowe (11,9%/r) napędzane w dużej mierze eksportem do Niemiec, natomiast górnictwo zanotowało lekki spadek (-2,2%/r). Wzrost produkcji odnotowano w 25 (spośród 34) działach przemysłu, największy m.in. w kategoriach produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (27,0%/r), wyroby z metali (23,9%/r) – „podłączenie” gospodarki polskiej pod cykl w handlu wewnątrzgałęziowy w gospodarce niemieckiej jest tu wyraźnie widoczne. Z kolei spadek produkcji wystąpił w 9 działach, m.in. produkcja pozostałego sprzętu transportowego (-15,9%/r) oraz wydobywanie węgla kamiennego i brunatnego (-11,7%/r).

Interesujący jest spadek dynamiki odsezonowanej do 7,3%/r z 11,2%/r przed miesiącem. Ni odczytujemy tego spadku jako sygnału nadchodzącego spowolnienia - spadek ten to przede wszystkim efekt statystyczny związany z wysoką bazą z poprzedniego roku (patrz wykres). Efekt ten zostanie w przyszłych miesiącach zniwelowany (odwrócony). Dodatkowo w grudniu wysoka liczba dni roboczych znów będzie przesłanką do pozytywnych komentarzy analityków.



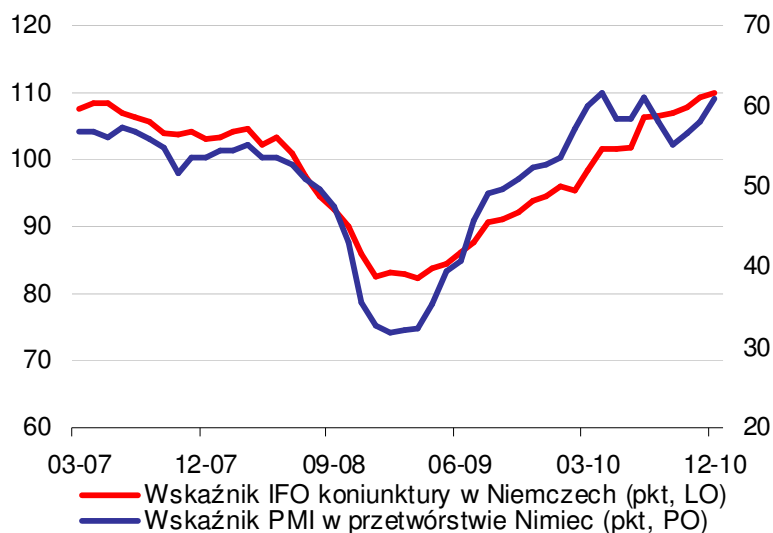
Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w listopadzie o 14,2%/r (10,9%/r w ujęciu odsezonowanym) po wzroście o 9,4%/r w październiku. Wynik ten oznacza dalszy ciąg wyraźnego ożywienia w branży, które powinno być kontynuowane, aczkolwiek w najbliższym czasie istnieje ryzyko przejściowego negatywnego wpływu czynników sezonowych w postaci tegorocznej ostrej zimy.

Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu uplasowała się na poziomie 4,6% w ujęciu rocznym, wobec 3,9% (rewizja w dół o 0,1pp.) przed miesiącem. Ceny producentów

pozostają we wzrostowym trendzie (efekty bazowe z poprzedniego roku tylko przyspieszają wzrosty) i nie oczekujemy odwrócenia się tej tendencji w najbliższych miesiącach (w grudniu możemy zaobserwować przyspieszenie cen producentów nawet powyżej 5% z uwagi na efekty kursowe oraz tendencje kształtowania się cen surowców). 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. Kwestią czasu wydaje się również, kiedy tej części łańcucha cenowego RPP poświęci nieco więcej miejsca podczas dyskusji lub w komunikacie.

Niemcy: Indeks IFO na rekordowym poziomie

Indeks koniunktury w gospodarce niemieckiej niespodziewanie wzrósł w grudniu do najwyższego poziomu od czasu zjednoczenia Niemiec – 109,9pkt wobec 109,3pkt w listopadzie (wbrew oczekiwaniom analityków, którzy oczekiwali spadku do 109,0pkt). Co ważne, w grudniu wzrost zanotował zarówno wskaźnik bieżącej oceny sytuacji gospodarczej (do 112,9pkt z 112,0pkt) jak i wskaźnik wyprzedzający (do 106,9pkt ze 106,0pkt). Za wzrost wskaźnika IFO w grudniu odpowiedzialny jest przede wszystkim handel: zarówno detaliczny jak i hurtowy. Jeśli chodzi o przemysł przetwórczy, w tej kategorii wskaźnik oczekiwań co prawda lekko nieznacznie się obniżył (przy czym ocena sytuacji bieżącej pozostała niezmienną względem listopada), lecz opublikowany nieco wcześniej wskaźnik PMI dla niemieckiego przetwórstwa zanotował z kolei wzrost do 60,9pkt z 58,1pkt w listopadzie, więc grudniowy spadek IFO w tej kategorii nie powinien oznaczać istotnej zmiany trendu.



Grudniowe odczyty niemieckich wskaźników koniunktury sugerują kontynuację dynamicznego ożywienia gospodarki Niemiec, co stanowi dobry prognostyk dla ścieżki ożywienia również polskiej gospodarki, silnie wspieranej przez eksport do Niemiec.

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	3.984
USD/PLN	2.984
CHF/PLN	3.115

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.318
EUR/JPY	110.710
EUR/PLN	0.000
USD/PLN	0.000
CHF/PLN	3.116

Po wzroście porannych notowań EURUSD do 38,2% Fibo (ruch aprecjacyjny od maja do listopada), wspomaganych lepszym odczytem Ifo, EURUSD gwałtownie zawrócił na południe konsolidując w pobliżu ostatniego minimum notowań na poziomie 1,3160. W tym tygodniu dominacja publikacji z rynku amerykańskiego, które powinny potwierdzać umiarkowane ożywienie w amerykańskiej gospodarce. Z tego też powodu raczej nie widać powodów do drastycznej zmiany poziomów kursu EURUSD. Z drugiej strony nie można wykluczyć dążenia inwestorów do zmiany portfeli z aktywów ryzykownych obligacje peryferii, taktyczna sprzedaż po zawężeniu spreadów) przed końcem roku, co może niekorzystnie wpływać na wycenę wspólnej waluty. Dodatkowo, przejście przez 1,3160 będzie oznaczać pogorszenie sytuacji technicznej i możliwość dalszych spadków. Póki co pozostajemy w szerszym range 1,3150-1,35, z ryzykiem w dół.

Złoty stabilny. Od kilku dni polskiej walucie udzieliła się przedświąteczna atmosfera. Przy niższych obrotach złoty pozostaje uwieczony w wąskim przedziale wobec euro. W czasie piątkowej sesji zanotowano jedynie krótki epizod z umocnieniem złotego do poziomu 3,9750 poczym EURPLN oscylował wokół poziomu 3,9850. Dziś otwarcie na poziomie 3,9900, co jest wynikiem dynamicznego osłabienia euro wobec dolara.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD. Możliwy kolejny atak na 200 dniową średnią ruchomą. Dopiero trwałe przebicie średniej sugerowałoby kontynuację umocnienia dolara wobec euro. Celem minima z sierpnia.

Wsparcie	Opór
1,3150	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.

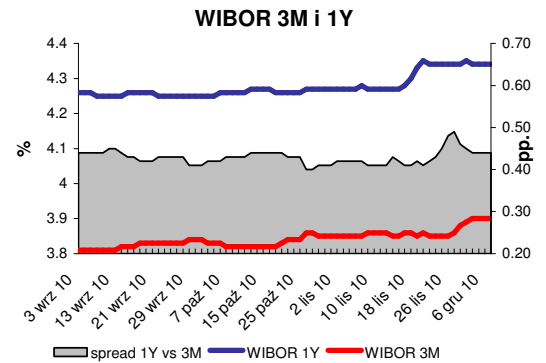
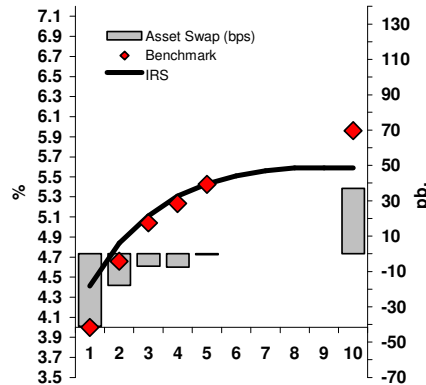
Wsparcie	Opór
3,9742	4,0606
3,9618	4,0272
3,8732	4,0157



Źródło: Reuter

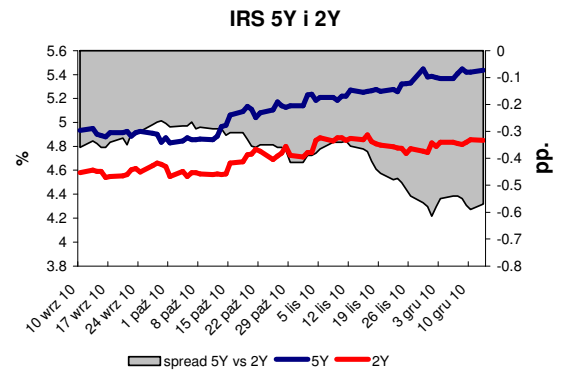
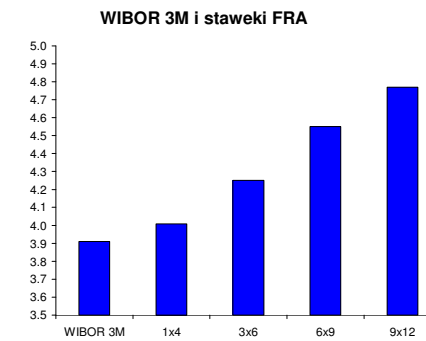
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.38	4.44
2Y	4.81	4.87
3Y	5.08	5.14
4Y	5.28	5.34
5Y	5.40	5.46
6Y	5.48	5.54
7Y	5.53	5.59
8Y	5.56	5.62
9Y	5.56	5.62
10Y	5.56	5.62

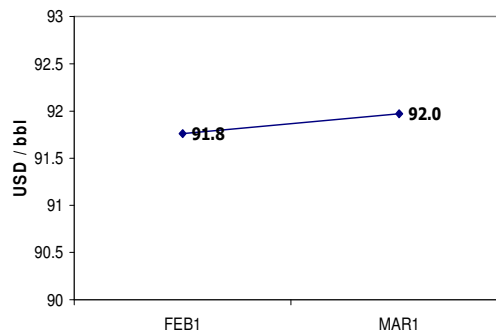


depo	BID	ASK
ON	2.40	2.80
1M	3.48	3.67
3M	3.78	3.97

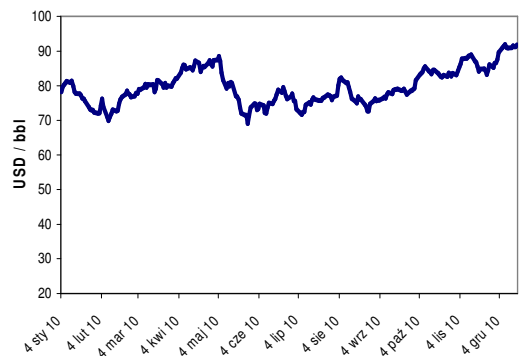
FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.95	4.01
3x6	4.22	4.25
6x9	4.52	4.55
9x12	4.71	4.77



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.