



Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 08.09	
9:00	(CZ) Inflacja CPI [sierpień] ; konsensus 6,6% r/r , poprzednio 6,9% r/r <i>Spadek inflacji wynikający z efektów bazy oraz niższych cen paliw i żywności. Dostrzegamy również obniżenie trendu inflacji. Na koniec roku możliwe obniżenie headline inflation do poziomu 4,5%.</i>
16:00	(USA) Zapasy [lipiec] ; konsensus 0,6% m/m , poprzednio 1,1% m/m
16:00	(USA) Pending home sales [lipiec] ; konsensus -1,3% m/m , poprzednio 5,3% m/m <i>Rynek nieruchomości ciągle daleki jest stabilizacji. Ustanie spadków cen nieruchomości spodziewane w perspektywie 2-3 kwartałów, wtedy również powinien zostać zanotowany wzrost wolumenu transakcji.</i>
WTOREK 09.09	
ŚRODA 10.09	
9:00	(CZ) Produkcja przemysłowa [lipiec] ; konsensus 6,8% r/r , poprzednio 2,2% r/r <i>Dana zaburzona przez większą liczbę dni roboczych. Dostrzegamy ryzyko w kierunku niższego odczytu. Dane powinny potwierdzać dalsze spadki dynamiki PKB.</i>
CZWARTEK 11.09	
9:00	(HU) Inflacja CPI [sierpień] ; konsensus 6,6% r/r. , poprzednio 6,7% r/r <i>Spadek inflacji wynikający z efektów bazy oraz niższych cen paliw i żywności. Inflacja netto na poziomie zbliżonym do 5,5%. Oczekujemy, że inflacja CPI spadnie właśnie do tego poziomu w najbliższych miesiącach.</i>
14:30	(USA) Bilans handlowy [lipiec] ; konsensus -58,0 mld USD poprzednio 56,8 mld USD
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 30.08] ; poprzednio 444 tys.
PIĄTEK 12.09	
9:00	(HU) Produkcja przemysłowa (drugi odczyt) [lipiec] ; konsensus -1,8% r/r , poprzednio -1,8% r/r
9:00	(CZ) PPI [sierpień] ; konsensus 5,3% r/r , poprzednio 5,2% r/r
11:00	(EMU) Produkcja przemysłowa s.a. [lipiec] ; konsensus -0,9% m/m , poprzednio -0,5% m/m <i>Dane ze strefy euro powinny potwierdzać trend obserwowany na poziomie pojedynczych krajów (spadek produkcji o 1,8% zanotowano w lipcu w największej gospodarce strefy euro Niemczech).</i>
14:00	(POL) Saldo na rachunku obrotów bieżących [lipiec] ; prognoza BRE -1,9 mld eur , konsensus -1,95 mld euro , poprzednio -2,3 mld eur. <i>17% r/r wzrost eksportu. 21% r/r wzrost importu. Systematyczne rozszerzenia deficytu handlowego (w lipcu szacujemy, że wzrósł on z 1,6 do 1,8 mld euro). Wyższe transfery z UE.</i>
14:30	(USA) PPI [sierpień] ; konsensus -0,5% m/m , poprzednio 1,2% m/m
14:30	(USA) sprzedaż detaliczna [sierpień] ; konsensus 0,1% m/m. , poprzednio -0,1% m/m.
16:00	(USA) Indeks U. Michigan [wrzesień] ; konsensus 63,9 pkt. , poprzednio 63,0 pkt. <i>Niższe ceny ropy powinny zacząć oddziaływać w stronę poprawy sentymentu konsumentów. Stąd prawdopodobna kontynuacja odbicia indeksu z najniższych od 28 lat poziomów.</i>

Makroekonomia

Słabe dane z amerykańskiego rynku pracy

Według danych Bureau of Labor Statistics w sierpniu nastąpiło dalsze pogorszenie sytuacji na amerykańskim rynku pracy. Liczba zatrudnionych na etatach poza rolnictwem spadła o 84 tys. wobec spadku o 74 tys. zanotowanego w lipcu. Zdecydowana większość odnotowanego ubytku miejsc pracy dotyczy dotychczasowego lidera wzrostu gospodarczego przetwórstwa przemysłowego (spadek zatrudnienia o 61 tys.). Istotne spadki zanotowano również w usługach związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej. Wzrosła natomiast liczba zatrudnionych w szkolnictwie i opiece zdrowotnej.

Opóźniona reakcja wskaźników rynku pracy na pogorszenie koniunktury nie jest niczym nadzwyczajnym

Alternatywne badanie rynku pracy bazujące na ankietach wysyłanych do gospodarstw domowych (i obejmujące również samozatrudnienie) wskazało na skokowy wzrost stopy bezrobocia z 5,7 do 6,1% w sierpniu. Seria danych z rynku pracy (w poprzednim tygodniu negatywne zaskoczenie przyniosły również dane o nowych bezrobotnych) wskazuje na systematyczne, choć opóźnione w czasie względem samego kryzysu na rynku nieruchomości, pogorszenie sytuacji zatrudnionych. Należy podkreślić, że taka opóźniona reakcja wskaźników rynku pracy na pogorszenie koniunktury, bazując na historycznych cyklach w gosp. amerykańskiej, nie jest niczym nadzwyczajnym. Spadki zatrudnienia zazwyczaj pojawiają się w okolicy samego „dna” cyklu (należy podkreślić, że w ujęciu rocznym w bieżącym cyklu dynamika zatrudnienia ciągle oscyluje wokół zera). Miesięczne spadki zatrudnienia w połączeniu z ujemną dynamiką realnych płac wskazują jednak, że w kolejnych miesiącach (po wygaśnięciu wpływu pakiety fiskalnego) należy się liczyć z obniżeniem dynamiki konsumpcji. Wobec coraz wyraźniejszego spadku dynamiki wzrostu w gospodarce światowej ograniczony zostanie prawdopodobnie również dalszy szybki wzrost amerykańskiego eksportu, głównego motoru wzrostu gospodarki w II kw. Tym samym gospodarkę amerykańską czekać będzie kilka kwartałów wzrostu w tempie nie przekraczającym tempa wzrostu potencjalnego PKB. Takie otoczenie makro (istotny wpływ będą tu miały również spadające ceny ropy naftowej) sprzyjać będzie ograniczaniu presji inflacyjnej. Scenariusz ten oznaczać może wydłużenie okresu do tzw. normalizujących poziom stóp procentowych zmian w polityce monetarnej.

Spadki zatrudnienia wskazują na niższą dynamikę konsumpcji w nadchodzących miesiącach.

Nie uważamy jednak, że ostatnie odczyty wskazują na zmianę punktu ciężkości w gospodarce światowej. Oceniamy, że perspektywy wzrostu gospodarczego są ciągle lepsze dla USA niż strefy euro (w poprzednim tygodniu podano dane wskazujące na kolejne spadki produkcji przemysłowej i nowych zamówień w największych gospodarkach strefy). Fakt ten będzie prawdopodobnie znajdował swoje odzwierciedlenie w dalszych wzrostach wartości amerykańskiej waluty.

Posiedzenie RPP, 24. września

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	20%
Stopy bez zmian	80%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy naftowej Brent (USD)

Kontrakt	Ask	Zmiana
OCT8	106.21	2.05
NOV8	107.78	2.04
DEC8	109.13	2.38

Data: 9/8/2008

Godzina: 7:39:05

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3.4325	2.4094

EUR/USD 1,4405 EUR/JPY 155,80 EUR/PLN 3,4180 USD/PLN 2,3730

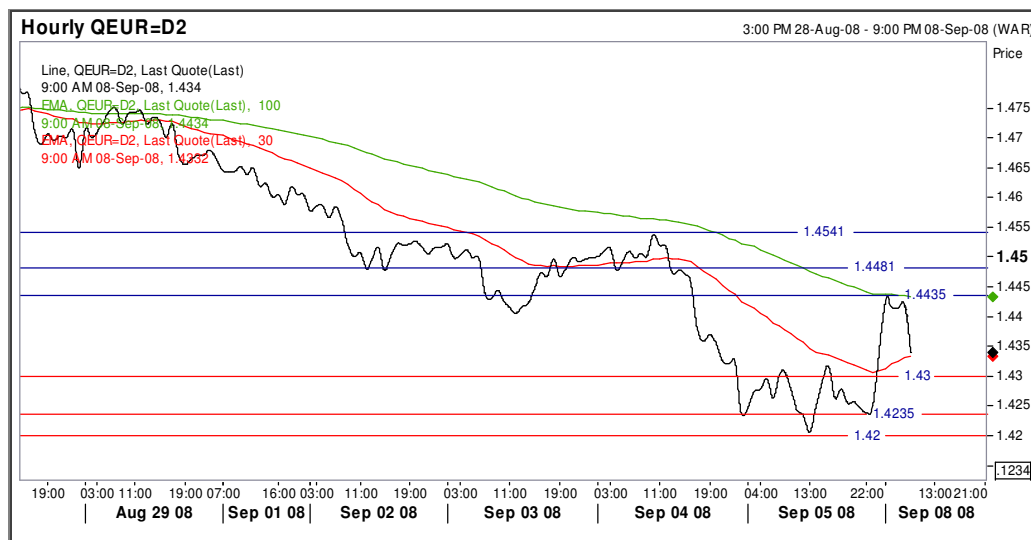
Amerykańska waluta umacniała się w ślad za spadkami cen ropy naftowej do momentu publikacji danych o amerykańskim rynku pracy. Skokowy wzrost amerykańskiego bezrobocia spowodował spadek wartości dolara względem euro (z 1,4226 do 1,4428) i wzrost wartości wobec jena. Co ciekawe słabe dane z amerykańskiego rynku pracy przyczyniły się do dalszego spadku cen ropy naftowej.

Piątek był kolejnym dniem silnych spadków na złotym. Pogorszenie sentymentu na złotym potęgowały spadki wartości europejskiej waluty i obawy o wzrost w gospodarkach strefy euro z którymi Polska jest silnie powiązana. Dziś mocniejsze otwarcie na złotym wraz z umocnieniem euro wobec dolara.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta EUR/USD powstrzymana na poziomie oporu 1,4435; prawdopodobna konsolidacja w paśmie 1,4280-1,4400. W dalszym terminie kontynuacja trendu z celem na poziomie 1,40 (ewentualnie 1,3850). W krótkim terminie istotny poziom wsparcia 1,4300/1,4280 (przełamanie sygnalizuje powrót do trendu).

wsparcie	Opór
1,4300	1,4540
1,4235	1,4480
1,4200	1,4435



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Złoty odrobił straty dzięki korekcie EUR/USD, możliwe s/l na długich pozycjach w euro ok. 3,4150/3,4050; ewentualne przełamanie 3,4050/3,40 otwiera drogę na 3,3850/3,3700.

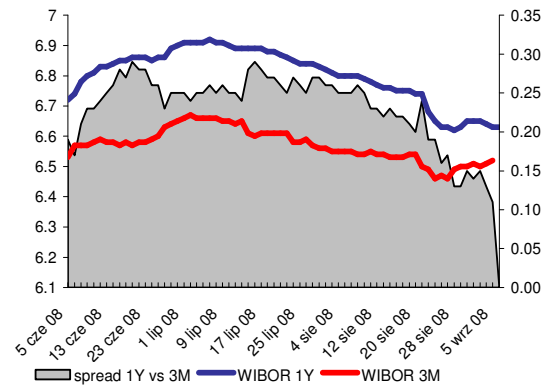
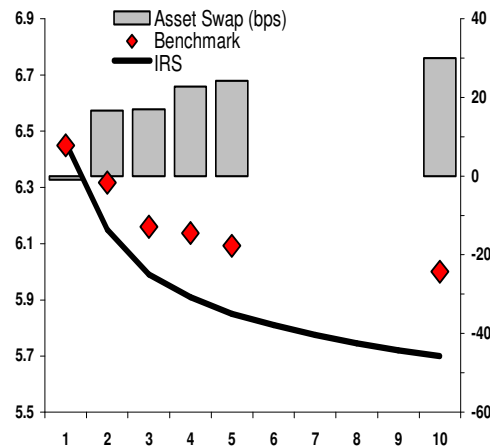
Wsparcie	opór
3,4150	3,4500
3,4050	3,4375
3,3850	3,4300



Źródło: Reuters

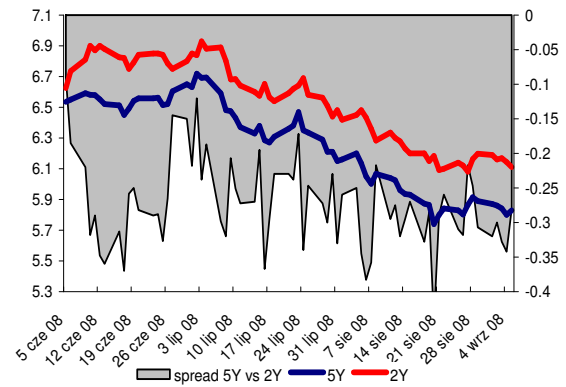
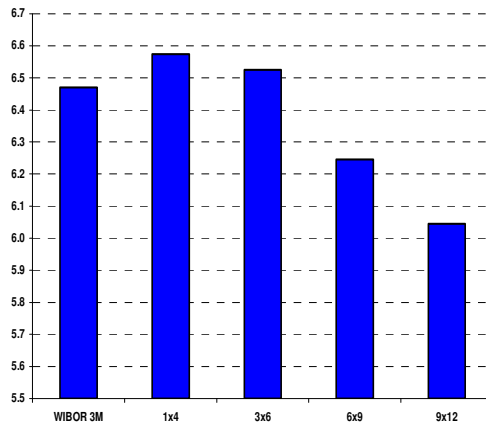
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6.43	6.49
2Y	6.13	6.17
3Y	5.97	6.01
4Y	5.89	5.93
5Y	5.83	5.87
6Y	5.79	5.83
7Y	5.76	5.80
8Y	5.73	5.77
9Y	5.70	5.74
10Y	5.68	5.72



depo	BID	ASK
ON	5.88	6.38
1M	6.05	6.25
3M	6.27	6.47

FRA	BID	ASK
1x2	6.28	6.33
1x4	6.52	6.57
3x6	6.48	6.53
6x9	6.20	6.25
9x12	6.00	6.05



UWAGA!

NINIEJSZE 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. 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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.