



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

czwartek, 18 września 2008

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	wrzesień	-2,3%	0,3%	5,6%
POL	14:00	Ceny producentów r/r	wrzesień	1,7%	2,1%	2,3%
POL	14:00	NBP „Minutes”	-	-	-	-
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	tydz. do 13.09	-	-	445 tys.
USA	16:00	Leading indicator	sierpień	-	-0,2%	-0,7%
USA	16:00	Philly Fed	wrzesień	-	-10,0 pkt.	-12,7 pkt.

Makroekonomia

Dziś dane o produkcji i PPI oraz publikacja „Minutes” RPP

O 14.00 opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej i cenach producenta za sierpień. **Oczekujemy negatywnej rocznej dynamiki produkcji przemysłowej na poziomie -2,3%**. Na tak niski odczyt złożą się dwa czynniki: niekorzystna różnica w liczbie dni roboczych oraz wyraźne, widoczne we wskaźnikach wyprzedzających obniżenie aktywności w przemyśle. **Szacujemy również, że w sierpniu obniżył się wskaźnik cen producenta z 2,3 do 1,7% r/r**. Na spadki PPIłożyły się przede wszystkim znaczne obniżenie cen ropy. Coraz istotniejszym czynnikiem wydają się być obniżające się oczekiwania cenowe producentów. Obie te dane mogą istotnie obniżyć oczekiwania rynku co do ścieżki stóp procentowych.

O 14.00 opublikowane zostaną również opublikowane „Minutes” RPP z sierpniowego posiedzenia. Oceniamy, że „Minutes” potwierdzą naszą ocenę osłabienia propodwyżkowych nastrojów podczas ostatniego posiedzenia Rady.

Pogłębiające się spadki w sektorze domów w USA

Rozpoczęte budowy domów spadły w sierpniu do 0,895 mln z 0,954 mln w lipcu (konsensus rynkowy na poziomie 0,950). Skurczyły się także pozwolenia budowlane, notując w sierpniu 0,854 mln – o ponad 80 tys. poniżej odczytu z lipca (konsensus rynkowy: 0,928 mln).

Spadki aktywności w budownictwie mieszkaniowym pogłębiły się w III kwartale za sprawą wciąż niskiego optymizmu konsumentów oraz problemów z dostępem do środków finansowych (głównie po stronie konsumentów, choć po ostatniej eskalacji kryzysu finansowego również firmy silniej odczuwają ograniczone możliwości kredytowania). **Oznacza to bezpośrednio, że inwestycje znajdą się w III kwartale pod jeszcze silniejszą presją sektora budowlanego**. Z kolei dalsze spadki pozwoleń budowlanych nie

wskazują na razie na odwrócenie tej tendencji. Coraz niższa aktywność na rynku domów implikuje bardziej radykalne dostosowania cenowe, które pozwolą sektorowi budowlanemu zbliżyć się do poziomu równowagi. Krótkookresowe skutki dla gospodarki będą zdecydowanie negatywne: dalsze zubożenie konsumentów, kolejna degradacja ratingu portfeli kredytowych, kontynuacja problemów instytucji finansowych. Sektor domów wydaje się kluczem do funkcjonowania gospodarki – z tego względu szybkie, choć niewątpliwie „twarde” lądowanie tego sektora jest warunkiem koniecznym przywrócenia „normalności” na rynkach finansowych.

Posiedzenie RPP, 24. września

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	40%
Stopy bez zmian	60%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
NOV8	9364	-129
DEC8	9480	-140
JAN9	9556	-143

Data: 2008-09-18

Godzina: 7:47:06

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,3363	2,3472

EUR/USD 1,4333 EUR/JPY 150,00 EUR/PLN 3,3805 USD/PLN 2,3557

Po gwałtownym wzroście wartości amerykańskiej waluty w czasie sesji europejskiej sesja amerykańska przyniosła spadek wartości dolara do 1,4380 wobec euro. Powodami osłabiania dolara były spadki na giełdzie i spekulacje co do bankructw kolejnych gigantów finansowych. Sytuacja nie uległa większej zmianie podczas sesji dalekowschodniej.

Duża zmienność na złotym. Po dobrym otwarciu spowodowanym wspólnym oświadczeniem NBP i rządu o przyjęciu euro. W czasie sesji większe znaczenie okazały się mieć czynniki globalne, w tym wzrost awersji do ryzyka. Dziś złoty pod wpływem wydarzeń na Rynach globalnych i lokalnych danych o produkcji. Słabsza dana powinna przyczynić się do lokalnego osłabienia złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Range trading w najbliższym czasie. Ciągłe nie została trwale spenetrowana linia wsparcia w trendzie wzrostowym dolara wygenerowana podczas rally zapoczątkowanego jeszcze w lipcu.

wsparcie	Opór
1,3888	1,5290
1,3565	1,489
13280	1,4451

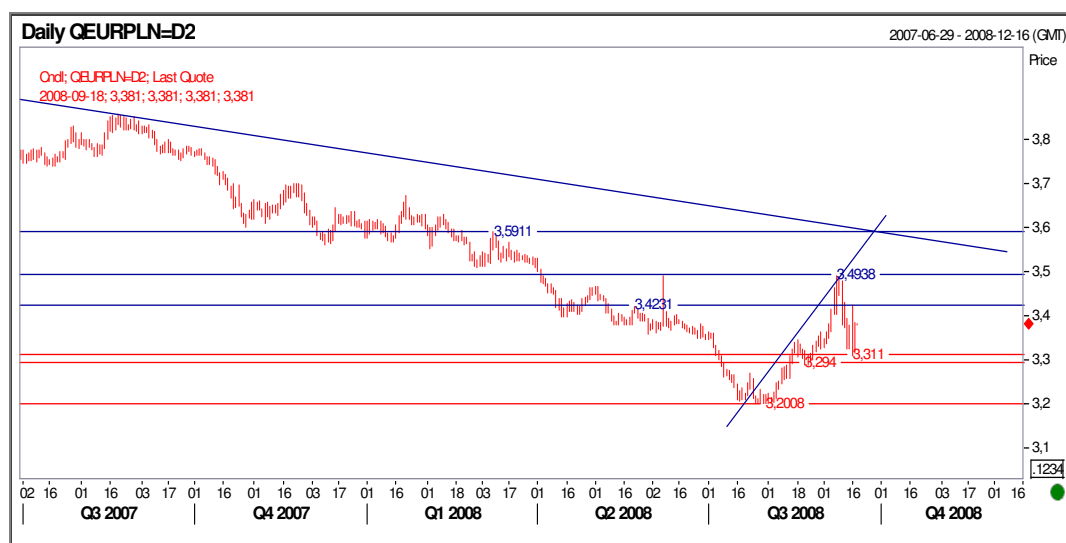


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

W średnim terminie kluczowy będzie poziom wsparcia 3,30 (przełamanie sygnalizowałoby powrót do trendu wzrostowego). W krótkim terminie poziom silny opór na poziomie 3,4230.

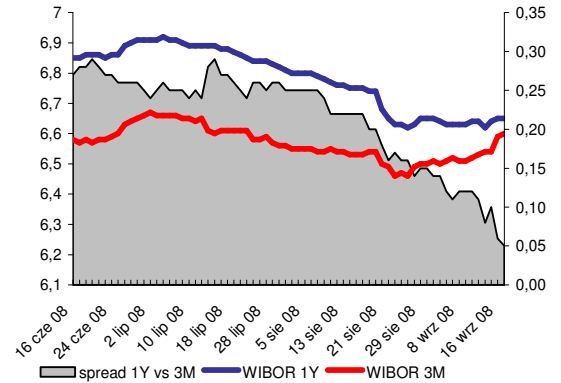
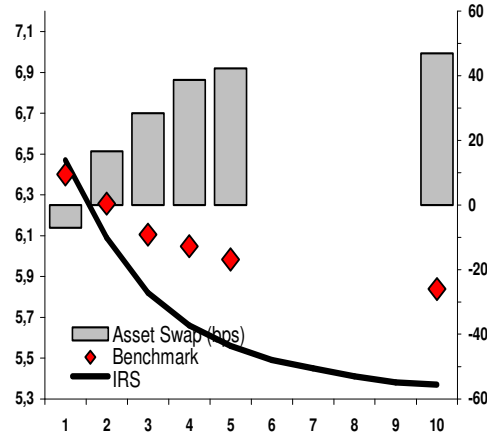
Wsparcie	opór
3,2000	3,5911
3,3000	3,4938
3,3100	3,4230



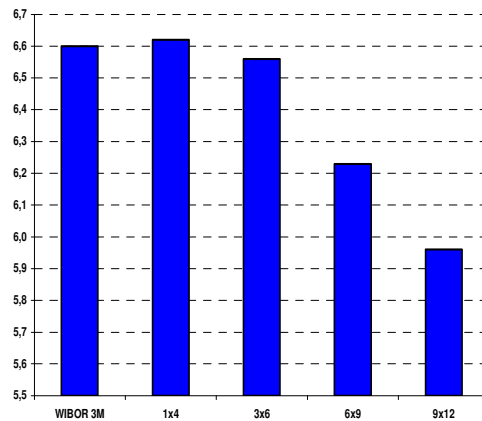
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

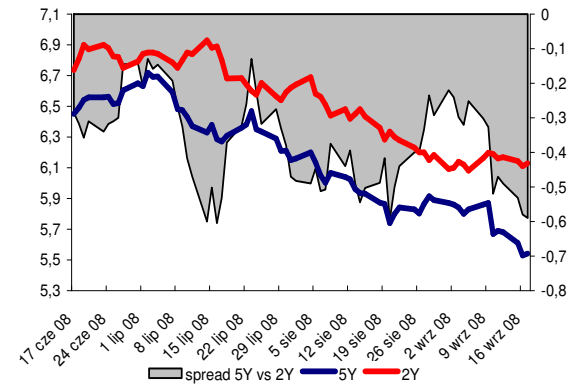
IRS	BID	ASK
1Y	6,45	6,49
2Y	6,07	6,11
3Y	5,80	5,84
4Y	5,63	5,69
5Y	5,53	5,59
6Y	5,47	5,51
7Y	5,42	5,48
8Y	5,39	5,43
9Y	5,36	5,40
10Y	5,34	5,40



depo	BID	ASK
ON	6,06	6,56
1M	6,15	6,35
3M	5,94	6,14



FRA	BID	ASK
1x2	6,30	6,35
1x4	6,58	6,62
3x6	6,52	6,56
6x9	6,19	6,23
9x12	5,92	5,96



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 DNIO 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. JAKĄKOLWIEK 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.