

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GBR	13:00	Decyzja BoE	-	-	4,0%	4,5%
EMU	13:15	Decyzja EBC	-	-	3,25%	3,75%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 31.10	-	-	479 tys.
CZ		Decyzja CNB	-	-	3,25%	3,5%

Makroekonomia

Dzisiaj decyzje europejskich banków centralnych: EBC, BoE i CNB – powszechnie oczekuje się obniżek stóp procentowych

Jako pierwszy decyzję ogłosi Bank Anglii (13:00). Konsensus rynkowy zakłada, że Bank obniży stopy procentowe o 50 pb. Coraz częściej pojawiają się także spekulacje o możliwości obniżki w większej skali: gospodarka angielska wyraźnie zmierza w kierunku recesji. Choć obecny konsensus prognoz zakłada jedynie niewielki spadek PKB w kolejnych kwartałach, problemy płynnościowe mogą sprawić, że kontrakcja produktu będzie bardziej zbliżona do obserwowanej podczas cięższych recesji (jak chociażby ta z przełomu lat 70-tych i 80-tych).

O 13:15 spodziewana jest decyzja EBC – obniżka stopy procentowej o 50 pb. Spowolnienie w gospodarce staje się w strefie euro coraz bardziej widoczne (patrz najnowsze wskaźniki PMI, ESI oraz znaczne rewizje prognoz Komisji Europejskiej). Choć inflacja bazowa utrzymuje się ciągle na względnie wysokim poziomie, ograniczenie aktywności gospodarczej, pogorszenie sytuacji na rynku pracy oraz niższa presja kosztowa będą wpływały na jej stosunkowo szybkie ograniczenie. Również podaź pieniądza M3 (drugi z filarów polityki EBC) uwiarygodnia szybkie obniżki stóp procentowych (biorąc poprawkę na wystromienie krzywej dochodowości i ucieczkę do krótkoterminowych aktywów, dynamika podaży pieniądza uległa w ostatnich miesiącach istotnemu ograniczeniu). Wreszcie, na szybkie obniżki oprocentowania wskazał ostatnio J.-C. Trichet.

Prawdopodobnie przez godzinę 14:00 decyzję o stopach procentowych ogłosi także Bank Centralny Czech. Spodziewana jest kolejna obniżka oprocentowania w skali 25 pb. Już kilka miesięcy wcześniej projekcja inflacyjna pokazała powrót inflacji do celu w horyzoncie polityki pieniężnej, co spotkało się z jednogłośnie decyzją o obniżce stóp procentowych. Obecnie publikowana projekcja będzie prawdopodobnie jeszcze bardziej optymistyczna w kwestii inflacji (wpływ spowolnienia gospodarczego, uspokojenia na rynku surowców) co warunkuje dalsze obniżki oprocentowania. Taki scenariusz dla polityki pieniężnej wspiera także silny kurs korony czeskiej.

Kolejne słabe dane z USA. Spadek indeksu ADP i indeksu ISM dla usług

W październiku indeks ISM non-manufacturing obniżył się do 44,4 pkt najniższego poziomu w historii badania. Szczególnie duże spadki zanotowane zostały w składowych dotyczących zatrudnienia (subindeks spadł z 44,2 do 41,5) oraz nowych zamówień (spadek z 50,8 do 44,0). **Taka kompozycja indeksu wskazuje na obniżenie się aktywności ekonomicznej, w tym osłabienie rynku pracy, również w kolejnych miesiącach.** Ponury obraz gospodarki amerykańskiej uzupełniony wczoraj został również o badanie ADP o zatrudnieniu. **Badanie to wskazuje na 157 tys. spadek zatrudnienia w sektorze prywatnym. Podkreślamy, że jest to największy spadek od 2002 roku.** Wynik badania sugeruje, że publikowane jutro dane o zatrudnieniu (*non-farm payrolls*) mogą wykazać ponad 250 tys. spadek. **Oznaczałoby to, że dla rynku pracy obecna recesja zaczyna być co najmniej tak samo dotkliwa jak ta z 2001 roku lub nawet jak ta z lat 81-82.**

Fakt gwałtownego spadku subindeksów ujmujących ceny czynników produkcji (wskazały na to zarówno ISM manufacturing, jak i ISM non-manufacturing) oraz pogorszenia sytuacji na rynku pracy przyczynią się do szybkiego spadku amerykańskiej inflacji otwierając tym samym drogę dla Fed do dalszego poluzowania polityki monetarnej.

Posiedzenie RPP, 26. listopada

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
DEC8	6103	-87
JAN9	6313	-70
FEB9	6482	-75

Data: 2008-11-06
Godzina: 8:57:38

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,5565	2,7703

EUR/USD 1,2840 EUR/JPY 125,70 EUR/PLN 3,5300 USD/PLN 2,7500

Po wyjątkowo dużym spadku indeksu ISM w usługach odżyły obawy o intensyfikację światowej recesji. W konsekwencji umocnił się Jen (zmniejszenie pozycji carry), także wobec dolara. Z kolei dolar umacniał się wobec euro, wciąż wspierany – mimo narastających oczekiwań na obniżki stóp procentowych ze strony Fed – pewną wygraną Baracka Obamy w wyborach prezydenckich. Dzisiejsza obniżka EBC powinna wspierać trend deprecjacyjny euro.

Duży wzrost euro-dolara w pierwszych godzinach handlu wsparł w środę złotego. Umocnienie złotego można również wiązać z pewnym wzrostem popytu na polskie obligacje. Po raz pierwszy od kilku tygodni zmienność na złotym w czasie nocy była praktycznie zerowa. Pewien wpływ na złotego mogą mieć dziś komentarze RPP i decyzja ECB. OD rana widzimy przewagę popytu na euro.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kolejna runda awersji do ryzyka.. i wyprzedaży euro – prawdopodobny test wsparcia 1,2835/00 (kierunek 1,2660/40). Bezpośredni poziom oporu ok. 1,2880/00.

wsparcie	Opór
1,2835	1,3050
1,2770	1,2980
1,2680	1,2900



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja powyżej 3,5170/50 sugeruje test 3,5780/3,60 (polowanie na stoplosy). Silny poziom wsparcia ok. 3,50/3,4950..

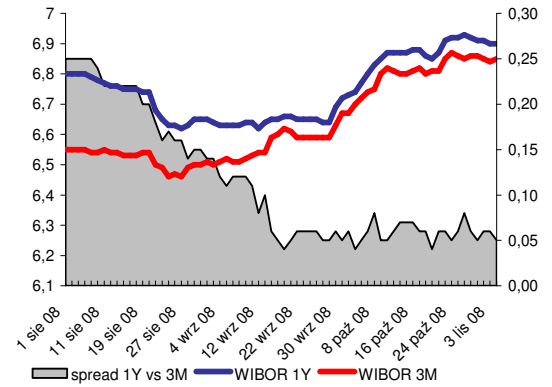
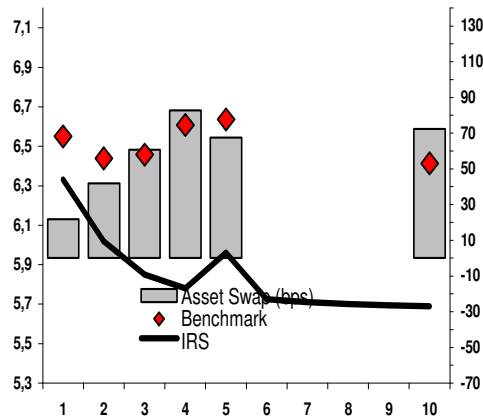
Wsparcie	opór
3,5170	3,6000
3,4950	3,5780
3,4600	3,5540



Źródło: Reuters

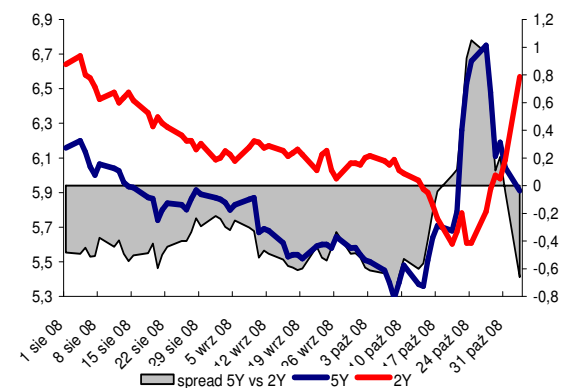
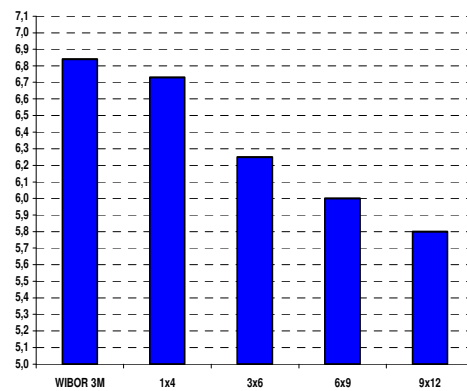
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,31	6,35
2Y	6,00	6,04
3Y	5,83	5,87
4Y	5,76	5,80
5Y	5,91	6,01
6Y	5,71	5,75
7Y	5,69	5,73
8Y	5,68	5,72
9Y	5,68	5,72
10Y	5,67	5,71



depo	BID	ASK
ON	5,80	6,30
1M	6,30	6,56
3M	6,64	6,84

FRA	BID	ASK
1x2	6,45	6,50
1x4	6,68	6,73
3x6	6,20	6,25
6x9	5,95	6,00
9x12	5,75	5,80



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. 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 UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.