



Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 19.01	
14:00	(POL) Zatrudnienie [grudzień] ; prognoza BRE 2,6% r/r , konsensus 2,7% r/r , poprzednio 3,1% r/r <i>Sygnały o zwolnieniach grupowych, spadek zatrudnienia na bazie miesięcznej, dalsze pogorszenie wskaźników koniunktury dot. przyszłego zatrudnienia.</i>
14:00	(POL) Płace [grudzień] ; prognoza BRE 5,7% r/r , konsensus 7,4% r/r , poprzednio 7,8 r/r <i>Przesunięcie większości Barbórek na listopad, stąd spadek r/r płac w sekcji górnictwo. Obniżenie aktywności ekonomicznej sprzyja dalszemu wyhamowaniu dynamiki płac.</i>
	(HUN) Decyzja MNB ; konsensus 9,5% , poprzednio 10,0%
WTOREK 20.01	
11:00	(GER) Indeks ZEW [styczeń] ; konsensus -44,5 pkt. , poprzednio -45,2 pkt. <i>Indeks znajduje się na absurdalnie niskich poziomach (oczekiwania na najbliższe 6 miesięcy) stąd też możliwa korekta oczekiwań jako, że dotychczas najczarniejszy scenariusz już teraz uznany jest za bazowy. Możliwy nawet znaczny wzrost indeksu – przeciwnie do konsensusu.</i>
14:00	(POL) Produkcja przemysłowa [grudzień] ; prognoza BRE -5,8% r/r , konsensus -0,7% r/r , poprzednio -8,9% r/r <i>2 dni robocze więcej r/r (w listopadzie było 2 dni robocze mniej). Spadki nowych zamówień powodowały jednak, że wiele zakładów praktycznie zawiesiło aktywność na okres okołoswiąteczny (anecdotal evidence). Dalsze spadki koniunktury w zakresie nowych zamówień i bieżącej produkcji.</i>
14:00	(POL) PPI [grudzień] ; prognoza BRE 1,8% r/r , konsensus 2,0% r/r , poprzednio 2,2% r/r <i>Znaczny spadek cen surowców oraz obniżenie oczekiwań cenowych przedsiębiorstw wystarczające do zniwelowania wpływu wyższego kursu walutowego.</i>
ŚRODA 21.01	
14:00	(POL) Inflacja bazowa [grudzień] ; prognoza BRE 2,8% r/r , konsensus 2,8% r/r , poprzednio 2,9% r/r <i>W kolejnych miesiącach oczekujemy dalszego spadku inflacji bazowej. Tymczasem inflacja bazowa „netto” na poziomie 4,5% - spadek w porównaniu z 4,7% odnotowanych przed miesiącem.</i>
19:00	(USA) Indeks NAHB [styczeń] ; konsensus 9 pkt. , poprzednio 9 pkt.
CZWARTEK 22.01	
14:00	(POL) RPP „Minutes” [posiedzenie 22-23.12]
14:30	(USA) Housing starts [grudzień] ; konsensus 610 tys. SAAR , poprzednio 630 tys. SAAR
14:30	(USA) Housing starts [grudzień] ; konsensus 620 tys. SAAR , poprzednio 620 tys. SAAR <i>Sektor nieruchomości wciąż zmierza do równowagi. Spadające ceny przybliżają moment zlikwidowania nadpodaży, podczas gdy planowany pakiet fiskalny oraz quantitative easing mają za zadanie pobudzenie możliwości finansowania długookresowego od strony popytu u podaży. Stabilizacja możliwa w przeciągu najbliższego półroczna – bardzo powolny wzrost aktywności w drugiej połowie roku.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 16.01] ; poprzednio 524 tys.
PIĄTEK 23.01	
10:00	(EMU) PMI w przemyśle [styczeń] ; konsensus 33,5 pkt. , poprzednio 33,9 pkt.
10:00	(EMU) PMI w usługach [styczeń] ; konsensus 41,8 pkt. , poprzednio 42,1 pkt. <i>Opisywany wyżej możliwy wzrost indeksu ZEW wcale nie sygnalizuje odbicia w gospodarce. Indeksy PMI będą się nadal powoli osuwać, na przestrzeni pół roku możliwe odbicie (lepsze dynamiki kwartalne).</i>

Makroekonomia

Dziś publikacja danych o zatrudnieniu i płacach

Dane zostaną opublikowane przez GUS o godzinie 14:00. **Spodziewamy się, że dynamika płac spowolniła do 5,7% r/r po 7,4% tempie wzrostu odnotowanym w listopadzie.** Hamowanie płac to efekt jednorazowych efektów statystycznych (wypłata Barbórek w górnictwie wypadła głównie w listopadzie) oraz dalszego obniżenia aktywności gospodarczej. **W przypadku zatrudnienia spodziewamy się spadku dynamiki tego agregatu do 2,6% r/r z 3,1% w poprzednim miesiącu.** Prognoza wsparta jest dalszym obniżeniem popytu na pracę sygnalizowanym przez wskaźniki koniunktury oraz doniesieniach o zwolnieniach grupowych (prawdopodobnie także nie doszło do przedłużenia części umów o pracę na czas określony).

USA: Dalszy spadek inflacji, głęboki spadek produkcji i stabilizacja nastrojów konsumenckich

Ceny konsumenta spadły w grudniu o 0,7% m/m, co przełożyło się na roczny wskaźnik inflacji na poziomie 0,1%. **Tym samym inflacja ukształtowała się na poziomie najniższym od 1954 roku.** Należy podkreślić, że spadek cen konsumenta nie wynikał tylko i wyłącznie z niższych cen paliw (ceny w kategorii energia spadły o 8,3% m/m po ponad 17% spadku zanotowanym w listopadzie). W grudniu, podobnie zresztą jak w listopadzie, ceny w części bazowej koszyka konsumenta (po wyłączeniu energii i żywności) nie uległy zmianie. Jedyną kategorią, która notuje stałe wzrosty cen są usługi związane z opieką zdrowotną. Silne efekty bazowe z pierwszej połowy 2009 roku oraz gwałtowny już spadek presji popytowej będą prawdopodobnie skutkować dalszym obniżaniem rocznego wskaźnika inflacji w USA. **Według naszych szacunków możliwe jest nawet obniżenie wskaźnika CPI do poniżej -2% r/r w pojedynczych miesiącach 2009 roku.**

Jak już pisaliśmy, bardzo szybkie tempo pogorszenia koniunktury w USA może oznaczać również szybsze dojście do nowych stanów równowagi. W tej sytuacji w II połowie 2009 lub na przełomie 2010 roku należałoby się liczyć z dodatnimi kwartalnymi wzrostami (a więc pozytywnym momentum) PKB, jak i prawdopodobnie samej konsumpcji.

Spadek presji popytowej widoczny jest również w danych z amerykańskiego przemysłu. **Wykorzystanie mocy produkcyjnych spadło w grudniu do 73,6%, co oznacza, że są one na poziomie ponad 7% niższym niż średnia z okresu 1972-2007;** sama produkcja zanotowała natomiast miesięczny spadek na poziomie 2%. W ujęciu rocznym produkcja obniżyła się o 7,8%, zrewidowano w dół również dane za listopad.

Przechodząc do rozbicia produkcji, spadki skoncentrowane były w produkcji dóbr konsumpcyjnych (-1,7% m/m), w tym produkcja dóbr trwałego użytku obniżyła się o 4,7% m/m. Pomimo wzrostu produkcji dóbr inwestycyjnych o 1,8% m/m w grudniu roczny spadek ich produkcji sięgnął już 19%. Miesięczny wzrost w tej grupie wynikał nie tyle z nagłego wzrostu popytu (spadki produkcji zanotowano we wszystkich głównych grupach z wyjątkiem przemysłu lotniczego), co z zaburzeń krótkookresowych (po listopadowych strajkach wzrosła w grudniu liczba zamówień z przemysłu lotniczego). Dalsze spadki zanotowano w produkcji dóbr budowlanych (-3,4% m/m) oraz dóbr zaopatrzeniowych (-2,8% m/m i 14,4% r/r).

Piątkowe dane wskazują na ciągle negatywne momentum amerykańskiej gospodarki. Spadki cen oraz wolumenu produkowanych i konsumowanych towarów są oczywistym zagrożeniem dla wyników finansowych szeregu przedsiębiorstw (stąd pojawiają się obawy o dalsze spadki amerykańskich indeksów giełdowych). Niewielkim pocieszeniem jest tu stabilizacja (na historycznie niskim poziomie spójnym z ostrą kontrakcją konsumpcji) indeksu nastrojów konsumenckich Uniwersytetu Michigan. **Dalsze pogarszanie sytuacji na rynku pracy może w perspektywie najbliższych miesięcy bardzo negatywnie oddziaływać na nastroje konsumenckie i w konsekwencji na dalsze ograniczenie**

konsumpcji.

Jak już pisaliśmy, bardzo szybkie tempo pogorszenia koniunktury w USA może oznaczać również szybsze dojście do nowych stanów równowagi. W tej sytuacji w II połowie 2009 lub na przełomie 2010 roku należałoby się liczyć z dodatnimi kwartalnymi wzrostami (a więc pozytywnym momentum) PKB, jak i prawdopodobnie samej konsumpcji.

Posiedzenie RPP, 27. stycznia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	0%
Obniżka o 50 bps	100%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
MAR9	4642	-15
APR9	4811	-62
MAY9	5007	-54

Data: 2009-01-19

Godzina: 9:07:46

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,1522	3,1353

EUR/USD 1,3345 EUR/JPY 121,10 EUR/PLN 4,2600 USD/PLN 3,1925

W piątek dolar i jen traciły do high-yielding currencies w wyniku spadku awersji do ryzyka spowodowanego rządową pomocą dla Bank of America. Negatywne dla dolara okazały się także publikacje danych makro (produkcja przemysłowa, inflacja blisko zera). Dziś handel EURUSD będzie ograniczony z uwagi na nieobecność amerykańskich inwestorów. Publikacje nadchodzącego tygodnia – zwłaszcza z sektora nieruchomości USA – będą prawdopodobnie negatywne dla wyceny dolara.

Złoty w piątek znacznie słabszy. Przy płytkim rynku oraz negatywnym sentymencie inwestorów odnośnie rynków wschodzących (znaczne obniżenie tempa wzrostu PKB, ograniczenie napływu inwestycji bezpośrednich i portfelowych) możliwe ataki na 4,30 względem euro. Wśród nadchodzących danych podstawowe znaczenie produkcji przemysłowej (publikacja we wtorek – możliwe dość znaczne odchylenie w dół od konsensusu prognoz). W czwartek wcześniejszy wykup obligacji NBP.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Test wsparcia 1,3300/1,3280 przed kolejną próbą przełamania 1,3370/1,3420.. Przełamanie wsparcia 1,3240 neguje ten scenariusz (powrót do poprzedniego pasma wahań).

wsparcie	Opór
1,3280	1,3420
1,3240	1,3370
1,3195	1,3335



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Presja na wyprzedzić PLN utrzymuje się na otwarciu sesji, jednak w przypadku nieudanej próby przełamania 4,28/4,2955 prawdopodobna realizacja zysków (cel ok. 4,19/4,18).

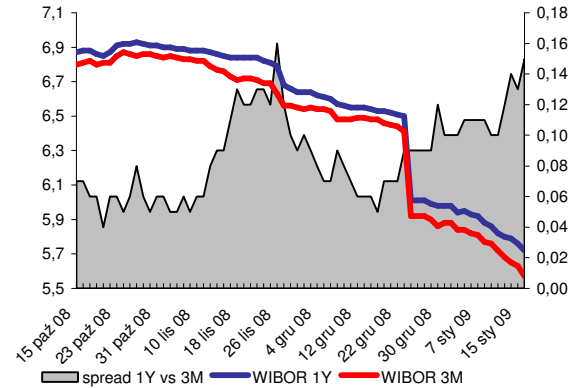
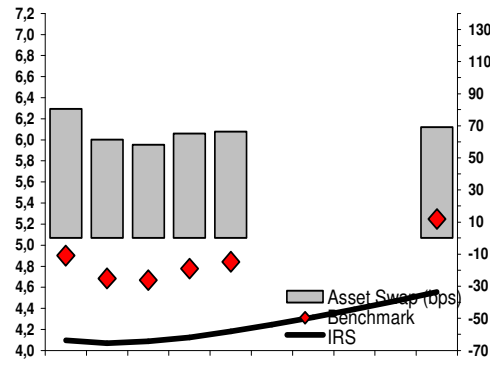
Wsparcie	opór
4,2400	4,3200
4,2155	4,2955
4,1910	4,2800



Źródło: Reuters

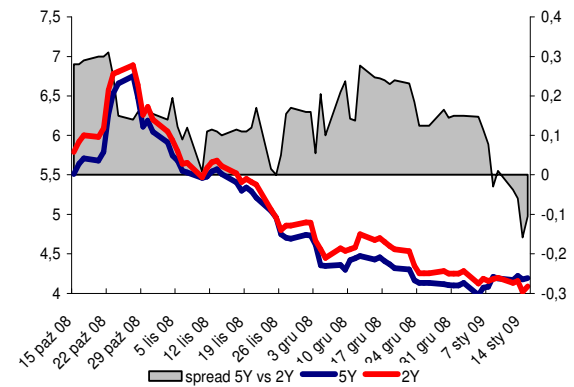
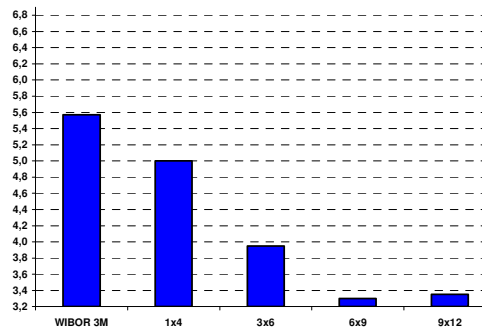
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,06	4,13
2Y	4,02	4,12
3Y	4,04	4,14
4Y	4,08	4,18
5Y	4,13	4,23
6Y	4,20	4,30
7Y	4,27	4,37
8Y	4,34	4,44
9Y	4,42	4,52
10Y	4,51	4,61



depo	BID	ASK
ON	4,75	5,25
1M	5,17	5,37
3M	5,42	5,62

FRA	BID	ASK
1x2	4,83	4,88
1x4	4,95	5,00
3x6	3,90	3,95
6x9	3,25	3,30
9x12	3,30	3,35



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 JAKAKOLWIEK 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.