



Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 9.03	
9:00	(CZ) Inflacja CPI [luty]; konsensus 2,1% r/r , poprzednio 2,2% r/r <i>Okazja do weryfikacji elementów tradables koszyka oraz sezonowych efektów związanych z cenami żywności</i>
WTOREK 10.03	
11:00	(EMU) PPI [styczeń]; konsensus 0,7% r/r , poprzednio 1,0% r/r
ŚRODA 11.03	
9:00	(HUN) Inflacja CPI [luty]; konsensus 2,8% r/r , poprzednio 2,9% r/r
11:00	(GER) Zamówienia w przemyśle [styczeń]; konsensus -1,0% m/m , poprzednio -6,9% m/m
CZWARTEK 12.03	
11:00	(GER) Produkcja przemysłowa [styczeń]; konsensus -3,0% m/m , poprzednio -4,6% m/m
13:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [luty]; konsensus -0,5% m/m , poprzednio 1,0% m/m <i>Sprzedaż po wyłączeniu samochodów oczekiwana na poziomie -0,3% m/m wobec 0,9% m/m w poprzednim miesiącu. Kolejna weryfikacja pakietu fiskalnego (poprzez kanał oczekiwań, choć niewieli możliwości kredytowania stawiają ten naturalny kanał oddziaływania pod znakiem zapytania).</i>
13:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 06.03]; konsensus 640 tys. , poprzednio 639 tys.
PIĄTEK 13.03	
13:30	(USA) Bilans handlowy [styczeń]; konsensus -38,2 mld USD , poprzednio -39,9 mld USD
15:00	(USA) Zaufanie konsumentów U.Mich [marzec]; konsensus 56,3 pkt. , poprzednio 56,3 pkt.
14:00	(POL) Bilans C/A [styczeń]; prognoza BRE -1600 mln EUR , konsensus -1315 mln EUR , poprzednio -1920 mln EUR <i>Kolejny miesiąc z rządu ujemne saldo transferów z UE, mniejsze transfery prywatne, poprawa salda dochodów; relacja do PKB ok. 5,5%. Eksport -30,5% r/r (ponad 20% spadki w produkcji dóbr kapitałowych i zaopatrzeniowych, ponad 15% osłabienie złotego). Import -26,5% r/r (załamanie importu samochodów, ok. 15% spadek w sprzedaży paliw i 10% w różnych działach sprzedaży hurtowej).</i>
14:00	(POL) Inflacja CPI [luty]; prognoza BRE 3,6% r/r , konsensus 3,2% (3,4% MF) , poprzednio 3,1% r/r <i>Prawie 10% wzrost cen paliw. Wyższe ceny żywności. Druga część podwyżek cen energii. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności na poziomie 2,6% r/r (publikacja 21 marca).</i>
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [luty]; prognoza BRE 17,5% r/r , konsensus 17,0% r/r , poprzednio 17,7% r/r <i>Wysoka dynamika m/m (1,7%) pod wpływem wzrostu wartości depozytów walutowych; wysoka baza z lutego ub.r.</i>

Makroekonomia

Lepsze dane o produkcji samochodów w lutym

Według danych Samaru produkcja samochodów osobowych wzrosła w lutym o 18,3% m/m (spadek o 18,2% r/r). Wzrost produkcji samochodów w ujęciu miesięcznym mógł się częściowo wiązać z ożywieniem popytu na nowe samochody w Niemczech, co z kolei związane było z wprowadzeniem kwotowych dopłat do nowych samochodów. Luty pogłębił jednak spadki produkcji samochodów dostawczych (dynamika roczna -60% wobec -33,6% r/r zanotowanych w styczniu). Lepsze dane o produkcji samochodów osobowych (90% całkowitej produkcji sekcji przemysłu samochodowego) w lutym wskazują na ryzyko lepszego niż szacowaliśmy odczytu produkcji przemysłowej za luty (nasza prognoza -19,1% r/r).

USA: Mocny spadek zatrudnienia

W lutym liczba miejsc pracy poza rolnictwem została zredukowana o 651 tys. (zgodnie z konsensusem) a stopa bezrobocia wzrosła do 8,1% (najwyższy poziom od 25 lat). Rewizji w dół poddane zostały odczyty za poprzednie miesiące a od cyklicznej „górkę” z grudnia 2007 roku ubyło 4,4 mln miejsc pracy.

Likwidacja miejsc pracy miała miejsce niemal we wszystkich sektorach gospodarki. Jedyne w edukacji i zdrowiu oraz zatrudnieniu w administracji rządowej (już tradycyjnie) przybyło miejsc pracy (łącznie 35 tys. osób) jednak wzrosty te zostały zniwelowane przez gwałtowne spadki w usługach (180 tys.), przetwórstwie przemysłowym (168 tys.) i budownictwie (104 tys.). Przeciętna długość tygodnia pracy pozostała na poziomie 33,3 godziny po raz trzeci z rzędu, skrócił się natomiast tydzień pracy w przetwórstwie przemysłowym oraz liczba przepracowanych nadgodzin.

Osobna ankieta pokazała kolejne zmiany w strukturze bezrobotnych. Po raz kolejny wzrost odsetek osób bez pracy wśród dorosłych, utrzymała się natomiast stopa bezrobocia wśród młodocianych (pracujący z tej grupy zostali zwolnieni w pierwszej kolejności). Dostarcza to pewnych wskazówek odnośnie skali problemów na rynku pracy: redukcja kosztów obejmuje coraz bardziej wartościowych pracowników, co jest typowe dla dojrzałej fazy recesji. Ku podobnym wnioskom wiedzie wzrost zasobu długookresowo bezrobotnych (więcej niż 27 tygodni), których liczba wzrosła o 1,6 mln w ciągu ostatnich 12 miesięcy. W najbliższym czasie zmienią oni swój status na rynku na „wykluczonych” i odejdą z zasobu pracy, co może sprzyjać stabilizacji stopy bezrobocia.

Kontrakcja rynku pracy jest zdecydowanie szybsza niż w okresie poprzednich recesji. Niewykluczone, że stopa bezrobocia sięgnie 10% w najbliższych miesiącach zanim pojawią się pierwsze efekty pakietu fiskalnego. Najprawdopodobniej efekt będzie miała dopiero wypłata faktycznych środków na rzecz konsumentów i firm, gdyż – w porównaniu do poprzednich recesji po Wielkiej Depresji – kanał kredytowy (który umożliwiłby oddziaływanie pakietu fiskalnego poprzez kanał oczekiwań) został praktycznie zablokowany jeszcze przed wystąpieniem problemów ze sferą realną. Przesłanką do ożywienia na przełomie 2009 i 2010 roku powinna być także duża dynamika zmian na rynku pracy, która pozwoli na szybsze dostosowanie firm do nowej równowagi.

Posiedzenie RPP, 25. marca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	50%
Obniżka o 25 bps	50%
Obniżka o 50 bps	0%
Obniżka o 75 bps.	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
APR9	4526	35
MAY9	4632	36
JUN9	4747	30

Data: 2009-03-09

Godzina: 8:35:53

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,7493	3,7436

EUR/USD 1,2625 EUR/JPY 124,05 EUR/PLN 4,6750 USD/PLN 3,7030

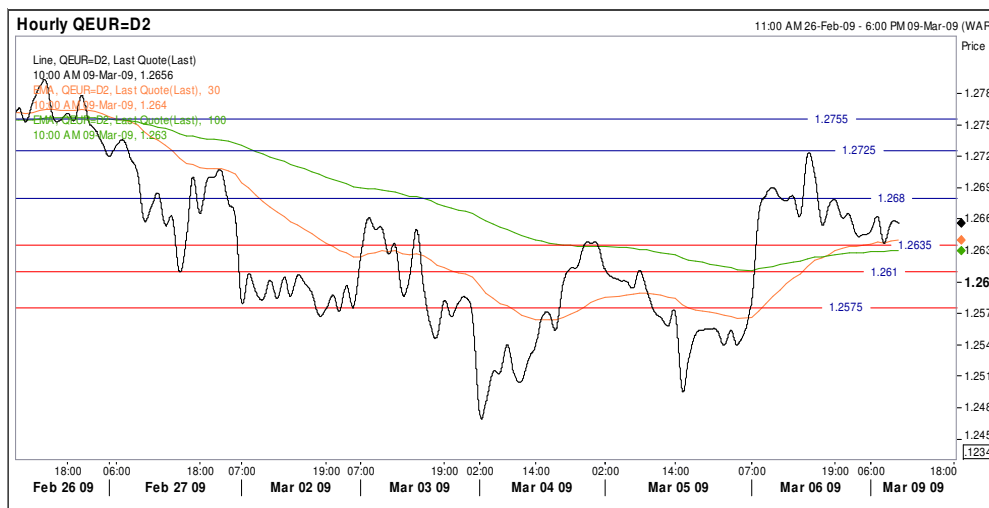
Mocniejszy złoty. OD piątku złoty umocnił się niemal o 10 figur względem euro do poziomu 4,66. Przejściowo umocnienie zostało zachwiane w piątek przez spadki indeksów giełdowych a świecie, jednak poprawa sentymentu na polskiej walucie staje się coraz bardziej widoczna. Pojawiają się również coraz częstsze rekomendacje sugerujące wzrost wartości polskiej waluty względem walut regionu. Oczekujemy, że proces ten utrzyma się przez najbliższe tygodnie przyczyniając się do umocnienia złotego do poziomów poniżej 4,55 wobec euro.

Po umocnieniu na początku piątkowej sesji, euro znajdowało się wąskim paśmie wokół 1,26/27 do czasu publikacji danych o rynku pracy z USA. Lepszy (od najbardziej pesymistycznych oczekiwań) odczyt spowodował chwilowe rally na giełdach co umocniło wspólną walutę do poziomu 1,2753 po czym euforia zanikła a dolar umocnił się w pobliże poziomów z otwarcia. Sesja azjatycka przyniosła podobny scenariusz, umocnienie euro a następnie realizacja zysków i powolne zejście kursu do poziomów 1,2612 (8:30). Dolar ma dalszy potencjał do umocnienia w najbliższych tygodniach. Istotne dane na nadchodzący tydzień to głównie sprzedaż detaliczna w USA (środa).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja powyżej 1,2610 przed ponowną próbą przełamania oporu 1,2680/1,2705; niepowodzenie przywraca trend spadkowy euro (istotny poziom wsparcia ok. 1,2540).

wsparcie	Opór
1,2635	1,2755
1,2610	1,2725
1,2575	1,2680

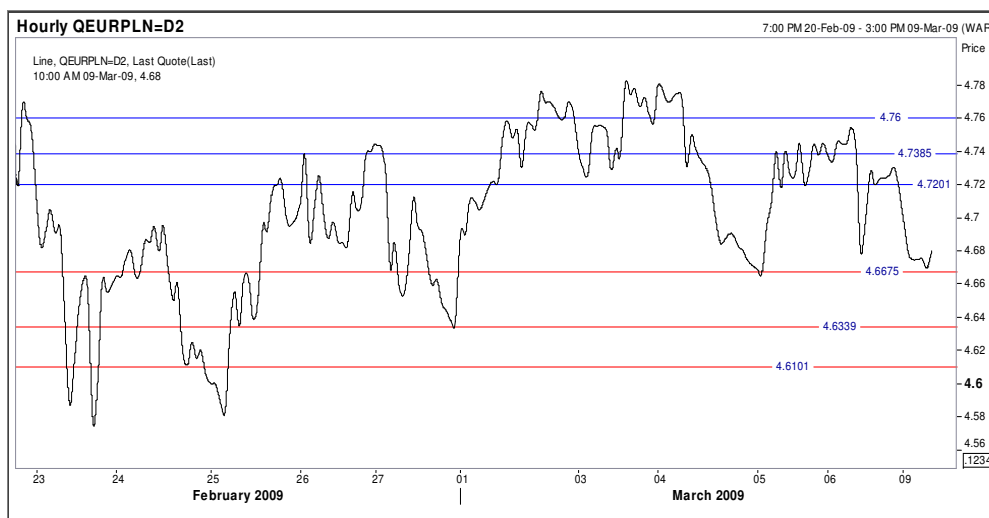


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Prawdopodobne stopniowe umocnienie oraz test poziomów wsparcia 4,65/4,6340. Silny poziom oporu ok. 4,75/76.

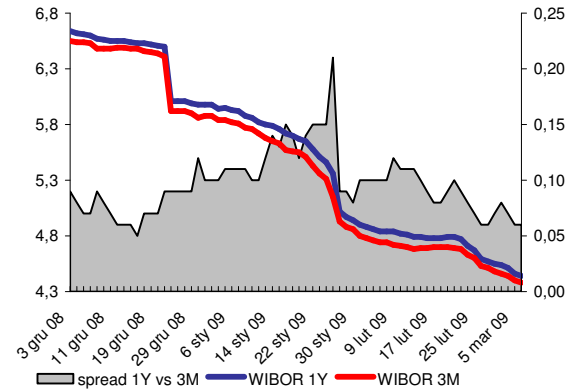
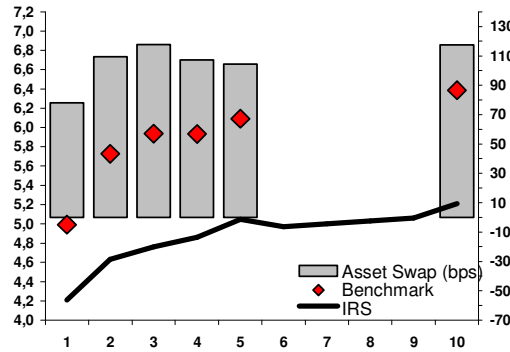
Wsparcie	opór
4,6675	4,7600
4,6340	4,7385
4,6100	4,7200



Źródło: Reuters

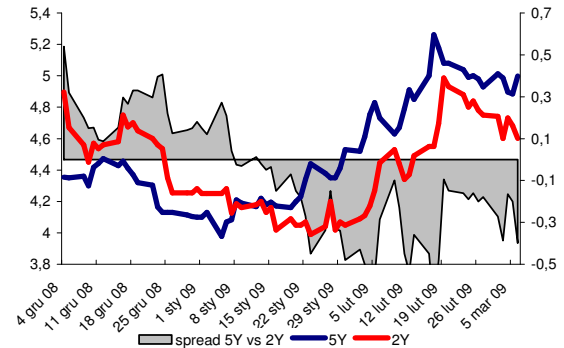
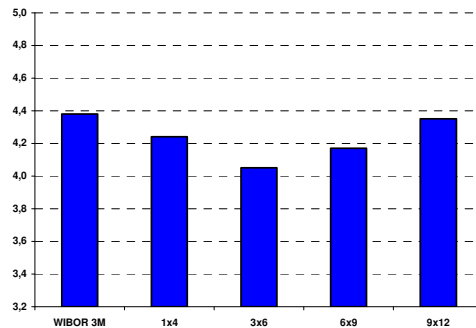
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,16	4,26
2Y	4,58	4,68
3Y	4,71	4,81
4Y	4,81	4,91
5Y	5,00	5,10
6Y	4,92	5,02
7Y	4,95	5,05
8Y	4,98	5,08
9Y	5,01	5,11
10Y	5,19	5,23



depo	BID	ASK
ON	2,51	3,01
1M	3,85	4,05
3M	4,16	4,36

FRA	BID	ASK
1x2	3,88	3,94
1x4	4,18	4,24
3x6	4,01	4,05
6x9	4,13	4,17
9x12	4,31	4,35



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. JAKOŚĆ ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW W TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKOŚĆ OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNO ZGODĄ AUTORÓW.