


**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK      TEL. 0 22 829 0166  
 MARCIN MAZUREK        TEL. 0 22 829 0183  
 WOJCIECH TRZEPIZUR    TEL. 0 22 829 0188

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 5

# Daily Letter

**poniedziałek, 17 sierpnia 2009**

## Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 17.08	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
WTOREK 18.08	
11:00	<b>(GER) Indeks ZEW [sierpień];</b> konsensus <b>49,8pkt.</b> , poprzednio <b>39,5pkt.</b>
14:00	<b>(POL) Zatrudnienie [lipiec];</b> prognoza BRE <b>-2,2% r/r</b> , konsensus <b>-2,3% r/r</b> , poprzednio <b>-1,9% r/r</b> <i>Poprawa lub stabilizacja wskaźników koniunktury we wszystkich głównych sekcjach, domniemany wpływ programów rządowych na stabilizację zatrudnienia.</i>
14:00	<b>(POL) Płace [lipiec];</b> prognoza BRE <b>1,6% r/r</b> , konsensus <b>2,1% r/r</b> , poprzednio <b>2,0% r/r</b> <i>Wyraźny trend spadkowy na najbardziej stabilnej składowej, czyli płacach w przetwórstwie przemysłowym. Niższe premie i tzw. postojowe (któremu towarzyszy obniżenie płacy podstawowej) w części zakładów wpływa na obniżenie średniej płacy w całej gospodarce.</i>
14:30	<b>(USA) Housing starts [lipiec];</b> konsensus <b>595tys. SAAR</b> , poprzednio <b>582tys. SAAR</b>
14:30	<b>(USA) Housing permits [lipiec];</b> konsensus <b>573tys. SAAR</b> , poprzednio <b>570tys. SAAR</b> <i>Rynek domów w fazie stabilizacji, w najbliższych miesiącach najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest kontynuacja tej tendencji.</i>
ŚRODA 19.08	
14:00	<b>(POL) Produkcja przemysłowa [lipiec];</b> prognoza BRE <b>-2,9% r/r</b> , konsensus <b>-3,8% r/r</b> , poprzednio <b>-4,3% r/r</b> <i>Kontynuacja ożywienia po stronie podażowej gospodarki. Znacznie lepsze wskaźniki koniunktury.</i>
14:00	<b>(POL) PPI [lipiec];</b> prognoza BRE <b>3,6% r/r</b> , konsensus <b>3,9% r/r</b> , poprzednio <b>4,0% r/r</b> <i>Spadki cen wszystkich surowców, w tym znaczne ropy naftowej. Dalsze obniżenie oczekiwań cenowych producentów wspomagane znaczną aprecjacją złotego.</i>
CZWARTEK 20.08	
14:00	<b>(POL) Inflacja bazowa [lipiec];</b> prognoza BRE <b>2,9-3,0% r/r</b> , konsensus <b>2,7% r/r</b> , poprzednio <b>2,7% r/r</b>
14:00	<b>(POL) RPP „Minutes”</b>
14:30	<b>(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 14.08];</b> poprzednio <b>558 tys.</b>
16:00	<b>(USA) Leading indicator [lipiec];</b> konsensus <b>0,7%</b> , poprzednio <b>0,7%</b>
PIĄTEK 21.08	
10:00	<b>(EMU) PMI w przemyśle flash [sierpień];</b> konsensus <b>47,5pkt.</b> , poprzednio <b>46,3pkt.</b>
10:00	<b>(EMU) PMI w usługach flash [sierpień];</b> konsensus <b>46,3pkt.</b> , poprzednio <b>45,7pkt.</b> <i>Widoczne wyraźne polepszenie koniunktury w gospodarkach strefy euro, w niektórych przypadkach już potwierdzone przez wyniki PKB w II kwartale oraz najnowszych danych miesięcznych.</i>
16:00	<b>(USA) Sprzedaż domów [lipiec];</b> konsensus <b>4,97 mln SAAR</b> , poprzednio <b>4,89 mln SAAR</b> <i>Podobnie jak w przypadku budownictwa, sprzedaż w fazie stabilizacji – górki i dolki stymulowane wahaniami przypadkowymi.</i>

## Makroekonomia

### USA: lepsza produkcja przemysłowa i gorszy optymizm konsumentów

Produkcja przemysłowa wzrosła w lipcu o 0,5% w ujęciu miesięcznym wobec spadku o 0,4% przed miesiącem (samo przetwórstwo przemysłowe zwiększyło produkcję o 1%). Wykorzystanie mocy wytwórczych zwiększyło się do 68,5% z 68,1% przed miesiącem – wciąż jednak znajduje się blisko historycznych minimów. Odczyt okazał się lepszy od szerokich oczekiwań rynkowych (+0,1%), choć znacznie niższy od przewidywań kilku wiodących banków inwestycyjnych (przedział 1-2%).

Wzrost produkcji przemysłowej objął wszystkie grupy produktów i większość sektorów. W szczególności znaczny przyrost odnotowano w przypadku produkcji samochodów i części (+20,1%). Należy jednak podkreślić, że wynik ten był prawdopodobnie niższy niż oczekiwania części analityków. Niewykluczone, że duża część wzrostów w pozostałych sektorach wiąże się ze zaktywizowaniem poddostawców dla przemysłu samochodowego. Wznowienie produkcji w koncernach samochodowych oraz odbudowywanie poziomu zapasów jest, obok stabilizacji na rynku nieruchomości, przesłanką do znacznego przyspieszenia w gospodarce amerykańskiej w II połowie roku.

Największą niewiadomą amerykańskiej gospodarki pozostaje jednak zachowanie konsumentów. Mimo pojawiających się coraz częściej sygnałów ożywienia (lepsze indeksy koniunktury, lepsza produkcja przemysłowa, zmniejszenie dynamiki spadków na rynku pracy) już drugi miesiąc z rzędu optymizm konsumentów uległ obniżeniu. Wskaźnik przygotowywany przez agencję Reuters wspólnie z Uniwersytetem Michigan odnotował w sierpniu spadek do 63,2pkt. z 66,0pkt. na koniec lipca. Obniżeniu uległy obydwa składowe indeksy: oczekiwań i sytuacji bieżącej. Choć nikt do tej pory nie oczekiwał, że konsumenci odegrają istotną rolę w pierwszej fazie ożywienia gospodarczego, perspektywy dla konsumpcji pozostają niekorzystne. Stąd też powrót gospodarki amerykańskiej na ścieżkę długookresowego wzrostu (nie kwestionujemy tu dynamicznego ożywienia w II połowie tego roku) może ulec wydłużeniu w porównaniu z poprzednimi recesjami.

### Posiedzenie RPP, 26. sierpnia

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,119
USD/PLN	2,884
CHF/PLN	2,694

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,419
EUR/JPY	134,500
EUR/PLN	4,143
USD/PLN	2,912
CHF/PLN	2,718

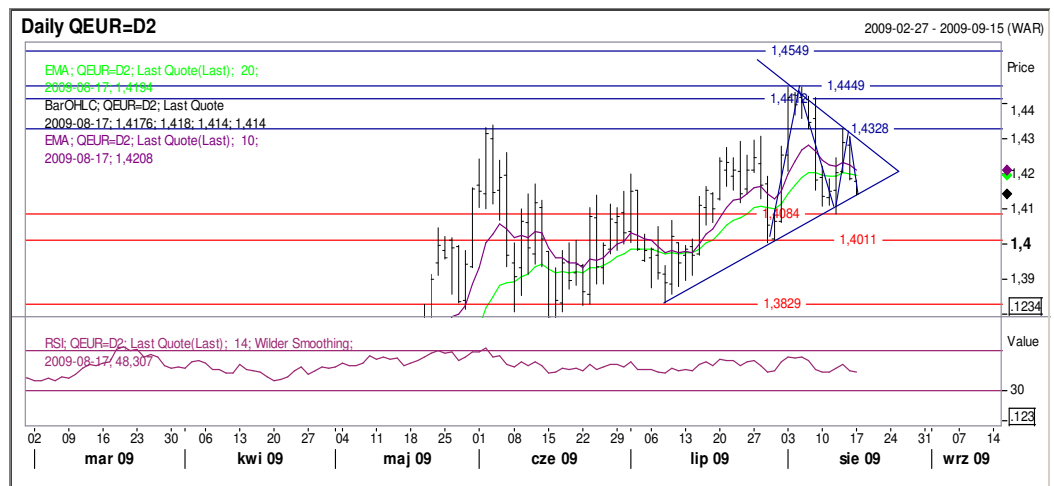
Do czasu publikacji danych o produkcji przemysłowej EURUSD poruszał się w trendzie bocznym w niewielkim paśmie wahań. Publikacja danych o produkcji przemysłowej (lepsze od konsensusu, lecz gorsze od oczekiwań największych banków inwestycyjnych) zachęciła inwestorów do kupowania dolara, jednak dopiero publikacja gorszych danych o optymizmie konsumentów doprowadziła do zdecydowanych spadków EURUSD w okolice 1,42. Dolar mocniejszy także na dzisiejszym otwarciu (1,4185); hamulcem dla spadków mogą być dopiero jutrzejsze dane o indeksie ZEW dla Niemiec.

Bardzo dobry początek sesji na złotym w piątek. Polska waluta przebiła poziom 4,11 wobec euro. Zwrot akcji nastąpił po publikacji danych z USA. Najpierw wyniki produkcji nie powaliły na kolana – złoty pozostał jednak stabilny na poziomach zbliżonych do 4,12 wobec euro. Znacznie słabsze od oczekiwań dane o zaufaniu konsumentów U. Michigan przyniosły jednak znaczącą przecenę na giełdach i wzrost awersji do ryzyka. Już po zamknięciu sesji europejskiej złoty osłabił się do poziomu 415 wobec euro. Nowy tydzień złoty rozpoczął dalszym osłabieniem do euro. Przez noc EURPLN wzrósł do 4,17. Kolejne spadki EURJPY sugerują, że złoty testować może górę niedawno ustanowionego rangeu.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja. Przebicie linii trendu i falsyfikacja formującego się trójkąta sugerowałyby możliwość testowania poziomów wsparcia na 4,082 (minima z 12 sierpnia).

Wsparcie	Opór
1,4082	1,4449
1,4011	1,4412
1,3829	1,4328



Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

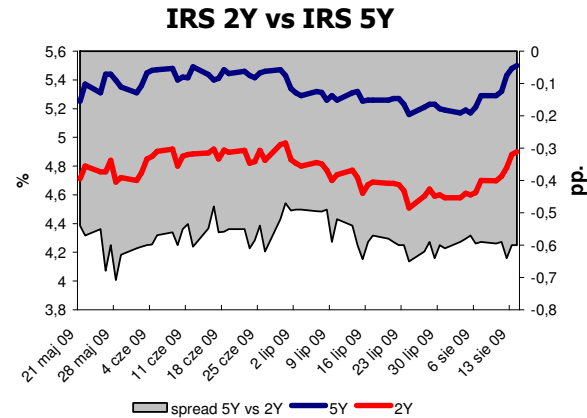
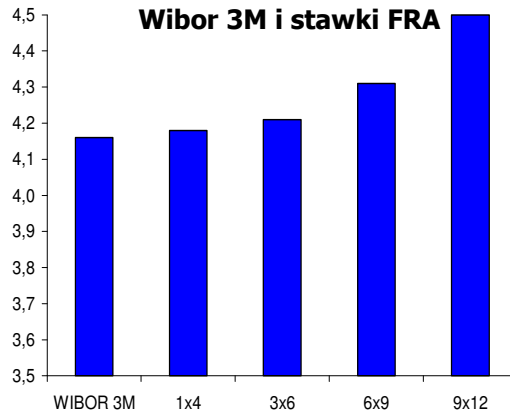
Złoty porusza się w krótkookresowym kanale. Przebicie średniej 20 dniowej sugerowałoby dalsze osłabienie złotego. Trend na RSI wzmacnia prawdopodobieństwo dalszego osłabienia złotego.

Wsparcie	Opór
4,2700	4,0500
4,2375	4,0000
4,2123	3,9880



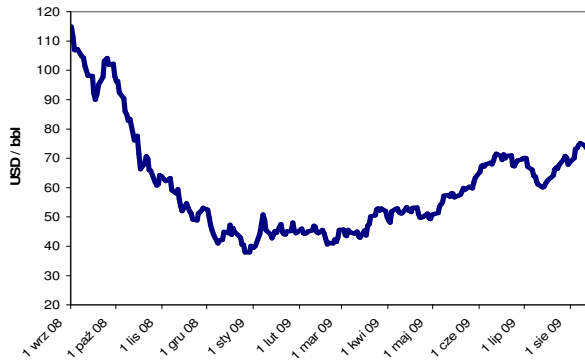
depo	BID	ASK
ON	3,03	3,53
1M	3,35	3,55
3M	3,99	4,19

FRA	BID	ASK
1x2	3,52	3,58
1x4	4,15	4,18
3x6	4,17	4,21
6x9	4,27	4,31
9x12	4,46	4,50

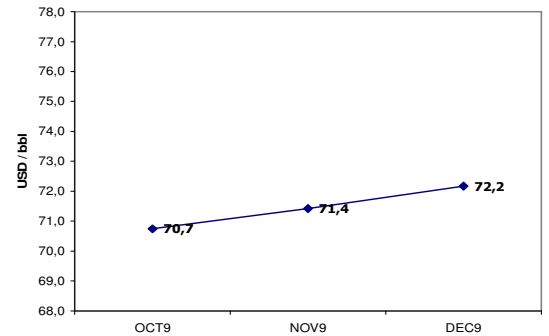


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Brent: kontrakty futures



### 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 OPINIAM I 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.