



Biuro Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@brebank.pl

Marcin Mazurek
starszy analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@brebank.pl

Paulina Ziemińska
analityk
tel. +48 22 829 02 56
paulina.ziembinska@brebank.pl

Artur Pluska
analityk
tel. +48 22 829 90 34
artur.pluska@brebank.pl

BRE Bank SA
Senatorska 18
00-950 Warszawa
tel. +48 22 829 00 00
fax. +48 22 829 00 33
<http://www.brebank.pl>

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				BRE	konsensus		
15.08.2011 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
16.08.2011 WTOREK							
8:00	GER	PKB flash kw/kw (%)	II kw	0.5		1.3 (r)	0.1
9:00	HUN	PKB (%)	II kw	2.5		2.5	1.5
9:00	CZ	PKB (%)	II kw	2.3		2.8	2.4
11:00	EUR	PKB flash kw/kw (%)	II kw	0.3		0.8	0.2
14:30	USA	Housing starts (tys. SAAR)	lip	600		613 (r)	604
14:30	USA	Housing permits (tys. SAAR)	lip	605		624 (r)	597
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip	0.5		0.4 (r)	0.9
17.08.2011 ŚRODA							
11:00	EUR	HICP final r/r (%)	lip	2.5		2.5	2.5
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lip	3.4	3.5	3.6	3.3
14:00	POL	Place r/r (%)	lip	4.0	5.0	5.8	5.2
14:30	USA	PPI m/m (%)	lip	0.1		-0.4	0.2
18.08.2011 CZWARTEK							
14:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip	3.3	3.5	2.0	
14:00	POL	PPI r/r (%)	lip	6.0	5.7	5.6	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	13.08		400.0	395	
14:30	USA	Inflacja CPI m/m (%)	lip		0.2	-0.2	
16:00	USA	Philly Fed Index (pkt.)	sier		4.0	3.2	
16:00	USA	Existing home sales (mln SAAR)	lip		4.9	4.8	
19.08.2011 PIĄTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lip	2.4	2.5	2.4	

Dziś zostaną opublikowane...

● **Gospodarka polska.** O 14:00 opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej oraz PPI. Utrzymujemy naszą prognozę na poziomie 3,3% (pomimo lipcowego osłabienia produkcji samochodów, która wskazywałaby raczej na odczyt bliższy 2%) ze względu na stabilne i silne momentum w budownictwie oraz znaczący wzrost indeksu PMI. W zakresie inflacji PPI przewidujemy wzrost dynamiki rocznej do 6,0% r/r z 5,6% w czerwcu będący efektem końca efektu wysokiej bazy statystycznej, wzrostu cen surowców w PLN i USD oraz stabilnych oczekiwań cenowych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

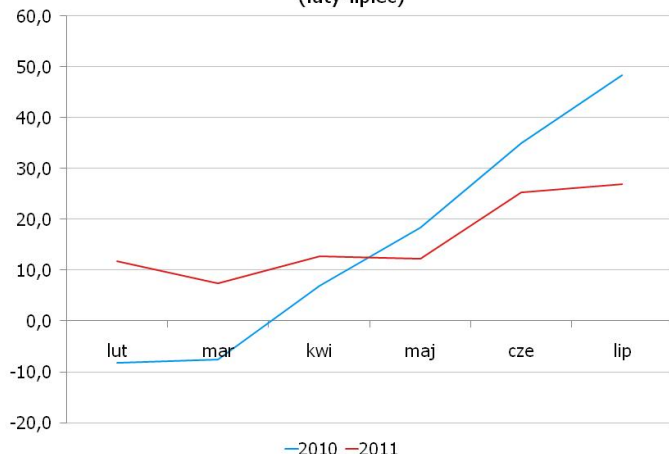
- Przeciętne wynagrodzenie brutto w lipcu wyniosło 3611,56 zł, co oznacza, że r/r wzrosło o 5,2%, a m/m wzrosło o 0,3%.
- Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w o 3,3% r/r, a w ujęciu miesięcznym zatrudnienie pozostało bez zmian.

Decyzja RPP (7 września 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	2.285	-0.038
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.170	-0.017
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	5.754	-0.051
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Pogorszenie koniunktury na rynku pracy

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w o 3,3%/ r/r. W ujęciu miesięcznym zatrudnienie wzrosło jedynie o 1,6 tys. osób (de facto 0%/ m/m), co jest niezwykle niską wartością z punktu widzenia sezonowości rynku pracy. W 2010r. lipcowy przyrost zatrudnienia wyniósł 13 tys. osób, w 2008r. 9 tys. Spodziewane wzrosty zatrudnienia w sezonowych kategoriach jak budownictwo czy handel prawdopodobnie nie zrealizowały się (rozbiecie sektorowe danych poznamy dopiero pod koniec miesiąca). Skumulowane wzrosty miesięczne wskazują, że w stosunku do poprzedniego roku zatrudnienie nie wzrasta tak dynamicznie - pomimo spadków w pierwszym kwartale przyrost luty-lipiec był w 2010 roku niemal dwukrotnie wyższy niż w roku bieżącym. Na tle obecnych danych wzrost z poprzedniego miesiąca (13 tys.) oznacza nadrobienie niewielkich wiosennych wzrostów, nie zaś wystromienie trendu. Podtrzymujemy nasze wcześniejsze przypuszczenia, że jesteśmy obecnie w okresie stabilizacji zatrudnienia (poziom). Niepewność odnośnie sfery realnej zniechęca przedsiębiorców do zwiększania zatrudnienia, co jest odzwierciedlone także we wskaźnikach koniunktury.

Skumulowane miesięczne przyrosty zatrudnienia tys.
(luty-lipiec)



Dynamika płac w lipcu obniżyła się do 5,2% r/r z 5,8% r/r zanotowanych w czerwcu (w czerwcu ponad 1,5 pkt. proc. do wzrostu dodały wypłaty premii w górnictwie). Lipcowy wzrost płac (w ujęciu rocznym) mieści się w zakresie obserwowanym w poprzednich miesiącach i w znacznej mierze wynika z już zrealizowanych podwyżek płac. Pamiętajmy również, że płace są wskaźnikiem o właściwościach opóźnionych względem cyklu koniunkturalnego. Stąd jeszcze przez jakiś czas, pomimo coraz bardziej wyraźnych oznak spowolnienia wzrostu gospodarczego (patrz brak wzrostów zatrudnienia w ujęciu miesięcznym) mogą one wykazywać przyzwyczajone przyrosty, a nawet służyć jako argument przeciw poluzowaniu monetarnemu.

Po publikacji danych zanotowano nieznaczny wzrost stawek FRA. Rynek od wczoraj jest pod wpływem korekty wcześniejszego spadku stawek FRA wynikającego z oczekiwań na rychłe obniżki stóp. RPP prawdopodobnie nie zdecyduje się na obniżkę stóp w najbliższych miesiącach (inflacja bieżąca jest wysoka, utrzymuje się presja na osłabienie złotego). Do obniżki stóp traktowanej jako korekta wcześniejszego wyprzedzającego zacieśnienia może dojść na początku 2012 roku. Wówczas spadek inflacji (choć zapewne mniejszy niż wskazuje projekcja NBP i podyktowany przede wszystkim efektem bazowym) może posłużyć jako „podkładka” dla takiego działania.



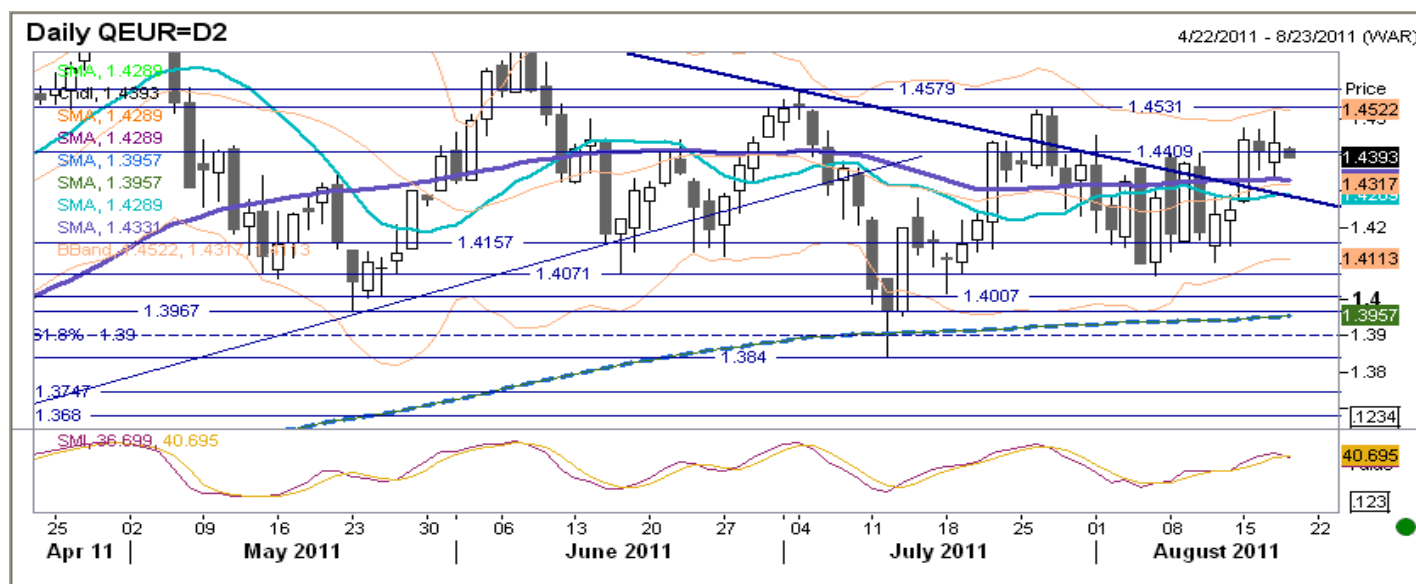
EURUSD fundamentalnie

EURUSD jeszcze w sesji europejskiej notował wyraźne wzrosty, które zostały zatrzymane przez gołębią wypowiedź Nowotnego z ECB (nie obawia się inflacji, raczej niskiego wzrostu z niską inflacją w japońskim stylu) sygnalizującą koniec podwyżek stóp. Sesja amerykańska przyniosła (niemal już tradycyjnie) pogłębienie spadków na EURUSD (tu z kolei pomogła wypowiedź Fishera, który ocenia dalsze rozluźnienie jako obciążone dużym ryzykiem); oliwy do ognia dodały też wewnętrzne spory w UE (Austria versus Finlandia) o zastaw do kredytów udzielanych dla Grecji. Dziś inflacja w USA (po wczorajszym wyższym PPI oczekiwania ustawione są na wyższy odczyt), dane tygodniowe z rynku pracy, Philly Fed oraz sprzedaż domów na rynku wtórnym. Zbiór danych będzie interesujący dla kursu walutowego (będziemy szukać przede wszystkim potwierdzenia lepszych danych po odetkaniu łańcuchów dostaw z Japonii).

EURUSD technicznie

Linia trendu deprecyjnego złamana przy dużych obrotach i dużej białej świecy. Kupujący EURUSD mogli tym samym powrócić do gry, czego potwierdzeniem będzie złamanie strefy oporu 1,4531-1,4579. Jak na razie jednak 1,4531 trzyma mocno i w tych okolicach ustawionych może być sporo zleceń TP. Na wykresie tygodniowym MA14 wciąż niepokonana jako opór. Zawrócenie notowań przy tych poziomach sugeruje kontynuację trendu spadkowego na EURUSD.

Wsparcie	Opór
1,4409	1,4699
1,4300	1,4579
1,4157	1,4531





EURPLN fundamentalnie

EURPLN mocniejszy w trakcie sesji (chwilowo dotykaliśmy nawet 4,1200) jednak nie ze względu na dane (zatrudnienie i wynagrodzenie), lecz zachowanie EURUSD (wzrosty podczas sesji europejskiej, spadki podczas sesji amerykańskiej). Dziś na celowniku dane o produkcji przemysłowej - wydaje nam się, że każdy odczyt powyżej zera zostanie odebrany pozytywnie bądź neutralnie przez PLN zaś każdy poniżej będzie wodą na młyn dla dalszych spadków stawek FRA, co może prowadzić do osłabienia złotego (naszym zdaniem dużo wyższe jest prawdopodobieństwo realizacji pierwszego scenariusza).

EURPLN technicznie

Złoty poniżej 4,1543. Wczoraj znów atakowana była górna granica strefy wsparcia (4,1226) jednak bez powodzenia. Odwrócenie oscylatora sugeruje kontynuację ruchu na południe, które może przyspieszyć po złamaniu strefy wsparcia (4,1107-4,1226).

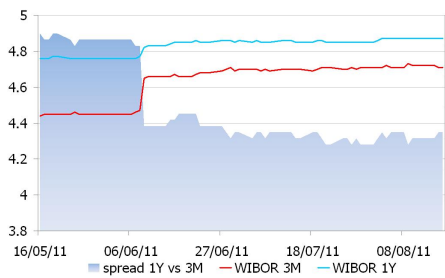
Wsparcie	Opór
4,1271	4,2300
4,1107	4,1767
4,0641	4,1543



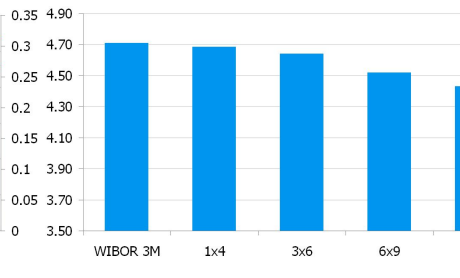


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.57	4.67	ON	4.3	4.5	EUR/PLN	4.1475
2Y	4.48	4.55	1M	4.4	4.6	USD/PLN	2.8785
3Y	4.535	4.57	3M	4.5	4.7	CHF/PLN	3.6734
4Y	4.62	4.65					
5Y	4.695	4.73	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	4.765	4.80	1x2	4.57	4.62	EUR/USD	1.4423
7Y	4.83	4.86	1x4	4.62	4.68	EUR/JPY	110.50
8Y	4.885	4.92	3x6	4.61	4.64	EUR/PLN	4.1361
9Y	4.925	4.96	6x9	4.49	4.52	USD/PLN	2.8670
10Y	4.945	4.98	9x12	4.37	4.43	CHF/PLN	3.6287

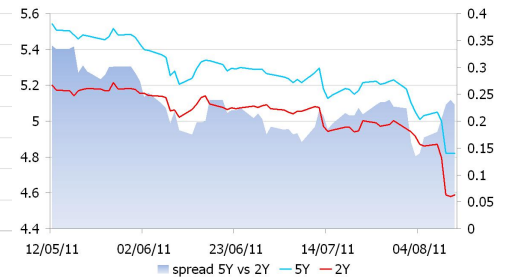
WIBOR 3M i 1Y



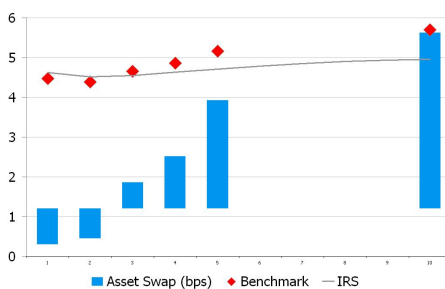
WIBOR 3M i stawki FRA



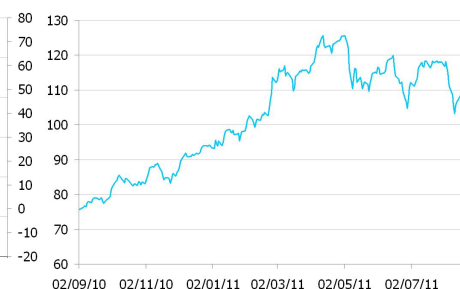
IRS 5Y i 2Y



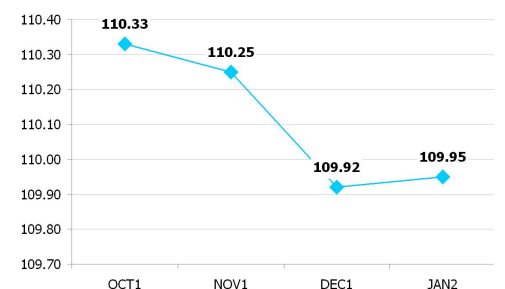
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



UWAGA!
 NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKcje KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. 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 JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.