



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
 MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
 RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
 WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
 E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

wtorek, 18 grudnia 2007

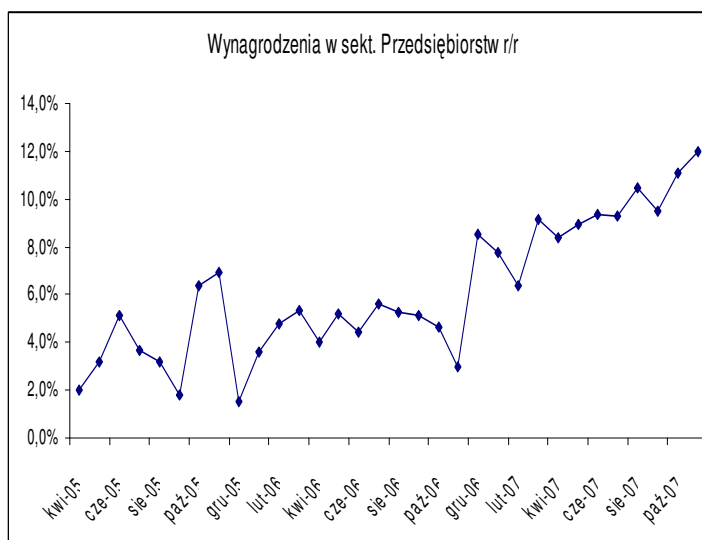
STRON: 4

Makroekonomia

Wysoka dynamika wynagrodzeń potwierdza sygnały sprzed miesiąca

W listopadzie płace nominalne wzrosły o 12,0% r/r wobec 11,0% wzrostu zanotowanego w październiku. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw rośnie zaś w rekordowym tempie 5% r/r. Należy podkreślić, że roczny wskaźnik płac został w listopadzie zawyżony o około 1-1,5 pkt. proc. w związku z wcześniejszą wypłatą premii w górnictwie (w roku 2006 premie barbórkowe wpłynęły na konta górników dopiero w grudniu), nie zmienia to jednak faktu, że oczyszczona z premii dynamika wynagrodzeń przekracza obecnie 10%, czym potwierdzone zostały sygnały z poprzedniego miesiąca. **Według naszych szacunków dynamika ta utrzyma się przez kolejne miesiące stwarzając coraz większe zagrożenie dla wyników finansowych przedsiębiorstw i skutkując narastaniem presji cenowej.** Zapowiadane już na rok 2008 podwyżki wynagrodzeń w „budżetówce” zwiększą dodatkowo wskaźnik wzrostu płac dla całej gospodarki (dzisiejsza dana odnosi się do sektora przedsiębiorstw), co wpłynie również na dalszy wzrost inflacji prognozowanej przy wykorzystaniu modelu ECMOD – podstawowego modelu NBP (w modelu tym kluczowym dla przyszłej inflacji jest związek pomiędzy jednostkowymi kosztami pracy i inflacją). **Uważamy, że po publikacji dzisiejszej danej wzrosło również prawdopodobieństwo podwyżki stóp w grudniu, choć nadal względy tradycji mogą mieć znaczenie dla części tego gremium.**

Wysoka dynamika wynagrodzeń stwarza dalsze zagrożenie dla wyników finansowych przedsiębiorstw i cen, co podnosi prawdopodobieństwo podwyżki stóp w grudniu.



Posiedzenie RPP, 19. grudnia

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

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6235	2,5237

EUR/USD 1,4400 EUR/JPY 163,00 EUR/PLN 3,6200 USD/PLN 2,5140

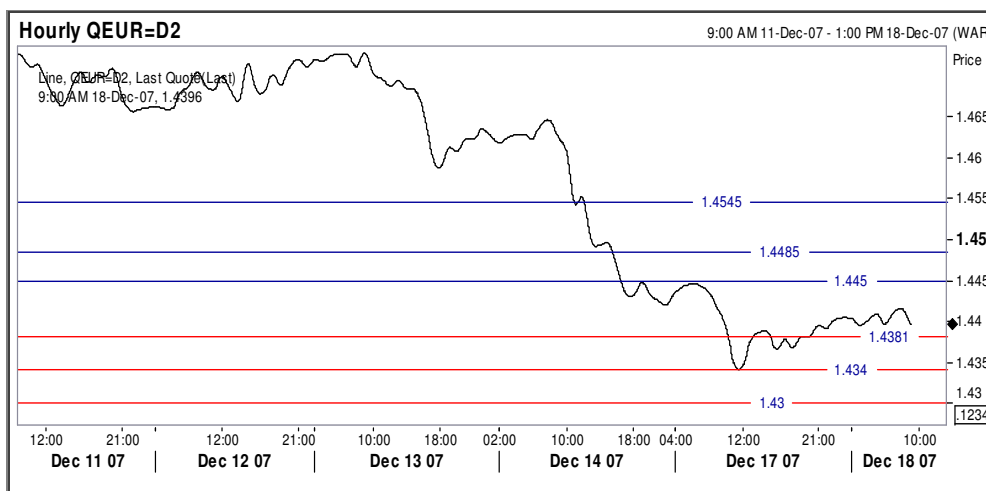
Kurs EUR/USD testował wczoraj poziom 1,4330 powodowany spekulacjami co do wzrostu inflacji w Stanach i zaniechaniu przez FED dalszych obniżek stóp. W dalszej części sesji amerykańskiej kurs EUR/USD powrócił jednak w rejony 1,44, czego przyczyną była realizacja zysków przez inwestorów obawiających się kolejnych rozważań na temat recesji. Podobny przebieg miała sesja dalekowschodnia.

Złoty w poniedziałek wyhamował spadki i ustabilizował notowania wokół 3,62 zł/euro. Naszym zdaniem złoty powinien konsolidować się w oczekiwaniu na decyzję RPP.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Krótkoterminowa korekta euro wyczerpała się ok. 1,4415.. ponowne przełamanie wsparcia 1,4380 otwiera drogę na 1,4340/1,4300 (trwałe przełamanie tego poziomu oznacza głębszy spadek kursu EUR/USD).

wsparcie	opór
1,4380	1,4545
1,4340	1,4485
1,4300	1,4450



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,6225	3,6244
ATM	BID	ASK
1 W	6,90	7,90
1 M	6,30	7,30
2 M	6,10	7,10
3 M	6,10	7,10
6 M	5,95	6,65
1 Y	5,55	6,25
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,35	0,60
Fly	0,30	0,40

Prawdopodobna kolejna próba przełamania poziomów oporu 3,6220/3,6320; ewent. uspokojenie nastrojów na rynkach bazowych oddala perspektywę dalszego osłabienia złotego, bezpośrednim poz. wsparcia jest obecnie 3,6075/50.

wsparcie	opór
3,6075	3,6480
3,5950	3,6320
3,5880	3,6220

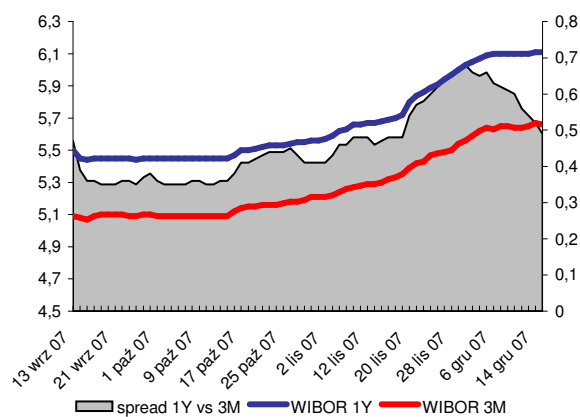
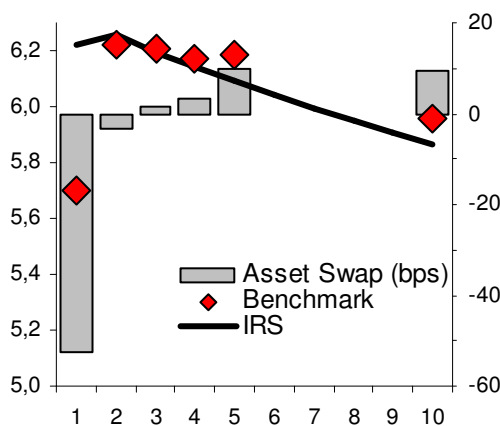


Źródło: Reuters

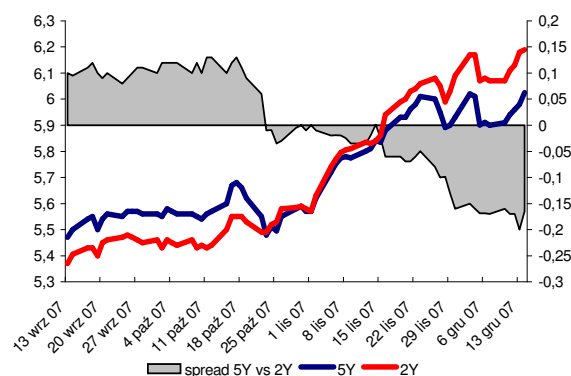
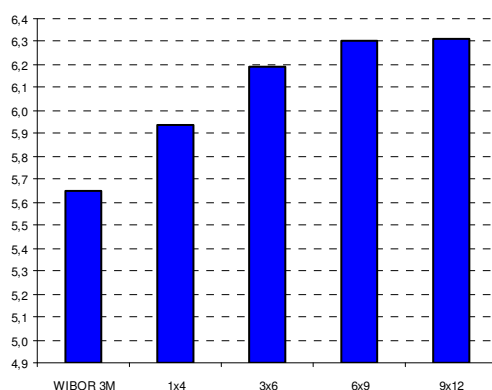
USDPLN		
SPOT	2,5138	2,5152
ATM	BID	ASK
1 W	11,50	12,50
1 M	11,00	12,00
2 M	10,50	11,50
3 M	9,80	10,80
6 M	9,25	9,95
1 Y	9,05	9,75
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,70	0,75
Fly	0,30	0,35

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,24	6,28
2Y	6,27	6,32
3Y	6,22	6,27
4Y	6,16	6,21
5Y	6,10	6,14
6Y	6,04	6,08
7Y	5,99	6,03
8Y	5,94	5,98
9Y	5,91	5,96
10Y	5,88	5,93



depo	BID	ASK
ON	3,62	3,92
1M	5,42	5,62
3M	5,45	5,65
FRA	BID	ASK
1x2	5,67	5,74
1x4	5,88	5,94
3x6	6,13	6,19
6x9	6,26	6,30
9x12	6,25	6,31



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL		Pierwszy dzień posiedzenia RPP/decyzja w środę				
USA	14:30	Housing starts	listopad	-	1,18 mln	1,23 mln

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 UPZEDNIEGO 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 POPZEDNIEGO 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 JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.