

**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**Daily Letter****poniedziałek, 5 października 2009**

STRON: 5

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 5.10	
16:00	(USA) ISM w usługach [wrzesień]; konsensus 50,0pkt. , poprzednio 48,4pkt.
WTOREK 6.10	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
ŚRODA 7.10	
12:00	(GER) Zamówienia w przemyśle [sierpień]; konsensus 1,1% m/m , poprzednio 3,5% m/m
CZWARTEK 8.10	
12:00	(GER) Produkcja przemysłowa [sierpień]; konsensus 1,5% m/m , poprzednio -0,9% m/m
13:00	(GBR) Decyzja Banku Anglii; konsensus 0,5% , poprzednio 0,5% <i>Ustalenia odnośnie zakupów aktywów wygasają w listopadzie. Wtedy też należałoby się spodziewać jakiejś decyzji odnośnie rozszerzenia bądź zaprzestania zakupów. Ankiety kredytowe pokazują powolną, ale jednak odbudowę popytu na kredyt, jednak banki pozostają wciąż ostrożne w jego udzielaniu.</i>
13:45	(EMU) Decyzja ECB; konsensus 1,0% , poprzednio 1,0% <i>Trichet od dawna ostrzegał, że najbliższy okres będzie się charakteryzował dużą zmiennością. Z tego względu ECB zachowuje stanowisko wait-and-see. Słabe 1-roczone repo (tylko 75,2 mld EUR) nie wnosi dalszych warunków ograniczających dla strategii wyjścia; ECB pozostaje w tym względzie elastyczny.</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 1.10]; poprzednio 551 tys.
PIĄTEK 9.10	
9:00	(CZ) Inflacja CPI [wrzesień]; poprzednio 0,2% r/r (-0,2% m/m)

Makroekonomia

USA: Ożywienie bez nowych miejsc pracy

Wyniki badań ankietowych gospodarstw domowych wskazują na wzrost stopa bezrobocia we wrześniu, do 9,8% z 9,7% zanotowanych w sierpniu. Mało optymistycznie przedstawiają się również statystyki zatrudnienia. We wrześniu liczba zatrudnionych poza rolnictwem zmniejszyła się o 263 tys. wobec spadku o 201 tys. zanotowanego w sierpniu (po rewizji). Należy jednak podkreślić, że wrzesień był drugim miesiącem z najmniejszym ubytkiem miejsc pracy w bieżącym cyklu, co mimo wszystko oznaczać może zbliżanie się do nowej równowagi na rynku pracy. Skala redukcji zatrudnienia w wartościach bezwzględnych ciągle jednak zbliżona jest do maksimum z kilku poprzednich recesji. Od grudnia 2007 w gospodarce amerykańskiej zniknęło 7,6 mln miejsc pracy.

We wrześniu zostały utrzymane tendencje obserwowane w statystykach zatrudnienia w poprzednich miesiącach. Coraz wolniej spada zatrudnienie w przemyśle, który w dużej części przez odbudowę zapasów stał się siłą napędową obecnego ożywienia. Zatrudnienie w tym sektorze spadło o 51 tys. wobec spadku o 63 tys. w sierpniu. Podobnej skali spadki w zanotowano w handlu i usługach. Większy niż w poprzednim miesiącu spadek zanotowano w sektorze rządowym (53 tys), co było zresztą główną przyczyną większego niż oczekiwano spadku całego agregatu. Niewielkie wzrosty zatrudnienia utrzymały się w opiece zdrowotnej.

Niestety wyniki badań przedsiębiorstw dotyczące długości tygodnia pracy nie wskazują jeszcze na szybkie odrodzenie popytu na pracę – wydłużenie, a nie jak to ma obecnie miejsce nawet niewielkie skrócenie długości tygodnia pracy (z 33,1 do 33,0 godzin) sugerowałoby dopiero rychłe zwiększenie zatrudnienia. Jeśli jednak połączymy fakt poprawy dynamiki produkcji przemysłowej ze zmniejszeniem kosztów płacowych (patrz redukcja zatrudnienia) możemy niemal pewnym być lepszych wyników finansowych amerykańskich przedsiębiorstw. Te z kolei mogą istotnie przyczynić się do zarzucenia polityki cięcia kosztów i stabilizacji zatrudnienia w kolejnych miesiącach.

Posiedzenie RPP, 28. października

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,254
USD/PLN	2,924
CHF/PLN	2,812

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,459
EUR/JPY	130,460
EUR/PLN	4,225
USD/PLN	2,892
CHF/PLN	2,791

Dane o zatrudnieniu w sektorze poza-rolniczym w USA (non-farm payrolls) okazały się gorsze od konsensusu i tym samym bliższe wcześniejszym wskazaniom indeksu ADP. Reakcja inwestorów była dość dziwna: w pierwszej chwili doszło do istotnego umocnienia dolara a kurs EURUSD uplasował się na 1,4479 a następnie rozpoczął się ruch w górę w kierunku 1,4670 (tym razem najczęściej komentowany jako oczekiwanie inwestorów na dłuższy okres poluzowania monetarnego w związku ze słabszymi danymi. Dziś ISM w usługach – podtrzymanie dobrej dynamiki w sektorze usług (tak naprawdę cała gospodarka oprócz przemysłu) może być przyczynkiem do giełdowego rally.

Sam moment ogłoszenia porozumienia między SP i Eureka nie okazał się być negatywny dla złotego. Przypomnijmy, że ostatnie osłabienie w dużym stopniu właśnie z obaw o przewalutowanie dywidendy i odszkodowania z PZU wynikało. Dodatkowo po konferencji CFO Eureka ogłosił, że w dużym stopniu zahedgowano już ryzyko kursowe związane z dywidendą (szacowanej na 1,9 mld euro przy kursie 4,2 zł). Reakcją rynku walutowego było umocnienie złotego z poziomów powyżej 4,29 do poniżej 4,22. Złotemu dodatkowo sprzyjały zmiany na EURUSD (słabsze dane z USA spowodowały umocnienie euro).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD nie spenetrowało trwale wsparcia na poziomie 1,4551 i dawnej linii trendu aprecjacyjnego Euro. Wzrost EURUSD powyżej poziomu 1,4640 sugeruje, że ostatnie osłabienie euro mogło mieć jedynie charakter korekcyjny. Kolejnym celem dla EURUSD będzie poziom 1,4865.

Wsparcie	Opór
1,4445	1,5000
1,4316	1,4865
1,4227	1,4640



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty nie spenetrował trwale poziomu 4,27 (Fibo). Krótkookresowy trend deprecjacyjny został jednak utrzymany. RSI ciągle wskazuje na dalszy potencjał do osłabienia polskiej waluty, w tą samą stronę wskazuje przecięcie średnich 55 i 200 dniowej. Ważnym

Wsparcie	Opór
4,0616	4,4200
4,0000	4,3386
3,89/85	4,2700

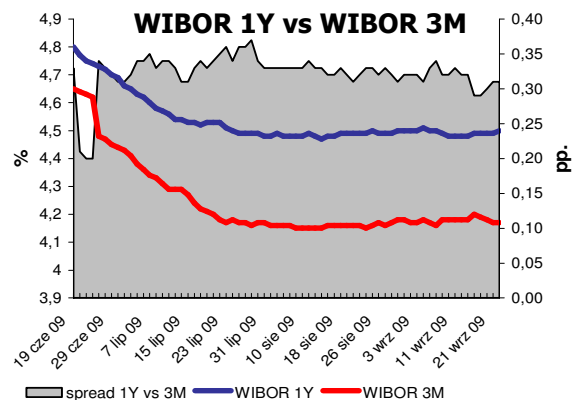
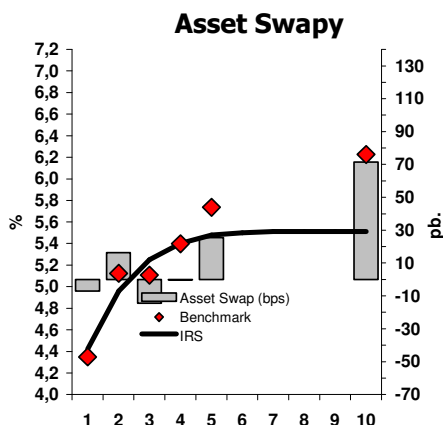
poziomem oporu jest maksimum intraday na poziomie 4,2940.



Źródło: Reuters

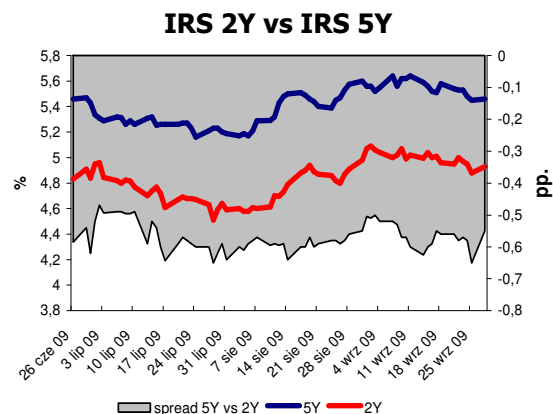
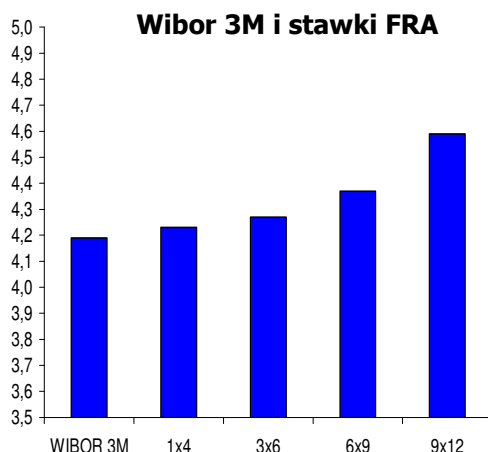
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,38	4,46
2Y	4,92	5,00
3Y	5,21	5,29
4Y	5,36	5,44
5Y	5,44	5,52
6Y	5,46	5,54
7Y	5,47	5,55
8Y	5,47	5,55
9Y	5,47	5,55
10Y	5,47	5,55



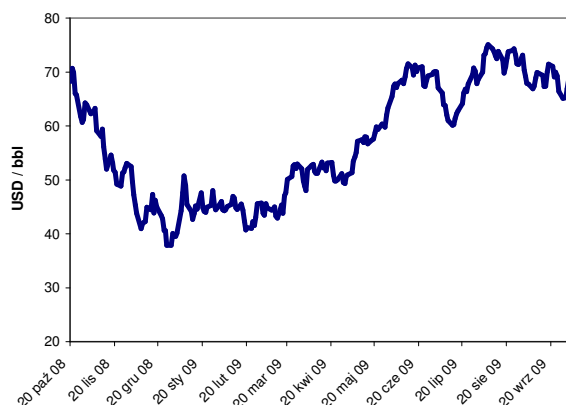
depo	BID	ASK
ON	2,70	3,00
1M	3,32	3,52
3M	4,00	4,20

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,64
1x4	4,17	4,23
3x6	4,23	4,27
6x9	4,33	4,37
9x12	4,55	4,59

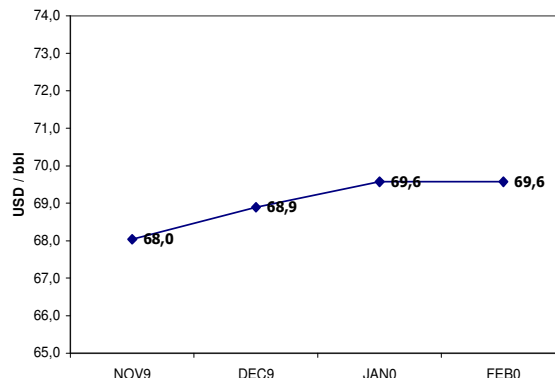


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: krzywa terminowa



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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 OPRAWOWANIA, 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 OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.