

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 5

Daily Letter**piątek, 5 lutego 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
GER	12:00	Produkcja przemysłowa m/m	Grudzień	-	0,4%	0,7%
USA	14:30	Non-farm payrolls	Styczeń	-	+27tys.	-85tys.

Makroekonomia**Silny wzrost stopy bezrobocia w styczniu**

Ministerstwo Pracy szacuje, że stopa bezrobocia w styczniu wzrosła do 12,8% z 11,9% odnotowanych miesiąc wcześniej. W oficjalnym komunikacie czytamy, że przyczyną wysokiej liczby rejestracji (około 160tys. w ujęciu absolutnym) było: 1) zawieszenie robót w budownictwie (ostra zima), 2) zakończenie tymczasowych form przeciwdziałania bezrobociu, 3) rejestracje osób z prawem do zasiłku w związku z podwyższeniem stawki zasiłku od stycznia. Czynniki te wydają się mieć charakter jednorazowy – niemniej jednak wyższy punkt startowy (liczba bezrobotnych to przecież zasób) skłania nas do podwyższenia prognozy na koniec 2010 roku do poziomu 12,1% oraz 10,9% na koniec 2011. W kolejnych miesiącach 2010 nie powinno być już niespodzianek, jako że liczba zgłaszanych ofert pracy cały czas rośnie (niewykluczone zatem, że zwykle niekorzystny dla stopy bezrobocia I kwartał został skumulowany się w głównie w styczniu). Zaznaczamy przy tym, że wyższej stopy bezrobocia nie należy w sposób przyczynowo-skutkowy łączyć z danymi o zatrudnieniu, które zostaną w połowie lutego opublikowane przez GUS. Oczekiwane przez nas spore spadki zatrudnienia wynikają głównie z przyczyn technicznych (doroczna zmiana próbki GUS), podczas gdy wskaźniki koniunktury dla zatrudnienia cały czas się poprawiają.

Posiedzenie ECB bez niespodzianek

Zgodnie z oczekiwaniami ECB pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie. W czasie konferencji Trichet podkreślił, że poziom stóp pozostaje nadal adekwatny do sytuacji gospodarczej. Politykę ECB w dużym stopniu wydaje się determinować sytuacja w sektorze bankowym strefy euro, w szczególności brak sygnałów o wzroście akcji kredytowej. Czynnikiem ten zdaje się oddalać sam moment zacieśnienia podwyżki stopy bazowej (podwyżki spodziewamy się dopiero na koniec roku). Na wczorajszym posiedzeniu potwierdzone jednak zostały wcześniejsze wytyczne dla stopniowej normalizacji polityki płynnościowej. W marcu ma się odbyć ostatnia średnioterminowa operacja refinansująca.

W czasie konferencji dużo uwagi szef ECB poświęcił sytuacji w Grecji zapewniając o braku ryzyka bankructwa tego kraju i wiarygodności proponowanej przez Grecki rząd konsolidacji fiskalnej. Zapewnienia te na niewiele zdały się rynkom finansowym, które pod lupę wzięły finanse Hiszpanii i Portugalii (spadki indeksów giełdowych w tych krajach były wczoraj zdecydowanie największe).

USA: lekka panika po danych z rynku pracy

W ostatnim tygodniu liczba nowo-zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła do 480tys. z 472tys. przed miesiącem; podniosła się także bardziej stabilna 4-ro tygodniowa średnia ruchoma. Liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku utrzymała się na poziomie sprzed miesiąca, co pozwoliło na stabilizację stopy bezrobocia wśród osób ubezpieczonych na poziomie 3,5%. Wydaje się, że wieszczenie pogorszenia rynku pracy z tygodniowych danych jest co najmniej przedwczesne. W danych prezentowanych w rozbiciu na stany trudno się doszukać katastroficznego scenariusza: stanów notujących wyższe wzrosty nowych rejestracji jest zaledwie 2 tymczasem znaczne spadki występują aż w 31...Nie zmienia się także komentarz dostarczany do danych: dominuje mniejsza a nie większa liczba zwolnień.

Dane z rynku pracy podgrzały atmosferę przed non-farm payrolls (publikacja dziś o 14:30). Wskaźnik ADP pokrywający jedynie sektor prywatny sugerował spadek zatrudnienia w wysokości 22tys. Z uwagi na przygotowania do narodowego spisu powszechnego można liczyć na przyspieszenie zatrudnienia w sektorze publicznym, co plasuje możliwy odczyt NBP blisko zera. W związku jednak z paniką, która wystąpiła po publikacji tygodniowych danych, faktyczny konsensus może być bardzo ostrożny.

Posiedzenie RPP, 24. lutego

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Wczorajszy dzień okazał się korzystny głównie dla dolara, który umacniał się dzięki słabości strefy euro (dużo gorsze dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle, choć mocno determinowane sezonowo to i tak o bardzo negatywnym wydźwięku dla inwestorów; kolejne napięcia fiskalne – tym razem wiedzione przez Portugalię i Hiszpanię) oraz znacznemu pogorszeniu sentymentu w gospodarce globalnej (głównie za sprawą gorszych tygodniowych danych z rynku pracy, które obniżyły oczekiwania na publikowane dzisiaj NFP). EURUSD obniżał się podczas całej sesji osiągając cel na poziomie nieco poniżej 1,3700. Głównym indykatorem zmian będą dane o NFP. Niewykluczone że gorszy odczyt

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.025
USD/PLN	2.907
CHF/PLN	2.738

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.373
EUR/JPY	122.190
EUR/PLN	4.076
USD/PLN	2.968
CHF/PLN	2.782

może zostać zinterpretowany globalnie, co jeszcze bardziej obniży popyt na high-yielding currencies, w tym euro.

Na złotym spełnia się scenariusz korekty. Rozszerzanie sovereign spreads wewnątrz strefy euro w połączeniu z gorszymi danymi z USA i spadkami na giełdach przełożyło się na umocnienie dolara wobec euro. Ruch ten spowodował osłabienie złotego. Dzisiejsze otwarcie na poziomach 4,0820. Kluczowym wydarzeniem dzisiejszego dnia będzie publikacja amerykańskich danych o rynku pracy. Sentyment na polskim rynku uległ wyraźnemu pogorszeniu. Nagle sytuacja stała się bardzo sprzyjająca dalszej korekcie.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Mocne spadki EURUSD, penetracja kluczowego poziomu wsparcia na 1,3860 i testowanie poziomu 1,3730. Ruch korygujący wczorajsze umocnienie powinien znaleźć opór na poziomie 1,3860. Celem poziomy 1,3400.

Wsparcie	Opór
1,3860	1,4218
1,3730	1,4040
1,3400	1,3944



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL

Celem dla korekty może być poziom 4,09 (średnia ruchoma). Podkreślamy jednak, że trend aprecjacyjny ciągle nie został zakwestionowany.

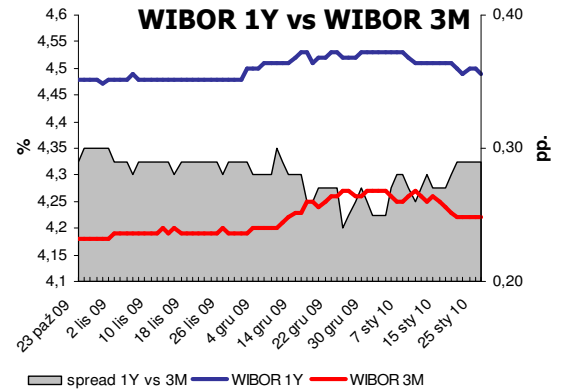
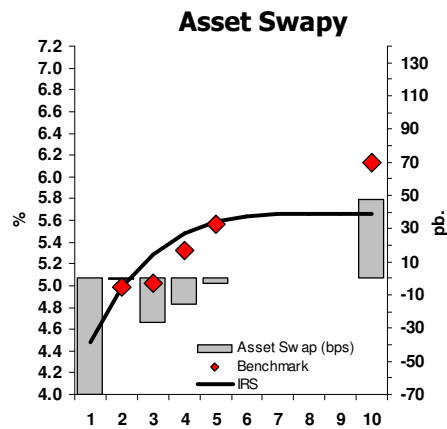
Wsparcie	Opór
4,0000	4,1500
3,9650	4,1080
3,8500	4,0970



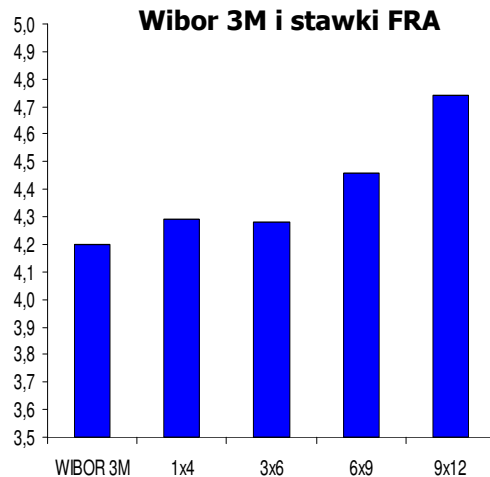
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

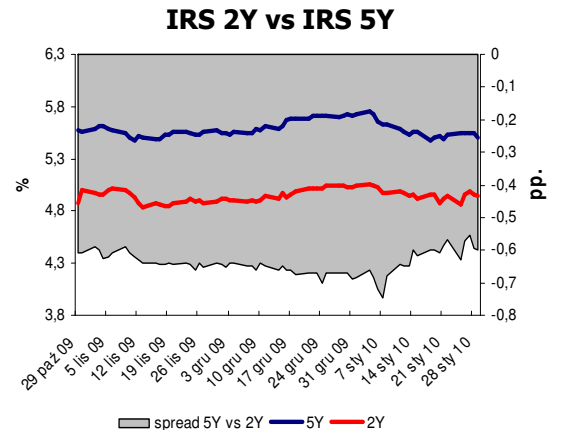
IRS	BID	ASK
1Y	4.46	4.50
2Y	4.97	5.01
3Y	5.27	5.31
4Y	5.46	5.50
5Y	5.57	5.61
6Y	5.62	5.66
7Y	5.64	5.68
8Y	5.65	5.69
9Y	5.64	5.68
10Y	5.64	5.68



depo	BID	ASK
ON	2.73	3.03
1M	3.35	3.63
3M	3.96	4.16

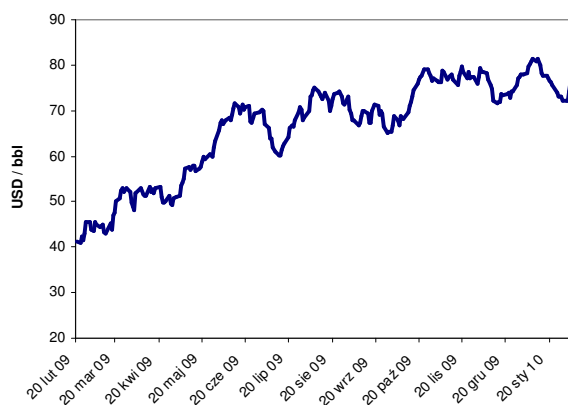


FRA	BID	ASK
1x2	3.60	3.65
1x4	4.19	4.29
3x6	4.24	4.28
6x9	4.42	4.46
9x12	4.70	4.74

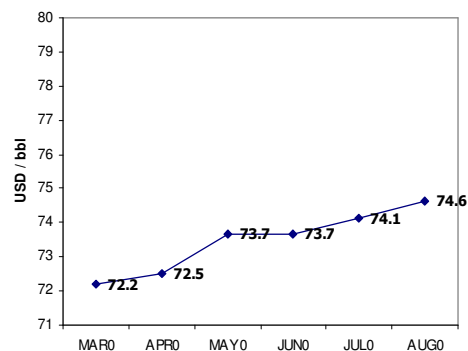


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa terminowa



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 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 JEJGO 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, JEJGO 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.