

**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**wtorek, 20 kwietnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
GER	11:00	ZEW Index, zmiana	Kwiecień	-	1,0pkt.	-3,5pkt.
POL	14:00	Produkcja przemysłowa	Marzec	10,4%	10,2%	9,2%
POL	14:00	PPI	Marzec	-2,6%	-2,5%	-2,4%

Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej i cenach producentów

Dane zostaną opublikowane o godzinie 14:00. Spodziewamy się, że produkcja przemysłowa wzrosła w marcu o 10,4% (konsensus rynkowy 10,2%). Wyższa produkcja odzwierciedla po części efekty statystyczne (1 dzień roboczy więcej), po części dalszą poprawę koniunktury, wzrost zamówień w gospodarce niemieckiej, a także (być może jedynie marginalnie) poprawę warunków pogodowych. Z uwagi na niezwykle wysoką dynamikę płac, odnotowujemy ryzyko w stronę wyższego odczytu.

Spodziewamy się rocznego spadku cen producentów o 2,6% (konsensus rynkowy -2,5% r/r). Bardzo silne efekty kursowe zniwelowały efekty wzrostu cen ropy naftowej i miedzi.

Wzrost wynagrodzeń coraz silniejszy

W marcu dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw wzrosła do 4,8% r/r z 2,9% r/r zanotowanych w styczniu (konsensus prognoz wynosił 3,0%). Wzrost dynamiki płac w marcu tylko w nieznacznym stopniu wynikał z różnicy dni roboczych (+1 dzień r/r). Obserwowane od kilku miesięcy systematyczne wzrosty płac w przetwórstwie przemysłowym (największa sekcja) wskazują na pojawianie się wzrostowego trendu. Obserwacja ta wskazywałaby również na coraz mniejsze prawdopodobieństwo wystąpienia w Polsce zjawisk deflacyjnych (głównie w kontekście niskiej dynamiki płac), co byłoby środowiskiem nie sprzyjającym odrodzeniu konsumpcji prywatnej. Oczekujemy, że kolejne miesiące mogą przynieść dalszy wzrost przeciętnej płacy, co byłoby spójne ze stabilizacją zatrudnienia w polskiej gospodarce. W całym 2010 oczekujemy wzrostu płac o 4-5%.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw co prawda okazało się w marcu nieznacznie gorsze od naszych oczekiwań (-0,5% r/r), to jednak lepsze od konsensus rynkowego (-0,7%). Roczna dynamika rzędu -0,6% oznacza stagnację zatrudnienia w ujęciu miesięcznym (w zasadzie nawet niewielki „plus” w liczbach absolutnych w wysokości

około 500 osób). Odczyt należy uznać za tym bardziej dobry, zwłaszcza że efekt sezonowy dla zatrudnienia w marcu jest zwykle ujemny. Uważamy, że zachowanie firm jest spójne z sygnalizowaną przez nie poprawą koniunktury oraz postępującym zwiększeniem aktywności gospodarczej. Pozostajemy optymistami także odnośnie sytuacji na rynku pracy w najbliższych miesiącach. (Już teraz MPiPS sygnalizuje, że stopa bezrobocia utrzymała się w marcu na niezmiennym poziomie, zgodnie z naszymi szacunkami). Wskaźniki koniunktury pną się w górę, co przy rosnącym wykorzystaniu mocy wytwórczych powinno wkrótce prowadzić do dalszych wzrostów zatrudnienia (niewykluczone, że już w maju dynamika roczna wyjdzie na plus a w kolejnych miesiącach zobaczymy dalsze, niewielkie przyrosty liczby zatrudnionych w ujęciu absolutnym).

Dane bez bezpośredniego wpływu na rynek. Stabilny rynek pracy i rosnąca dynamika płac uprawdopodobniają nasz średniookresowy (6-18 miesięcy) scenariusz dla polskiej gospodarki zawierający wzrost inflacji oraz podwyżki stóp procentowych (prawdopodobnie jeszcze w tym roku).

Posiedzenie RPP, 28. kwietnia

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Początek dnia zaznaczył się wysoką awersją do ryzyka i spadkami EURUSD (kolejne rozszerzenie greckich CDS). W dalszej części dnia powrót apetytu na ryzyko (lepsze dane z rynku amerykańskiego, lepsze wyniki CITI, wzrosty indeksów giełdowych pod koniec sesji) i odreagowanie części spadków na EURUSD. Kurs finiszował w okolicach 1,3480. Dziś śledzone będą przede wszystkim dane o indeksie ZEW. Biorąc pod uwagę konstrukcję indeksu (ankieta wśród analityków) oraz ostatnie wydarzenia, najbardziej prawdopodobny wydaje się wzrost indeksu i niewielkie wsparcie dla wspólnej waluty. Czynnikiem decydujących o kierunku na EURUSD będzie jednak prawdopodobnie stosunek inwestorów do ryzykownych aktywów.

Pierwsza część wczorajszej sesji przebiegała pod znakiem spadków na giełdach i dalszego osłabienia polskiej waluty. Złoty osłabił się do poziomu 3,9150 wobec euro. Po południu złoty powolnie zaczął odrabiać straty ostatecznie stabilizując się na poziomie nieco powyżej 3,89 wobec euro. Dziś pewien pozytywny wydzźwięk powinny mieć dane o produkcji przemysłowej. Groźba interwencji walutowej dość skutecznie ogranicza jednak szybkie umacnianie złotego.

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,901
USD/PLN	2,901
CHF/PLN	2,720

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,349
EUR/JPY	124,750
EUR/PLN	3,885
USD/PLN	2,882
CHF/PLN	2,707

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD powrócił do pięciomiesięcznego kanału aprecjacyjnego dolara wyczyszczając niejako ostatnie umocnienie euro. Przestrzeń do osłabienia dolara wydaje się ograniczona poziomami oporu ułożonymi na średnich ruchomych. Wsparcie to Fibi i ostatnie minima na poziomie 1,3250.

Wsparcie	Opór
1,3440	1,3985
1,3260	1,3820
1,3000	1,3660



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN nadal poniżej kluczowych średnich ruchomych. Nie ma oznak zmiany trendu średniokresowego. Silne wsparcie na poziomie ostatnich minimum 3,8300. Opór na średnich ruchomych 3,9220.

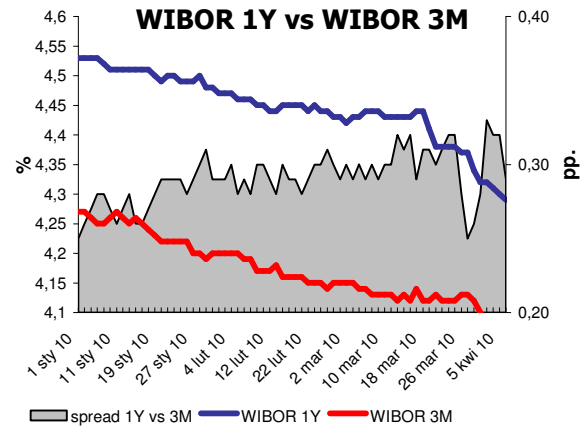
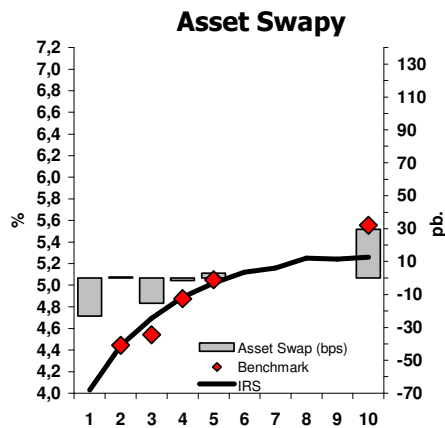
Wsparcie	Opór
3,8300	4,0000
3,7000	3,9500
3,6000	3,9200



Źródło: Reuter

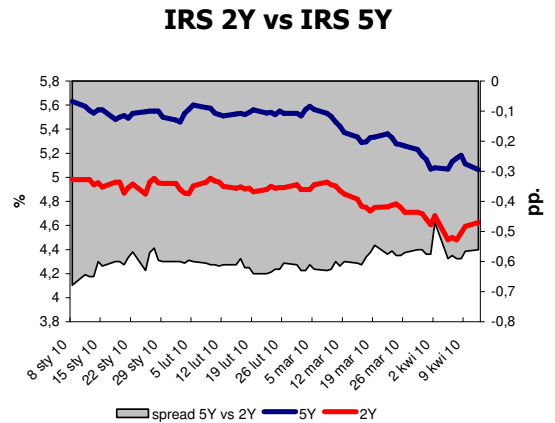
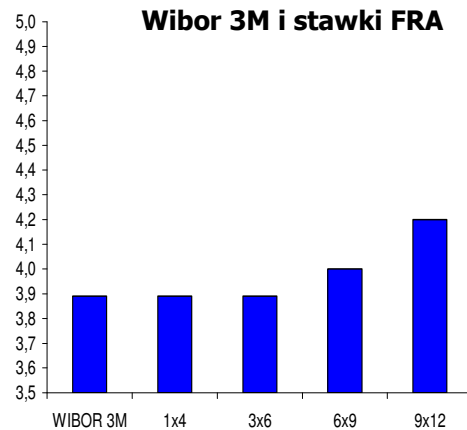
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,01	4,06
2Y	4,41	4,47
3Y	4,67	4,72
4Y	4,87	4,91
5Y	5,00	5,04
6Y	5,10	5,14
7Y	5,14	5,18
8Y	5,23	5,27
9Y	5,22	5,26
10Y	5,24	5,28



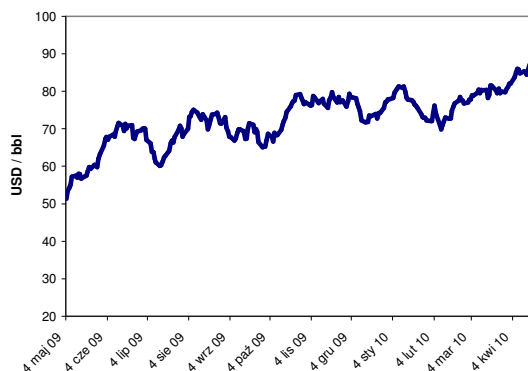
depo	BID	ASK
ON	2,70	3,00
1M	3,42	3,62
3M	3,72	3,92

FRA	BID	ASK
1x2	3,59	3,65
1x4	3,86	3,89
3x6	3,85	3,89
6x9	3,96	4,00
9x12	4,16	4,20

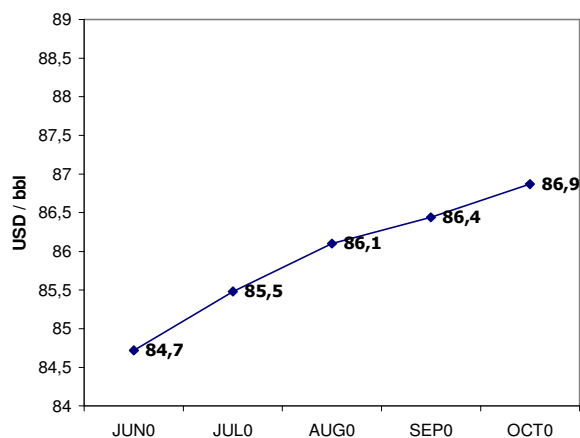


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: 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 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 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 UPZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.