

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 5

Daily Letter**środa, 19 maja 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
POL	14:00	Płace r/r	Kwiecień	4,9%	4,0%	4,8%
POL	14:00	Zatrudnienie r/r	Kwiecień	-0,2%	-0,2%	-0,6%
USA	14:30	Inflacja CPI m/m	kwiecień	-	0,1%	0,1%
USA	20:00	FOMC "Minutes"	-	-	-	-

Dziś dane o zatrudnieniu i wynagrodzeniach

O godz. 14.00 GUS opublikuje wstępne dane z rynku pracy. Szacujemy, że wynagrodzenia wzrosły w kwietniu o 4,9% r/r, co byłoby spójne z trendem obserwowanym na bardziej stabilnym indeksie wynagrodzeń w przetwórstwie przem. Dynamikę zatrudnienia szacujemy na -0,2% r/r, co oznacza wzrosty zatrudnienia w przedziale plus 3-6 w ujęciu miesięcznym. Obserwujemy dalszą poprawę koniunktury oraz symptomy powrotu popytu na pracę do "normalności" (niektóre sekcje zaczęły przyjmować nowych pracowników, powoli kształtują się trendy). Podtrzymujemy naszą prognozę, że w maju roczna dynamika zatrudnienia może znaleźć się w dodatnim terytorium.

Spadek indeksu ZEW dla gospodarki niemieckiej

W maju indeks ZEW spadł z 53 do 45,8 pkt, co okazało się wynikiem gorszym od oczekiwań. Wydaje się, że zasadniczą przyczyną spadku ZEW są obawy ankietowanych analityków co do rozlania kryzysu zadłużeniowego w strefie euro. Należy pamiętać, że ankiety przeprowadzane były jeszcze przed powołaniem Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego. Co ciekawe analitycy prawdopodobnie pod wpływem dobrych danych napływających z gospodarki Niemiec zwiększyli swój optymizm co do sytuacji bieżącej (wzrost odpowiedniego subindeksu z -33 do -216 pkt).

Bardziej stabilny wskaźnik syntetyczny jakim jest często przywoływana w analizach 6-miesięczna średnia ruchoma indeksu ZEW po niewielkim wzroście w poprzednim miesiącu ponownie spadła. Historycznie tendencja ta sugerowała ograniczenie wzrostu gospodarczego w perspektywie pół rocznej. Należy podkreślić jednak, że trend na średniej 6 miesięcznej nie jest ewidentny, a obecne wyniki mogą być w dużym stopniu zaburzone przez emocje. Rozlanie kryzysu zadłużeniowego ciągle należy traktować w kategorii ryzyka, nie zaś faktu dokonanego. Wreszcie sytuacja na rynkach finansowych (w tym sytuacja płynnościowa na Money Market), czy też poziom kapitałów własnych

wyraźnie różnią się od tej po upadku banku Lehmann Brothers.

USA: mocny (tymczasowy) wzrost na rynku domów

W kwietniu rozpoczęto budowę 670tys. domów (w ujęciu SAAR), co stanowi przyspieszenie o 5,8% w stosunku do poprzedniego miesiąca, oraz 40,8% w porównaniu do analogicznego miesiąca w roku ubiegłym. Wzrost wynikał w głównej mierze z przyrostu budowanych domów jednorodzinnych (10,2% m/m oraz 53,6% r/r), jednak nie jest to sygnał trwałego odwrócenia trendu, lecz realizacji zleceń pod kończącą się podatkową ulgę budowlaną (aby klienci mogli sfinalizować transakcję przed 31. maja). Świadczy o tym zachowanie pozwoleń budowlanych, które w kwietniu obniżyły się o ponad 12% łamiąc trzymiesięczną tendencję wzrostową.

Jak już niejednokrotnie pisaliśmy komentując dane o sprzedaży domów, w najbliższych miesiącach możemy spodziewać się „górkę” na sprzedaży, natomiast wzrosty w segmencie budowlanym będą znacznie krótsze (niewykluczone, że ograniczone jedynie do kwietnia i maja). Trwałej poprawy na rynku domów spodziewamy się dopiero w przyszłym roku, kiedy większą rolę zaczną odgrywać czynniki fundamentalne (trwały wzrost dochodów osobistych, poprawa optymizmu konsumentów, dalsza poprawa funkcjonowania systemu bankowego).

Decyzja RPP, 25. maja

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

Informacją wczorajszego dnia było zakazanie przez BaFin krótkiej sprzedaży euroobligacji oraz 10 największych banków i ubezpieczycieli (zakaz wszedł w życie o północy i potrwa do 31 marca 2011 roku) z powodu „nadmiernej zmienności” obserwowanej obecnie na tych rynkach. W konsekwencji EURUSD ustanowił nowe minima na poziomie 1,2147. Dziś możliwe bardzo duże zamieszanie na rynkach obligacji i akcji spowodowane optymalizacją pozycji inwestorów (niewykluczone, że sporo z nich będzie chciało domykać krótkie pozycje). W tej sytuacji publikacje inflacji w USA oraz „Minutes” z posiedzenia FOMC nie powinny mieć większego znaczenia.

Dynamiczne osłabienie złotego. EURPLN tylko przez chwilę tradował wczoraj na poziomie

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,004
USD/PLN	3,228
CHF/PLN	2,855

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,218
EUR/JPY	112,150
EUR/PLN	4,056
USD/PLN	3,331
CHF/PLN	2,897

poniżej 4,000. Kontynuacja osłabienia euro wobec dolara skutkowałą ponowną deprecjacją złotego. Dziś otwarcie na poziomie 4,0650. Wydaje się, że oczekiwania na dynamiczną korektę na EURUSD stymulują próby łapania górki na EURPLN. Coraz wyraźniejsze przyspieszenie osłabienia euro może jednak skutkować odwrotną grą – inwestorzy zaczną poszukiwać dołków na EURPLN aby grać na osłabienie złotego. W obecnej sytuacji lokalne dane (nawet wyraźnie różne od konsensusu) nie powinny mieć większego wpływu na złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Europejska waluta pod presją. EURUSD zanotował kolejne minimum na poziomie 1,2150. Wskaźnik RSI wskazuje na wyprzedanie euro i możliwość krótkookresowej korekty. Korekta powinna być jednak stosunkowo płytka (opór na poziomie 1,2455). Bezpośrednim celem dla EURUSD są obecnie minima z 2006 roku.

Wsparcie	Opór
1,2150	1,2930
1,1850	1,2455
1,1600	1,2330

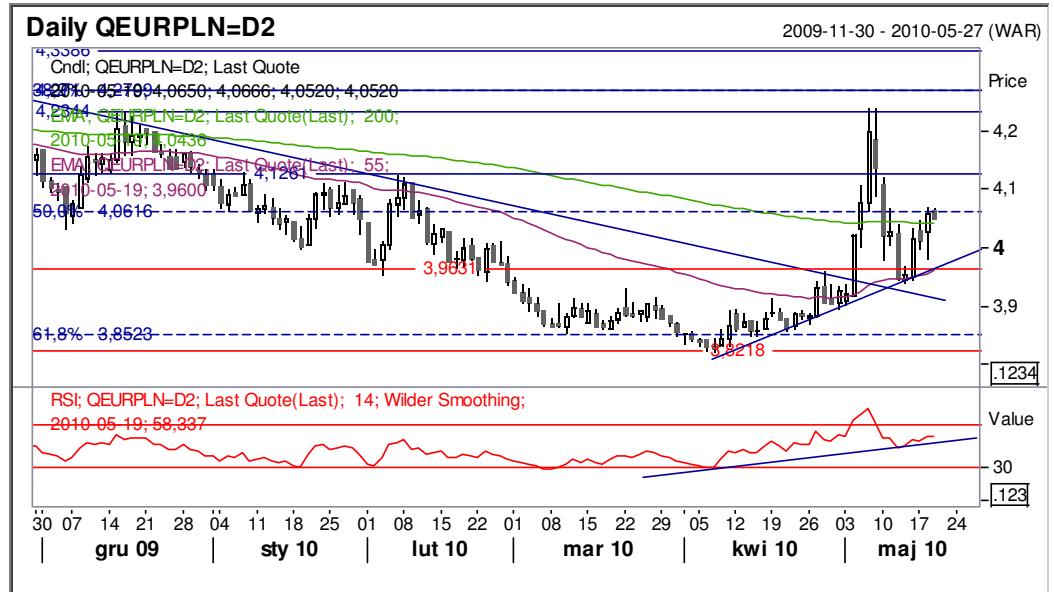


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN cały czas w krótkookresowym trendzie deprecjacyjnym. Obecnie test poziomu oporu na 4,0660 (Fibo). Wsparciem dla EURPLN powinien być psychologiczny poziom 4,000 wobec euro, który tym razem jest tożsamy z dolnym ograniczeniem krótkookresowego trendu deprecjacyjnego.

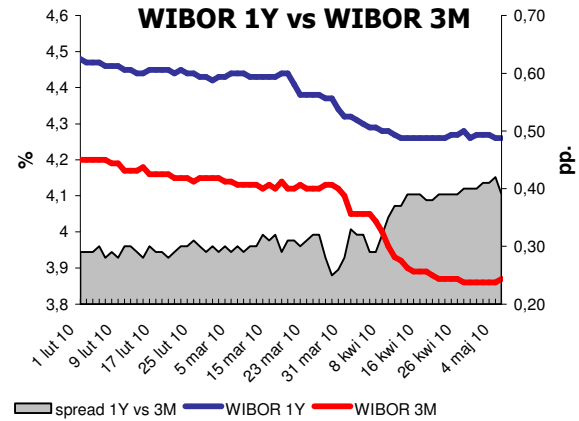
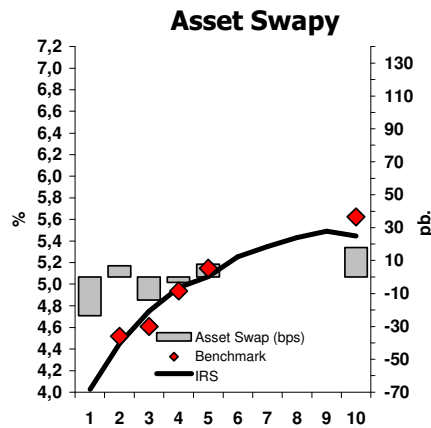
Wsparcie	Opór
4,0000	4,2400
3,9500	4,1300
3,8500	4,0600



Źródło: Reuter

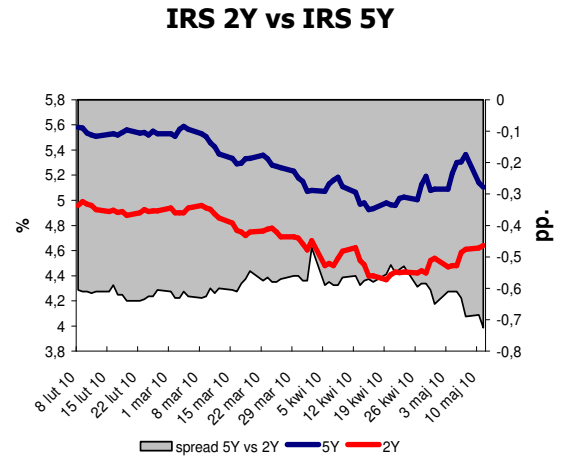
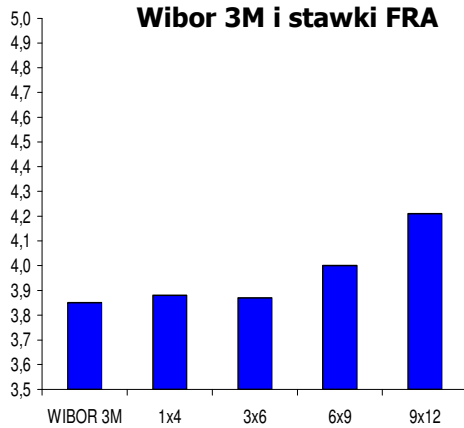
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,01	4,05
2Y	4,43	4,47
3Y	4,73	4,77
4Y	4,95	4,99
5Y	5,05	5,10
6Y	5,23	5,27
7Y	5,33	5,37
8Y	5,41	5,45
9Y	5,47	5,51
10Y	5,42	5,47



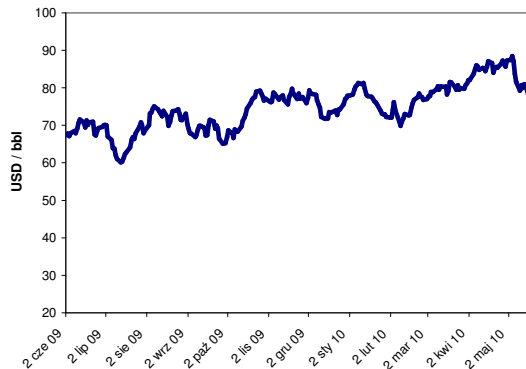
depo	BID	ASK
ON	3,10	3,40
1M	3,42	3,62
3M	3,69	3,89

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	3,83	3,88
3x6	3,83	3,87
6x9	3,96	4,00
9x12	4,16	4,21

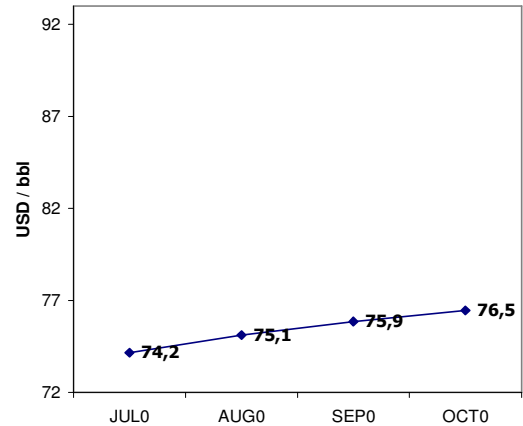


Surowce: ropa naftowa

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 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 PISEMNO ZGODĄ AUTORÓW.