

**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**czwartek, 20 maja 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
POL	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	Kwiecień	11,6%	10,4%	12,4%
POL	14:00	PPI r/r	Kwiecień	-1,1%	-1,4%	-2,4%
POL	14:00	RPP "Minutes"	-	-	-	-
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 13.05	-	-	444tys.
USA	16:00	Leading indicators m/m	Kwiecień	-	0,2%	1,4%
USA	16:00	Philly Fed	Maj	-	21,5pkt.	20,2pkt.

Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej i cenach producentów

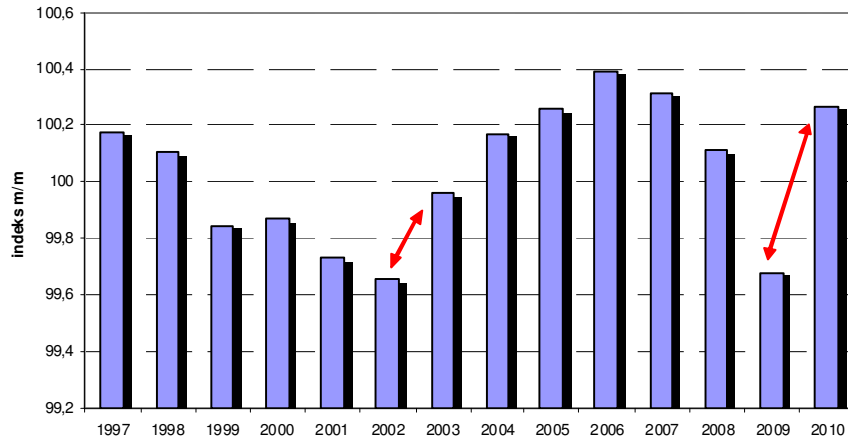
Dane zostaną opublikowane o godzinie 14:00. Spodziewamy się dynamiki produkcji przemysłowej na poziomie 11,6% wobec 12,4% przed miesiącem. Uzasadnieniem dla prognozy jest brak różnicy w liczbie dni roboczych, efekt niskiej bazy z kwietnia 2009 oraz wzrost zamówień w gospodarce niemieckiej. W przypadku cen producentów spodziewamy się dynamiki cen na poziomie -1,1% r/r wobec -2,4% przed miesiącem. Podstawą prognozy jest silny efekt bazowy z ubiegłego roku, wzrosty cen ropy naftowej, miedzi oraz osłabienie złotego, a także szybki wzrost przewidywań cenowych producentów.

14 tys. wzrost zatrudnienia w kwietniu

W kwietniu dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw spadła do 3,2% r/r z 4,8% r/r zanotowanych w marcu (konsensus prognoz wynosił 4,0%). Spadek dynamiki rocznej to przede wszystkim wynik różnicy w liczbie dni roboczych (zero r/r) w porównaniu z marcem (+1 r/r). Konsekwentnie 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%, co również będzie spójne z trendami obserwowanymi w zatrudnieniu.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw okazało się w kwietniu sporo wyższe od konsensusu rynkowego i naszych szacunków (-0,2% w ujęciu rocznym). Liczba zatrudnionych zwiększyła się w stosunku do marca o 14tys. (+0,3% m/m oraz 0,0% r/r), co biorąc pod uwagę sezonowość agregatu należy uznać za wynik rewelacyjny, znacznie lepszy niż podczas wychodzenia ze spowolnienia w latach 2001-2002 (patrz wykres).

Miesięczne wzrosty zatrudnienia w kwietniu na przestrzeni 1997-2010



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. Wskaźniki koniunktury pną się w górę, co przy rosnącym wykorzystaniu mocy wytwórczych powinno wkrótce prowadzić do dalszych wzrostów zatrudnienia (w kolejnych miesiącach można spodziewać się średnio rzecz biorąc wzrostu liczby zatrudnionych w ujęciu miesięcznym, co powinno utrzymać dynamikę roczną ponad 0,0% w sposób trwały). Silny rynek pracy jest na obecnym etapie ważną przesłanką za utrzymaniem względnie monotonicznego przyspieszenia tempa wzrostu PKB w kolejnych kwartałach i w 2011 roku.

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

Wczoraj od początku sesji odreagowanie na EURUSD, które doszło do 1,2432, po czym kurs w sesji azjatyckiej ustabilizował się w okolicach poziomów 1,2350. Wczorajsze publikacje bez wpływu na kurs. Otwarcie wydaje się słabsze. Publikowane dziś dane (tygodniowe z rynku pracy, leading indicators oraz Philly Fed) są zbyt małej wagi, aby wywierać istotny

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,090
USD/PLN	3,360
CHF/PLN	2,920

wpływ na kurs. Podstawą handlu będą dziś dalsze spekulacje na temat przyszłości strefy euro oraz oczekiwania odnośnie ustaleń jutrzejszego szczytu.

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,243
EUR/JPY	114,070
EUR/PLN	4,106
USD/PLN	3,308
CHF/PLN	2,873

Kolejny dzień dynamicznego osłabienia złotego. Tym razem osłabienie złotego kontrastowało z odbiciem na parze EURUSD, a raczej związane było z obawami o spadki na giełdach. Niewykluczone, że osłabieniu złotego towarzyszyła bardziej dynamiczna „ucieczka” inwestorów zagranicznych z polskich aktywów. Dziś znów słabsze otwarcie na złotym na poziomie 4,12 za euro. Możliwy zasięg ruchu deprecjacyjnego to nawet 4,20. Wraz ze zbliżaniem się do tych poziomów oczywiście wzrasta ryzyko przynajmniej słownej interwencji ze strony MinFinu.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD w krótkookresowej korekcie po ostatnich spadkach euro. Korekta powinna być jednak stosunkowo płytka. Opór na poziomie 1,2455 wydaje się punktem zwrotnym. Dopiero przebicie tego poziomu mogłoby otworzyć drogę do testowania oporu na 1,2510.. Bezpośrednim celem dla EURUSD cały czas pozostaje minima z 2006 roku.

Wsparcie	Opór
1,2150	1,2930
1,1850	1,2510
1,1600	1,2455



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN cały czas w krótkookresowym trendzie deprecjacyjnym. Udany test poziomu oporu na 4,0660 (Fibo). Kolejny istotny opór to ostatnie maksima (4,2400). Wsparciem dla EURPLN powinien być psychologiczny poziom 4,000 wobec euro, który tym razem jest tożsamy z dolnym ograniczeniem krótkookresowego trendu

Wsparcie	Opór
4,0000	4,2400
3,9500	4,1700
3,8500	4,1300

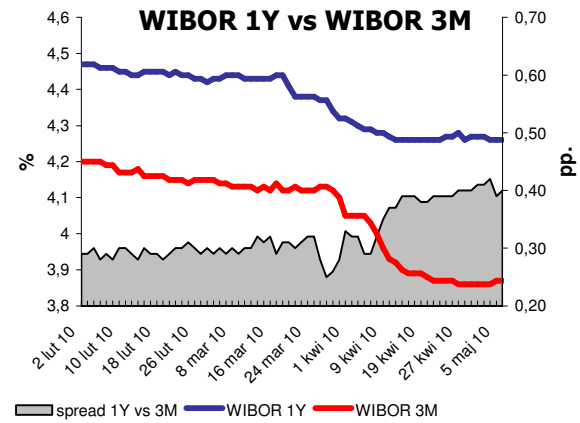
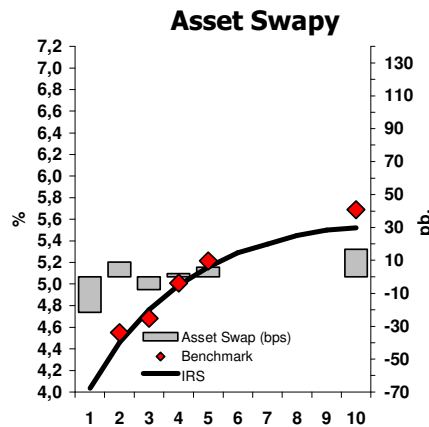
deprecjacyjnego.



Źródło: Reuter

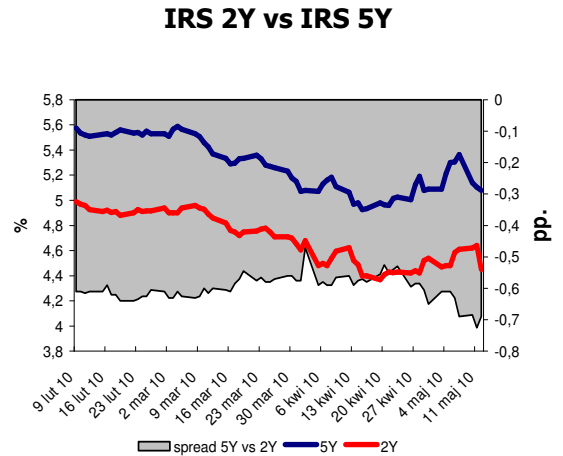
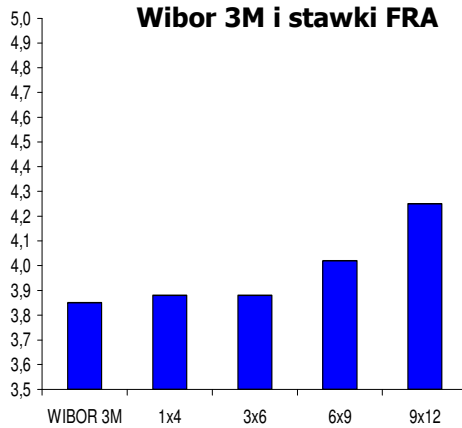
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,02	4,06
2Y	4,44	4,48
3Y	4,74	4,78
4Y	4,97	5,01
5Y	5,14	5,18
6Y	5,25	5,33
7Y	5,35	5,39
8Y	5,41	5,49
9Y	5,46	5,54
10Y	5,50	5,54



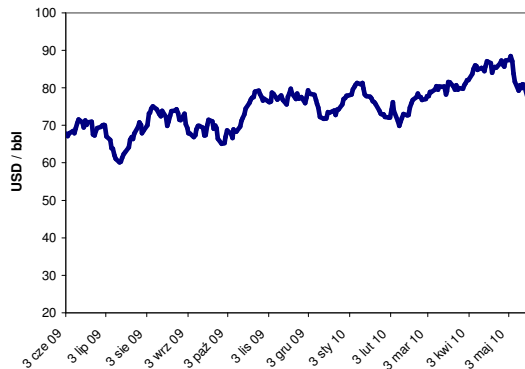
depo	BID	ASK
ON	2,98	3,28
1M	3,41	3,61
3M	3,70	3,90

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	3,83	3,88
3x6	3,84	3,88
6x9	3,98	4,02
9x12	4,20	4,25

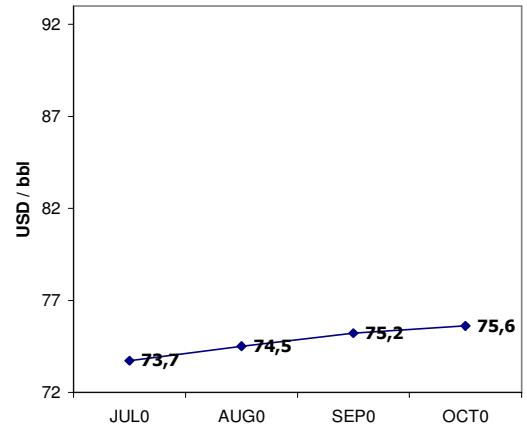


Surowce: ropa naftowa

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.