


**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](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 6

# Daily Letter

**poniedziałek, 6 września 2010**

## Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

<b>PONIEDZIAŁEK 6.09</b>	
ŚWIĘTO PRACY W USA - BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
<b>WTOREK 7.09</b>	
12:00	<b>(GER) Zamówienia w przemyśle [lipiec]</b> ; konsensus <b>0,5% m/m</b> , poprzednio <b>3,2% m/m</b>
<b>ŚRODA 08.09</b>	
12:00	<b>(GER) Produkcja przemysłowa [lipiec]</b> ; konsensus <b>0,8% m/m</b> , poprzednio <b>-0,6% m/m</b>
20:00	<b>(USA) Beige Book</b> <i>Syntetyczny obraz amerykańskiej gospodarki, połączony z narracyjną diagnozą problemów. Wydaje się, że raport będzie uważnie śledzony przez uczestników rynku z uwagi na rolę jaką pełni przy diagnozowaniu stanu gospodarki przy punktach zwrotnych.</i>
<b>CZWARTEK 09.09</b>	
13:00	<b>(GBR) Decyzja Banku Anglii</b> ; konsensus <b>0,5%</b> , poprzednio <b>0,5%</b>
14:30	<b>(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 02.09]</b> ; poprzednio 472tys.
14:30	<b>(USA) Bilans handlowy [lipiec]</b> ; konsensus <b>-48,1mld USD</b> , poprzednio <b>-49,9mld USD</b>
<b>PIĄTEK 10.09</b>	
9:00	<b>(CZ) Inflacja CPI [sierpień]</b> ; konsensus <b>2,0% r/r</b> , poprzednio <b>1,9% r/r</b>
14:00	<b>(POL) Rachunek bieżący [lipiec]</b> ; prognoza BRE <b>-1,2mld EUR</b> , konsensus <b>-768mld EUR</b> , poprzednio <b>-1004mld EUR</b> <i>Z wysokiego transferu do Polski (1.2mld EUR), tylko 250mld klasyfikowane jako bieżące, wysoka wpłata do budżetu UE. Relatywnie słaba dynamika produkcji przemysłowej, umiarkowanie dobra produkcja samochodów, niska produkcja dóbr trwałego użytku - oddziałują w kierunku ograniczenia wolumenu eksportu i importu (skala nieco większa niż w 2006). Eksport 10250mld EUR, Import 10730mld EUR.</i>

## **USA: zatrudnienie lepsze od oczekiwań; rynek pracy pozostaje jednak co najwyżej stabilny**

Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym spadło w sierpniu o 54tys. osób, plasując się powyżej oczekiwań rynkowych. Jako że obecnie trwa proces zwolnień po organizowanym w miesiącach letnich spisie powszechnym, co zakłóca odbiór danych, uwaga inwestorów była zwrócona głównie na liczbę miejsc pracy utworzonych w sektorze prywatnym, a ta okazała się lepsza od oczekiwań na poziomie +67tys. (wobec 107tys. w ubiegłym miesiącu oraz 61tys. w czerwcu – co ważne obydwie odczyty zostały poddane rewizji w górę). W tym samym czasie stopa bezrobocia wzrosła do 9,6% z 9,5% przed miesiącem i od kilku miesięcy utrzymuje się w przedziale 9,5%-9,7%.

Analizując zmiany zatrudnienia w przekroju sektorowym, najwyższy wzrost został odnotowany w usługach (+67tys.), gdzie od kilku miesięcy widoczny jest – choć skromny – trend wzrostowy (pewnym zagrożeniem jest sygnalizowany przez indeks ISM w sektorze usług spadek zatrudnienia). W sektorze przemysłowym ubyło 27tys. etatów, co jednak stoi w wyraźnej sprzeczności ze wskazaniami indeksów koniunktury dla tego sektora (ISM). Co ciekawe, w sierpniu udało się wygenerować 19tys. miejsc pracy w budownictwie, czego nie obserwowano praktycznie od lat. Przechodząc do płac i czasu pracy, przeciętna liczba godzin przepracowanych w ciągu tygodnia nie uległa zmianie, natomiast przeciętne zarobki godzinowe zwiększyły się o 6 centów, utrzymując trend wzrostowy obecny w danych od wielu miesięcy.

Dane o zatrudnieniu zostały z ulgą odebrane przez rynek, DJIA wzrósł na koniec sesji (mimo gorszego raportu ISM o sektorze usług) o 1,2%, ceny obligacji spadły po raz pierwszy od dłuższego czasu jako że lepszy raport o rynku pracy zmniejszył szanse na zaangażowane Fed w QE2 (quantitative easing). Dane pokazują, że gospodarka amerykańska znajduje się obecnie w fazie zawieszenia, co będzie objawiać się wypłaszczeniem ścieżki wzrostu. Chociaż dane praktycznie oddalają możliwość wystąpienia drugiego dna recesji (najważniejsze, że się nie pogarsza), wzrost PKB rzędu 1-2% do końca roku będzie prawdopodobnie odczuwalny przez większość uczestników rynku pracy jako silne spowolnienie (w porównaniu z poprzednimi 9-ciomą miesiącami) a stopa bezrobocia będzie utrzymywać się na wysokich poziomach. Już teraz sondaże pokazują, że wyborcy mogą brać przede wszystkim rynek pracy jako problem rządów demokratów, co doprowadzi najprawdopodobniej do zmiany zarówno w kongresie, jak i senacie. Stąd też Obama ma dodatkowy bodziec, aby przyspieszyć działania rozszerzające pakiet fiskalny – jako że przedsiębiorcy uważają za główną barierę rozwoju ewentualne zniesienie ulg podatkowych, a także słaby dostęp do kredytu, w najbliższych dniach ogłoszone zostaną działania ukierunkowane właśnie na poprawę sytuacji w tych obszarach. Jak dotąd wydaje się, że prognoza B. Bernanke ma szansę się sprawdzić – choć obecnie gospodarka amerykańska wrzuciła na niższy bieg, podstawy do wygenerowania silniejszego wzrostu w 2011 roku nie zostały naruszone. Sprzyjać im będzie utrzymanie luźnej policy-mix.

## Decyzja RPP, 29. września

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,964
USD/PLN	3,090
CHF/PLN	3,045

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,289
EUR/JPY	108,740
EUR/PLN	3,936
USD/PLN	3,049
CHF/PLN	2,998

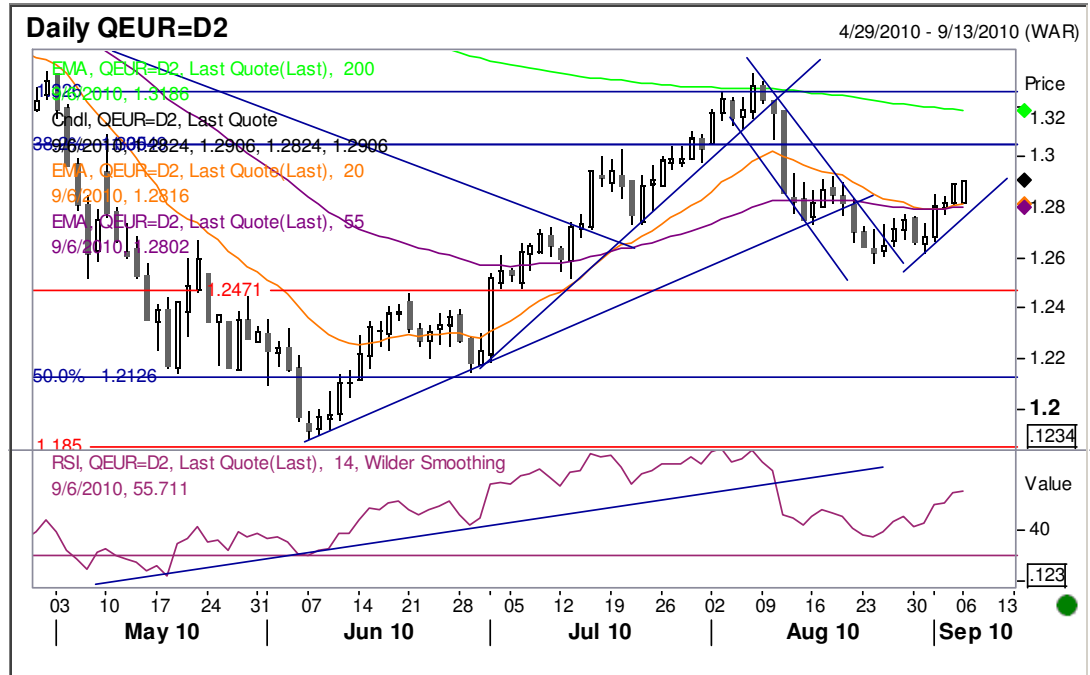
Mocniejszy EURUSD. Po publikacji lepszych danych o NFP kurs odbił się w górę, jednak w okolicach 1,2890 pojawiło się wiele ofert i bariera podaźowa okazała się zbyt trudna do przebicia. Indeks niespodzianek dla gospodarki amerykańskiej wytracił ostatnio negatywne momentum, jednak i tak plasuje się znacznie gorzej niż indeks niespodzianek dla strefy euro. Choć ta sytuacja powinna poprawić się na korzyść dolara w nadchodzącym tygodniu (słabsze dane ze strefy euro indukowane prawdopodobnie przede wszystkim zmianami w trendach urlopowych) to biorąc pod uwagę fakt, że zmniejszenie ryzyka double-dip zmniejsza ogólną awersję do ryzyka (wybicie bunda ze wzrostowego trendu), a problemy peryferii (po ostatniej eskalacji widocznej w spreadach) uległy złagodzeniu, nie oczekujemy wzmocnienia dolara; najbardziej prawdopodobny wydaje się na chwilę obecną trend boczny – EURUSD jest de facto ponownie w kanale bocznym wyznaczonym na początku sierpnia (1,2710-1,2920), choć prawdopodobne jest, że przedział ten ulegnie – czysto technicznie – rozszerzeniu do 1,26-31. Event risk (pozytywny dla dolara jako, że o kwestiach ratingu USA mówi się nieśmiało) może stanowić odważny dodatek do pakietu fiskalnego Obamy. Dziś święto i praktycznie brak handlu.

Złoty mocniejszy na fali niższej awersji do ryzyka, przejściowo testowany był nawet poziom 3,9284 a notowania ustabilizowały się w okolicach 3,93. Polskiej walucie sprzyjają również bardziej jastrzębie komentarze niektórych członków RPP oraz fakt głosowania na podwyżkę stóp procentowych, a także projekt budżetu na 2011 z niższym niż zapowiadano wcześniej deficytem (w najbliższym czasie trudno się spodziewać, że uczestnicy rynku zaczną zastanawiać się nad deficytem całego sektora finansów publicznych – niewykluczone, że problem „wypłynie” dopiero przy publikacji szacunków zadłużenia samorządów na ten rok lub też kolejnej rundy ewaluacji programów fiskalnych krajów peryferii oraz Węgier). Dziś święto w USA; możliwa techniczna korekta piątkowego umocnienia. □

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odwroćcie sygnały sprzedaży na sygnał kupna na średnich ruchomych. Powrót notowań do linii trendu aprecjacyjnego EUR. Technicznie sytuacja sprzyja atakom EURUSD na ostatnie szczyty. Najbliższe poziomy oporu to 1,29 oraz 1,3050 (Fibo).

Wsparcie	Opór
1,2800	1,3200
1,2490	1,3000
1,2398	1,2900



Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Utrzymywanie kursu poniżej średnich ruchomych wskazuje wciąż na potencjał do umocnienia złotego. Z bardziej zdecydowanym ruchem na EURPLN mogliśmy mieć do czynienia po przebiciu poziomu 3,93. Kolejny pozytywny sygnał dla złotego w postaci dużej, wypełnionej czarnej świecy.

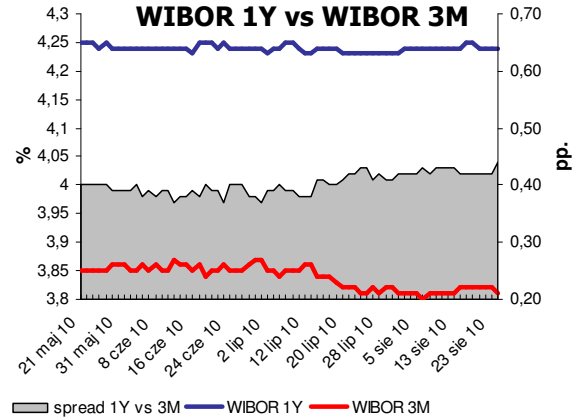
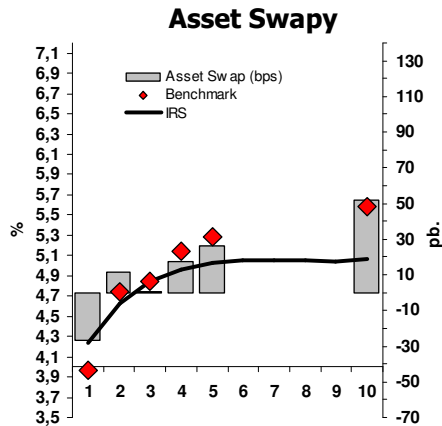
Wsparcie	Opór
3,9300	4,0600
3,8500	4,0200
3,7400	3,9781



Źródło: Reuter

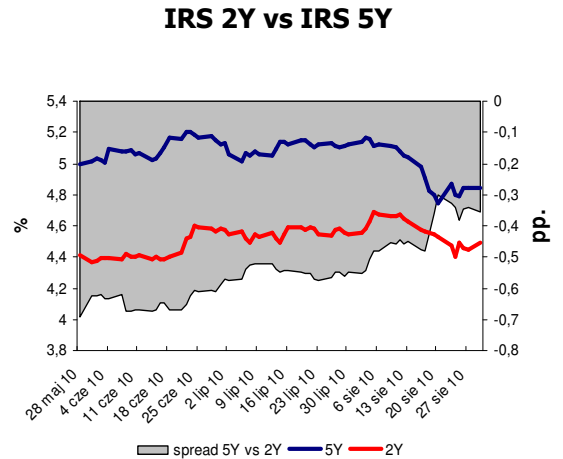
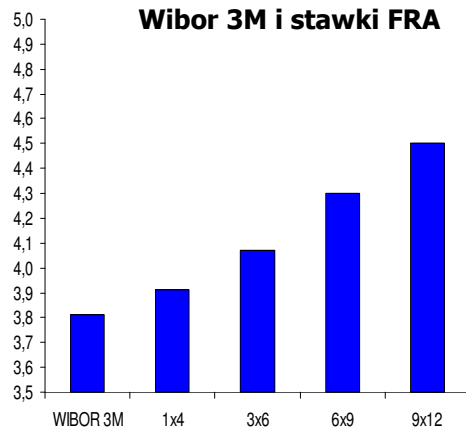
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,22	4,25
2Y	4,61	4,64
3Y	4,83	4,86
4Y	4,94	4,99
5Y	5,00	5,05
6Y	5,04	5,07
7Y	5,04	5,07
8Y	5,04	5,07
9Y	5,03	5,06
10Y	5,04	5,09



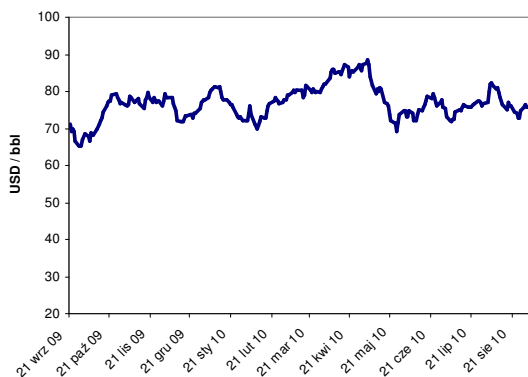
depo	BID	ASK
ON	2,83	3,13
1M	3,43	3,63
3M	3,64	3,84

FRA	BID	ASK
1x2	3,61	3,66
1x4	3,86	3,91
3x6	4,04	4,07
6x9	4,27	4,30
9x12	4,45	4,50

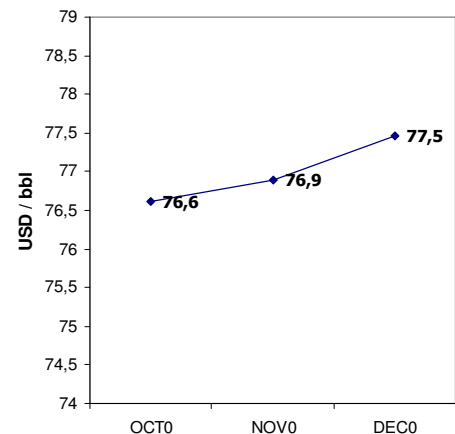


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Ropa Brent: futures



### UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.