

**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**piątek, 17 września 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	Sierpień	13,1%	13,1%	10,3%
POL	14:00	Ceny producentów r/r	Sierpień	4,0%	4,2%	3,9%
USA	14:30	Inflacja CPI m/m	Sierpień	-	0,3%	0,3%
USA	15:55	Zaufanie konsumentów U. Mich.	Wrzesień	-	69,8pkt.	68,9pkt.

Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej i cenach producentów

Dane zostaną opublikowane o 14:00. Spodziewamy się dynamiki produkcji przemysłowej na poziomie 13,1% w ujęciu rocznym. W prognozie ścierają się trzy czynniki: przyzwyczajona dynamika płac, dużo wyższy od oczekiwań indeks PMI (czynniki działające w górę) oraz bardzo słaba produkcja samochodów Samar (szacujemy, że jest ona w stanie obniżyć roczną dynamikę produkcji przemysłowej o – *ceteris paribus* – około 3pp.). Jako że zarówno płace jak i PMI były w ostatnich miesiącach słabym indykatorem zmian produkcji, za przeważające uznajemy ryzyko płynące ze słabej produkcji samochodów, która może odzwierciedlać sytuację w pozostałych sekcjach. Stąd też prognozę 13,1% należy traktować jako obciążoną silnym ryzykiem w dół.

Odnosnie cen producentów spodziewamy się ich miesięcznego spadku w skali około 0,3% m/m, co przekłada się na dynamikę roczną w wysokości 4,0% (konsensus rynkowy 4,1%). Spadkom cen sprzyjało istotne umocnienie złotego oraz (o 2,8% do euro i 4,5% do dolara), które niwelowało wzrosty cen miedzi.

Stabilizacja na rynku pracy

Zatrudnienie w sierpniu podniosło się o 2,5tys. osób, co przełożyło się na przyspieszenie dynamiki rocznej do 1,6% z 1,4% w poprzednim miesiącu. Dany były zgodne z naszymi oczekiwaniami. Lekki spadek wskaźników koniunktury w branżach wrażliwych na czynniki sezonowe sugerował, że zatrudnienie zostało tam podniesione już w lipcu, a teraz można było się spodziewać co najwyżej utrzymania liczby miejsc pracy – wydaje się, że tak też się stało. Kolejne miesiące mogą przynieść rozczarowanie dynamiką na rynku pracy (patrz nieznaczne obniżenie wskaźników koniunktury, jednak ciągle na dodatnim terytorium), jednak jest to zgodne ze specyfiką optymalizacji zatrudnienia w przedsiębiorstwach. Wyklarowanie sytuacji odnośnie sytuacji gospodarki światowej (na razie dominuje scenariusz neutralno/optymistyczny) sprzyjać będzie przyspieszeniu dynamiki zatrudnienia na początku przyszłego roku. Nie zmieniamy tym samym naszego

poglądu, że rynek pracy będzie stopniowo się umacniał a na wypłaszczenie ścieżki zatrudnienia należy spojrzeć chłodnym okiem, przez pryzmat (chwilowo) gorszych oczekiwań.

W sierpniu dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw wzrosła z 2,1% r/r do 4,2% r/r (konsensus prognoz wynosił 4,0%). Odczyt sierpniowy prawdopodobnie pod wpływem wyższej liczby dni roboczych w ujęciu rocznym. Biorąc pod uwagę przyzwoitą dynamikę zatrudnienia w kolejnych miesiącach dynamika wynagrodzeń powinna rosnać. W całym 2010 płace powinny wzrosnąć o około 4-5%.

Dane bez większego wpływu na rynek. Polskie obligacje wydają się podążać za niemieckim bundem. Naszym zdaniem dane z rynku pracy nie powinny zmienić diagnozy stanu gospodarki przez RPP. Uważamy, że we wrześniu lub w październiku Rada zdecyduje się na wyprzedzającą podwyżkę stóp procentowych.

Decyzja RPP, 29. września

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

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,935
USD/PLN	3,013
CHF/PLN	3,009

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,308
EUR/JPY	112,160
EUR/PLN	3,950
USD/PLN	3,023
CHF/PLN	2,973

Kolejny dzień sprzedaży jena przez BoJ, lecz w znacznie mniejszej skali. Rynkowe plotki mówią o 86 jako tymczasowej granicy, natomiast komunikaty władz wydają się bardziej zdeterminowane i stanowcze. USDJPY w okolicach 85,70 (+0,50 w ciągu dnia). Zaskakująca decyzja SNB (połączona z przedstawieniem niższych prognoz dla wzrostu PKB i inflacji) doprowadziła do osłabienia franka (EURCHF na poziomie 1,33) i wydaje się, że odsuwa oczekiwania na zacieśnienie monetarne co najmniej do końca roku, zmniejszając – przynajmniej z tej strony – presję na aprecjację franka. Kolejny dzień umocnienia EURUSD, wspomagany dodatkowo wieczornym nocnym (i trudno wytłumaczalnym), 100 punktowym rally na DJIA. Dziś inflacja CPI w USA oraz zaufanie konsumentów – jeśli wczorajsza reakcja była wyrazem oczekiwań quantitative easing 2 (nie pasują tylko wzrosty rentowności obligacji) to wyższe odczyty mogłyby być przyczynkiem do korekty.

Złoty słabszy. Przez całą wczorajsza sesję złoty stopniowo tracił na wartości pozostając jednak w rangeu 3,91-3,9550. Złoty znacząco umocnił się natomiast do franka szwajcarskiego, co było wynikiem interwencji werbalnej szwajcarskiego banku centralnego (obniżenie prognoz inflacji i wygaszenie oczekiwań na podwyżki stóp). Dziś otwarcie EURPLN na poziomie 3,9540. Co ciekawe wczorajsze osłabienie złotego kontrastuje z umocnieniem euro wobec dolara. Dzisiejsze dane krajowe nie powinny znacząco wesprzeć złotego. Widzimy duże ryzyko niższego odczytu produkcji (patrz spadek produkcji samochodów wg.

raportu Samaru).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Silen momentum aprecjacyjne euro. Celem 200 dniowa średnia ruchoma na poziomie 1,3160. Przełamanie tego oporu sugeruje ruch w stronę maksimów z początku sierpnia. Ewentualna korekta powinna zatrzymać się na poziomie wsparcia 1,2930 (ograniczenie górne poprzedniego rangeu).

Wsparcie	Opór
1,3030	1,3330
1,2930	1,3235
1,2770	1,3160

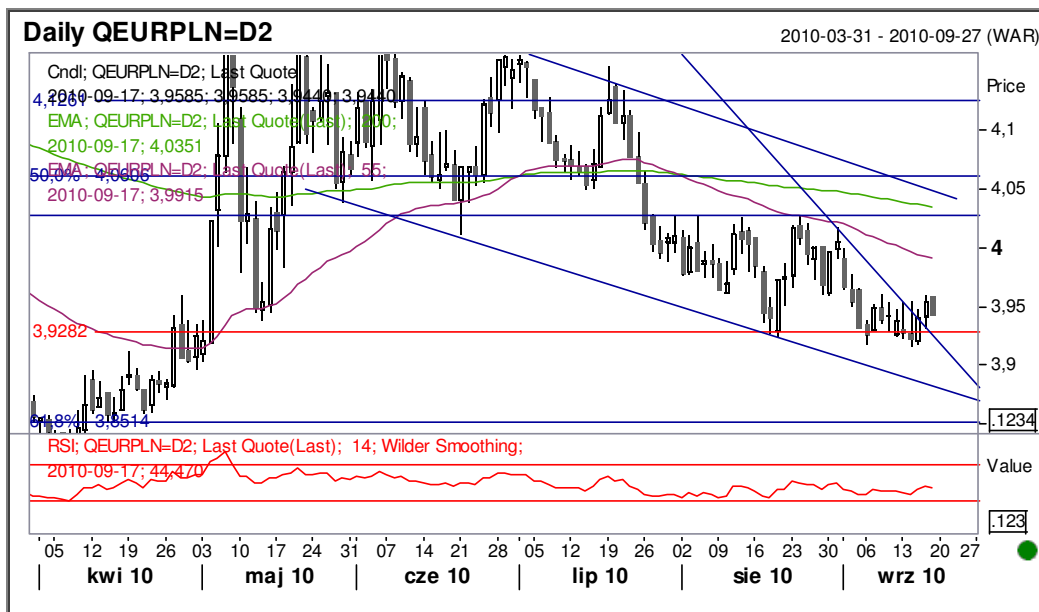


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Wyjście z klina górą oznacza pogorszenie momentum i powrót do konsolidacji. W najbliższym czasie obowiązuje przedział 3,92-4,02, z najbliższym ograniczeniem na średniej ruchomej EMA55 na poziomie 3,9950.

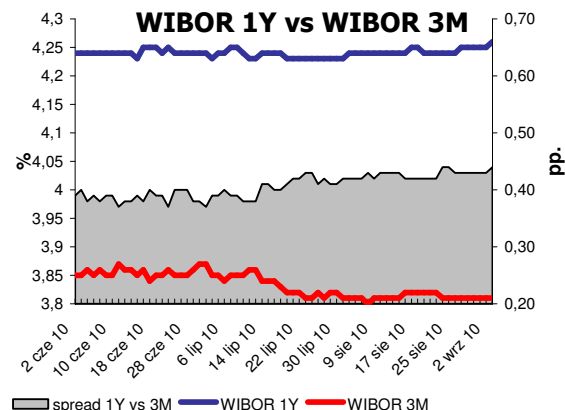
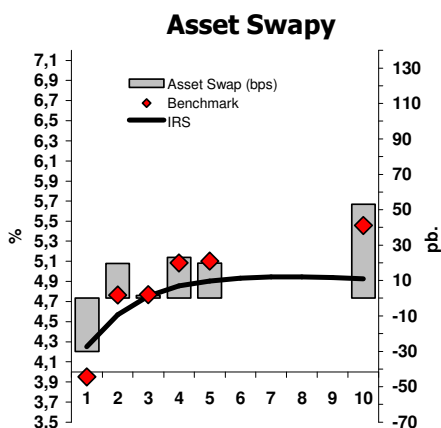
Wsparcie	Opór
3,9337	4,0400
3,8500	4,0200
3,8200	3,9950



Źródło: Reuter

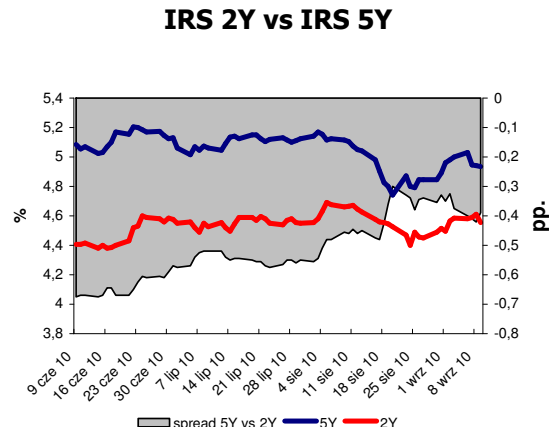
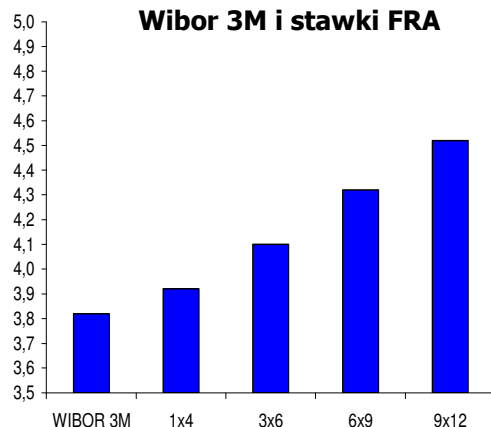
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,24	4,27
2Y	4,56	4,59
3Y	4,74	4,77
4Y	4,84	4,87
5Y	4,89	4,92
6Y	4,92	4,95
7Y	4,93	4,96
8Y	4,93	4,96
9Y	4,93	4,96
10Y	4,91	4,94



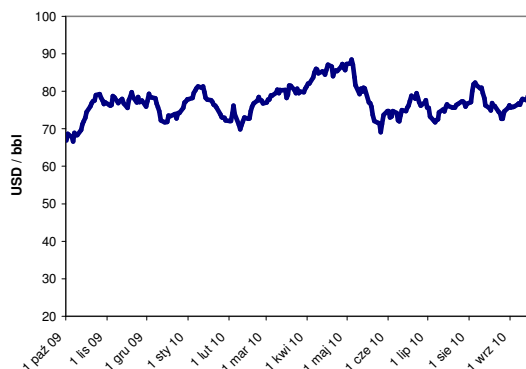
depo	BID	ASK
ON	2,76	3,06
1M	3,43	3,63
3M	3,65	3,85

FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,87	3,92
3x6	4,07	4,10
6x9	4,29	4,32
9x12	4,47	4,52

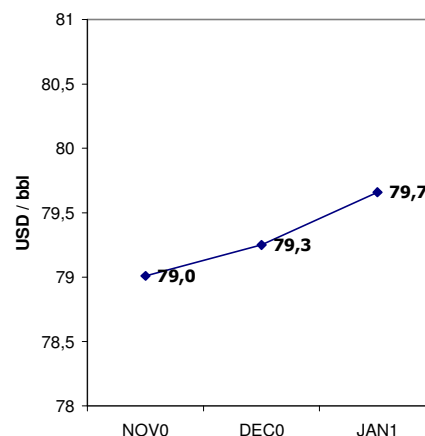


Surowce: ropa naftowa

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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.