


**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

# Daily Letter

**poniedziałek, 18 października 2010**

STRON: 5

**Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 18.10	
14:00	<b>(POL) Zatrudnienie [wrzesień]</b> ; prognoza BRE <b>1,7% r/r</b> , konsensus <b>1,7% r/r</b> , poprzednio <b>1,6% r/r</b> <i>Spadek wskaźników koniunktury (r/r) dotyczy wszystkich sekcji oprócz transportu i handlu. Opisane przez nas w poprzednim komentarzu o danych wypłaszczenie ścieżki oczekiwani następuje, co ma przełożenie na stabilizację planów zatrudnienia.</i>
14:00	<b>(POL) Wynagrodzenia [wrzesień]</b> ; prognoza BRE <b>2,9% r/r</b> , konsensus <b>4,2% r/r</b> , poprzednio <b>4,5% r/r</b> <i>Brak różnicy w liczbie dni roboczych. Niezmiennie wysoka dynamika płac w przetwórstwie przemysłowym.</i>
15:15	<b>(USA) Produkcja przemysłowa [wrzesień]</b> ; konsensus <b>0,2%</b> , poprzednio <b>0,2%</b>
WTOREK 19.10	
11:00	<b>(GER) ZEW [październik]</b> ; konsensus <b>-8p</b> , poprzednio <b>-4.3p</b> <i>Eksport 9455mln EUR; Import 10383mln EUR; Trade balance -928mln EUR. Produkcja przemysłowa i sprzedaż relatywnie dobre na tle ostatnich 2 lat, relatywnie słabe w porównaniu z 2006-2007. Silny efekt kursowy (10 groszy aprecjacji złotego) zwiększający miesięczną dynamikę w EUR. Relatywnie niskie płatności odsetkowe od długu publicznego. Kolejny miesiąc niskiego transferu netto z UE.</i>
14:00	<b>(POL) PPI [wrzesień]</b> ; prognoza BRE <b>4,2% r/r</b> , konsensus <b>4,1% r/r</b> , poprzednio <b>4,2% r/r</b> <i>Powoli rosące oczekiwania cenowe producentów (najwyższe poziomy od końca 2008 roku). Stabilny kurs walutowy, wzrosty cen miedzi i złota.</i>
14:00	<b>(POL) Produkcja przemysłowa [wrzesień]</b> ; prognoza BRE <b>10,5% r/r</b> , konsensus <b>11,5% r/r</b> , poprzednio <b>13,5% r/r</b> <i>Brak różnicy w liczbie dni roboczych. Wzrost ifo i kombinacji wskaźników ESI. Stabilizacja dynamiki na podwyższonych poziomach.</i>
14:30	<b>(USA) Housing starts [wrzesień]</b> ; konsensus <b>583 tys</b> , poprzednio <b>598 tys</b> . <i>Po wyższych wzrostach produkcji w Niemczech pozostają szanse na coś więcej niż konsensus rynkowy.</i>
ŚRODA 20.10	
20:00	<b>(USA) Beżowa księga Fed</b>
CZWARTEK 21.10	
3:00	<b>(CHN) PKB r/r [III kw.]</b> ; konsensus <b>9,5%</b> , poprzednio <b>10,3%</b>
10:00	<b>(EMU) PMI Manufacturing [październik]</b> ; konsensus <b>2,3%</b> , poprzednio <b>2,0%</b>
14:30	<b>(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 14.10]</b> ; poprzednio <b>462 tys</b> .
15:00	<b>(USA) Leading indicators [wrzesień]</b> ; konsensus <b>0,2%</b> , poprzednio <b>0,3%</b>
PIĄTEK 22.10	
10:00	<b>(GER) ifo [październik]</b> ; konsensus <b>106,5p</b> , poprzednio <b>106,8p</b>

**Dziś dane o płacach i zatrudnieniu**

O godz. 14.00 GUS opublikuje dane o płacach i zatrudnieniu za wrzesień. Spodziewamy się wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw o 1,7% r/r wobec 1,6% r/r zanotowanych w sierpniu. Spadek wskaźników koniunktury (r/r) dotyczy wszystkich sekcji oprócz transportu i handlu. Opisane przez nas w poprzednim komentarzu o

danych wypłaszczenie ścieżki oczekiwań następuje, co ma przełożenie na stabilizację planów zatrudnienia. Szacujemy, że płaca w sektorze przedsiębiorstw wzrosła we wrześniu o 2,9% r/r.

## **Wystąpienie szefa Fed. Mieszane dane z gospodarki amerykańskiej**

Piątkowe wystąpienie szefa Fed B. Bernanke nie przyniosło bardziej konkretnych deklaracji. Bernanke podkreślił dualny mandat Fed (stabilizacja cen i ograniczenie bezrobocia) oraz zdecydowanie cykliczną, nie zaś strukturalną naturę ostatniego wzrostu bezrobocia. Taka diagnoza sugeruje, że Fed nie spodziewa się szybkiego wzrostu presji płacowej i dalej presji inflacyjnej. Bernanke stwierdził również, że możliwe jest również dalsze poluzowanie polityki monetarnej podkreślając, że Fed musi wyważyć potencjalne koszty i korzyści z prowadzenia niekonwencjonalnej polityki monetarnej. Ostrożne wypowiedzi Fed (m.in. brak stwierdzeń co do zmiany celu Fed na nominalną dynamikę PKB) sugerują, że scenariusz „big bang”, a więc jednorazowego podobnego w skali do QE1 poluzowania ilościowego jest mniej prawdopodobne. Oczekujemy, że na posiedzeniu listopadowym Fed może zdecydować się na stopniowe i monitorowane na każdym posiedzeniu zwiększanie swojego bilansu. Na taki scenariusz wskazują też bieżące dane makroekonomiczne. We wrześniu sprzedaż detaliczna zaskoczyła pozytywnie rosnąc 0,6% m/m. Ten trzeci z rzędu wzrost sprzedaży detalicznej (przy wyższej niż oczekiwano sprzedaży po wyłączeniu paliwa i samochodów) wskazuje, że gospodarka amerykańska daleka jest od wpadnięcia w kolejną recesję, a wzrost gospodarczy pomimo wypłaszczenia ekspansji przemysłu mógł zostać już endogenizowany. Mniej optymistycznie wypadły natomiast dane o kondycji konsumentów zbierane przez U. Michigan. W październiku zanotowano spadek indeksu Michigan do 67,9 pkt z 68,2 pkt zanotowanych we wrześniu. Szczegóły raportu U. Michigan wskazują na utrzymujące się obawy konsumentów przed pogorszeniem sytuacji na rynku pracy. Z nadzieją konsumenci patrzą jednak na wynik wyborów. Właśnie kwestia wyborów do Kongresu może okazać się kluczowa dla samego momentu i skali dalszego poluzowania ilościowego.

### **Decyzja RPP, 27. października**

<b>Decyzja RPP</b>	<b>Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)</b>
Podwyżka 25 bps	<b>70%</b>
Stopy bez zmian	<b>30%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

\* **OIS** – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Konsolidacja na złotym. Piątkowa sesja przyniosła krótkotrwałe osłabienie złotego, które wiązać możemy z osłabieniem euro wobec dolara oraz korektą na indeksach giełdowych. Mocniejsze zamknięcie giełd w USA pomogło złotemu odrobić straty. Dzisiejsze otwarcie na złotym na poziomie 3,9100 wobec euro. W tym tygodniu publikacja danych o produkcji i danych z rynku pracy. Dane te powinny okazać się wsparciem dla złotego, który jak nam się wydaje jest w trakcie ustanawiania nowego niższego rangeu wobec euro.

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.907
USD/PLN	2.772
CHF/PLN	2.902

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.397
EUR/JPY	113.750
EUR/PLN	3.897
USD/PLN	2.788
CHF/PLN	2.909

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta na EURUSD. Wybiecie dołem z kanału przyspieszonej aprecjacji euro. Ważne wsparcie na poziomie 1,3877 (Fibo).

Wsparcie	Opór
1,3877	1,4445
1,3830	1,4250
1,3690	1,4120



Źródło: Reuter

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

Ustanowienie nowego rangeu na EURPLN. Prawdopodobny dół to poziom 3,86 (Fibo) oraz psychologiczne poziomy interwencji NBP (3,82)..

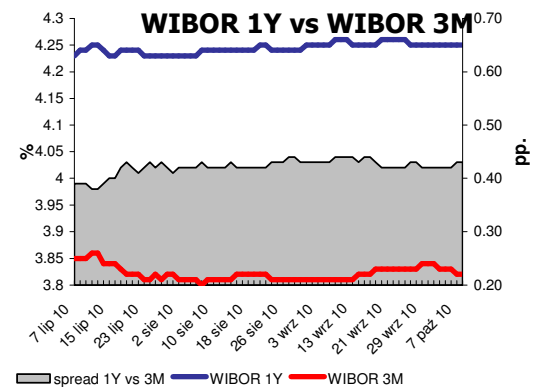
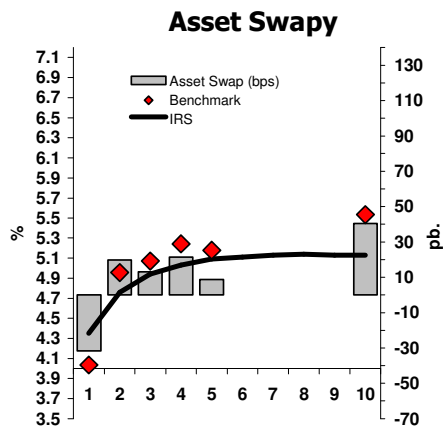
Wsparcie	Opór
3,8600	4,0208
3,8514	3,9714
3,8218	3,9152



Źródło: Reuter

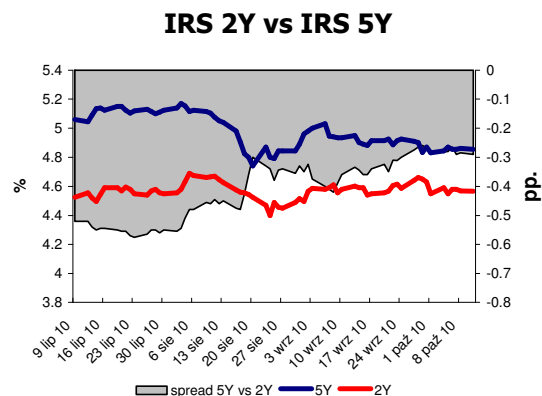
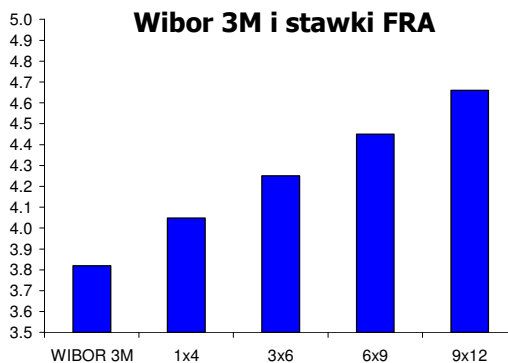
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.32	4.38
2Y	4.73	4.79
3Y	4.91	4.97
4Y	5.00	5.06
5Y	5.06	5.12
6Y	5.08	5.14
7Y	5.10	5.16
8Y	5.11	5.17
9Y	5.10	5.16
10Y	5.10	5.16

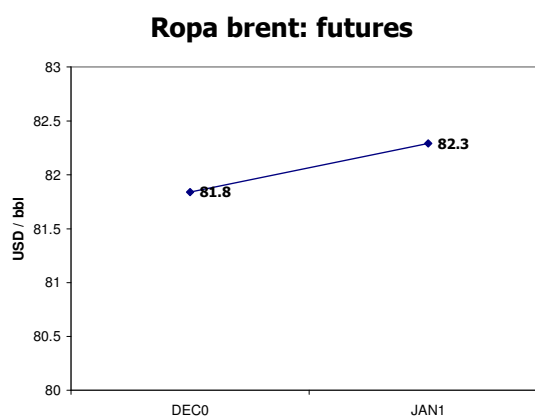


depo	BID	ASK
ON	2.40	2.90
1M	3.41	3.61
3M	3.70	3.90

FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.99	4.05
3x6	4.22	4.25
6x9	4.42	4.45
9x12	4.60	4.66



## Surowce: ropa naftowa



### 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 UPRZĘDNIEGO 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 UPRZĘDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.