

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA  
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PIOTR PIĘKOŚ TEL. 0 22 829 0185

E-MAIL: research@brebank.com.pl

**Daily Letter****poniedziałek, 6 grudnia 2010**

STRON: 6

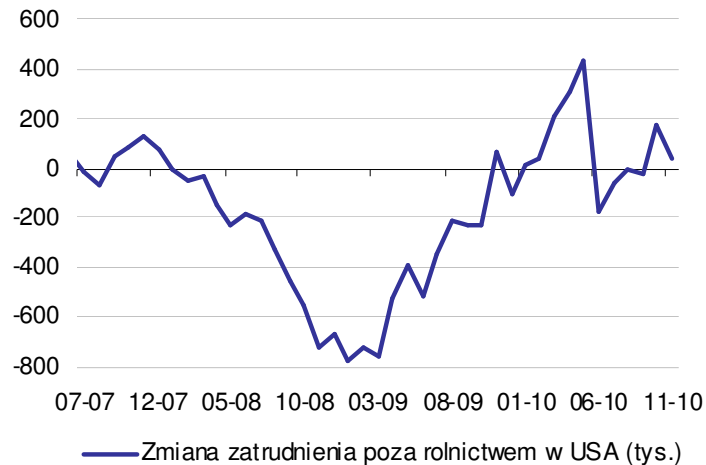
**Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 6.12	
	<b>Spotkanie ministrów finansów UE (potrwa do wtorku)</b>
WTOREK 7.12	
12:00	<b>(GER) Zamówienia w przemyśle [październik];</b> konsensus <b>1,7% m/m</b> , poprzednio <b>-4,0% m/m</b> <i>Nieznaczne pogorszenie momentum w przemyśle. Poprzedni znaczny spadek to w połowie wynik zmiennej kategorii obejmującej produkcję samolotów.</i>
	<b>Prezentacja budżetu Irlandii na 2011 rok</b>
ŚRODA 8.12	
12:00	<b>(GER) Produkcja przemysłowa [październik];</b> konsensus <b>1,0% m/m</b> , poprzednio <b>-0,8% m/m</b>
CZWARTEK 9.12	
9:00	<b>(CZ) Inflacja CPI [listopad];</b> poprzednio <b>2,0% r/r</b> <i>Benchmark dla inflacji w Polsce, szczególnie ceny żywności i tradables.</i>
13:00	<b>(GBR) Decyzja Banku Anglii;</b> konsensus <b>0,5%</b> , poprzednio <b>0,5%</b> <i>Ostatnie posiedzenie w roku nie przyniesie zmian w polityce pieniężnej. Co więcej, seria ostatnich danych (w szczególności wzrost PMI w przemyśle) zmniejsza dążenie do zwiększenia QE.</i>
14:30	<b>(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 02.11];</b> poprzednio <b>436tys.</b>
PIĄTEK 10.12	
9:00	<b>(HUN) Inflacja CPI [listopad];</b> poprzednio <b>4,2% r/r</b> <i>Benchmark dla inflacji w Polsce, szczególnie ceny żywności i tradables. Możliwe zakłócenia z uwagi na zmiany w systemie podatkowym.</i>
14:30	<b>(USA) Bilans handlowy [październik];</b> konsensus <b>-43,7mld USD</b> , poprzednio <b>-44,0mld USD</b>
15:55	<b>(USA) Zaufanie konsumentów U. Mich [grudzień];</b> konsensus <b>72,0pkt.</b> , poprzednio <b>71,6pkt.</b>

## Rozczarowujące dane z amerykańskiego rynku pracy

Piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy przyniosły zdecydowanie negatywne zaskoczenie. Po wysokim październikowym odczycie NFP (zrewidowanym nawet w górę ze 151 do 172 tys.) można było oczekiwać wzrostu zatrudnienia (konsensus rynkowy wyniósł 150 tys.), natomiast dane pokazały wzrost liczby etatów o zaledwie 39 tys. oraz wzrost stopy bezrobocia do 9,8% po dotychczasowej kilkumiesięcznej stabilizacji na poziomie 9,6%.



Zgodnie z tendencją ostatnich miesięcy wzrost zatrudnienia obserwowany był głównie w sektorze prywatnym (+50 tys.), natomiast sektor publiczny zanotował lekki spadek. Wzrosty zatrudnienia generowały w listopadzie w szczególności sektor zatrudnionych tymczasowo usługach (+50 tys.) oraz sektor edukacyjny (+30 tys.), natomiast przetwórstwo przemysłowe zanotowało kolejny z rzędu spadek liczby etatów (-13 tys.), co stoi w sprzeczności z zeszytygodniowymi danymi ADP (wg nich sektor produkcyjny zanotował w listopadzie pierwszy po kryzysie wzrost zatrudnienia - o 14 tys.).

Niepokojące są również dane o tygodniowej liczbie godzin pracy oraz zarobkach - po wzrostach w poprzednich miesiącach, w listopadzie obie kategorie nie zanotowały zmian wobec października, co przy tak niskim wzroście zatrudnienia sugeruje istotne spowolnienie procesów dostosowawczych na rynku pracy.

Jeśli chodzi o strukturę bezrobocia, zwraca uwagę fakt, że drugi wzrost z rzędu zanotowała liczba długotrwale bezrobotnych, co mogłoby świadczyć o istotnych strukturalnych niedostosowaniach na amerykańskim rynku pracy. Z drugiej strony bezrobocie rośnie również wśród osób, które były zatrudnione tymczasowo, co nie świadczy dobrze o momentum amerykańskiej gospodarki. Biorąc pod uwagę wyhamowanie tempa poprawy sytuacji na rynku pracy, wysoka dynamika konsumpcji zanotowana w III kw. będzie trudna do utrzymania. Co do implikacji rynkowych, wypowiedzi B. Bernanke o możliwości zwiększenia środków na QE2.0 (warto dodać, że wywiad był przeprowadzony w momencie, kiedy z gospodarki amerykańskiej napływały dużo lepsze dane) w połączeniu z serią słabszych odczytów ze sfery realnej mogą generować oczekiwania na rozszerzenie zakupów obligacji i hamować obserwowane ostatnio wzrosty rentowności.

### Decyzja RPP, 22. grudnia

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	3.997
USD/PLN	3.017
CHF/PLN	3.045

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.338
EUR/JPY	110.550
EUR/PLN	3.977
USD/PLN	2.971
CHF/PLN	3.046

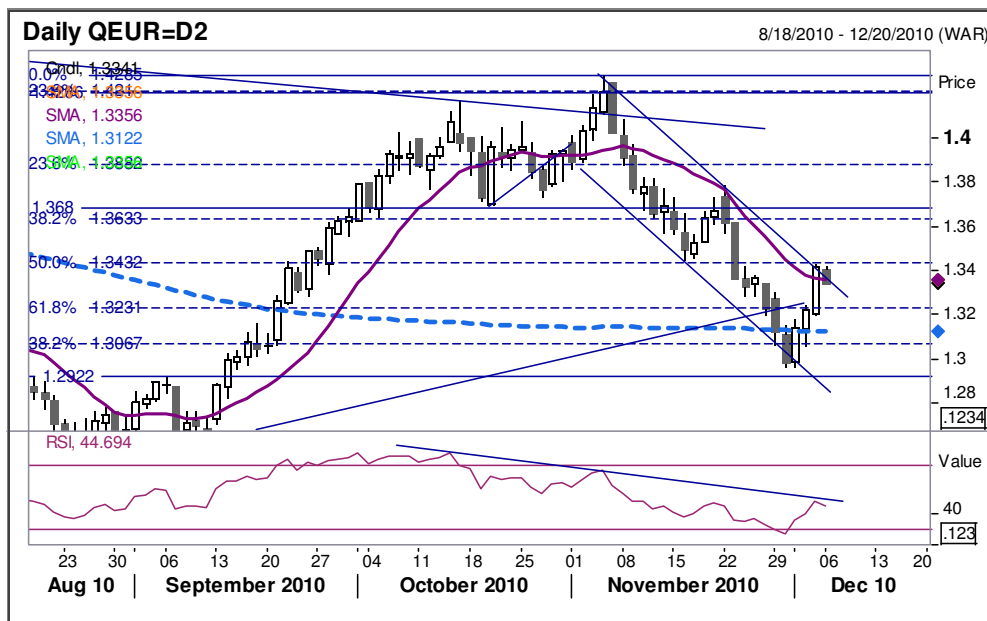
Słabsze NFP doprowadziły do wzrostów kursu EURUSD (sytuacji nie zmienił lepszy indeks ISM w sektorze usług oraz dobre dane o optymizmie konsumentów). Pod koniec sesji amerykańskiej EURUSD zdołał przełamać istotne poziomy oporu w okolicach 1,3410/20 jednak wzrosty nie utrzymały się podczas sesji azjatyckiej. Wzrost EURUSD po NFP wpisuje się bardzo dobrze w słowa B. Bernanke (wywiad dla CBS), że wartość QE2.0 może zostać zwiększona. W najbliższych dniach wsparciem dla wspólnej waluty mogą być także wewnętrzne ustalenia na szczycie ministrów finansów w UE, który rozpoczyna się dziś. Belgijski minister finansów sugeruje, że wbrew oporom Francji i Niemiec wartość europejskiego pakietu ratunkowego może zostać zwiększona do 1bn EUR. Bieżący tydzień nie zawiera istotnych publikacji makro. Istotne dla inwestorów powinno być monitorowanie kondycji niemieckiego przemysłu (zamówienia we wtorek i produkcja w środę) oraz projektu budżetu Irlandii na 2011 rok (wtorek). EURUSD ma szansę na wzrosty, jednak kluczowa pozostaje sytuacja techniczna i trwałe pokonanie ww. poziomów.

Dynamiczne umocnienie złotego. W piątek złoty umocnił się z poziomu 4,0050 do 3,9800. Umocnienie złotego przede wszystkim wynikało z umocnienia euro do dolara, które nastąpiło po publikacji słabszych niż oczekiwano danych z amerykańskiego rynku pracy i odreagowywaniu przez rynki niedawnego wzrostu awersji do ryzyka w Europie. W rozpoczynającym się tygodniu brak publikacji lokalnych polskich danych. Uwaga rynku skupi się na zmianach EURUSD oraz danych z rynków bazowych. Obniżka ratingu Węgier przez agencję Moody's, może ze względu na dużą korelację EURHUF z EURPLN przełożyć się na krótkookresowe osłabienie złotego. Podtrzymujemy jednak nasz pogląd o umocnieniu złotego na koniec tego roku do poziomu 3,9000.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odbicie powyżej 200-dniowej średniej. Kurs EURUSD cały czas znajduje się jednak w kanale przyspieszonej aprecjacji dolara.

Wsparcie	Opór
1,3200	1,3687
1,2922	1,3432
1,2579	1,3386



Źródło: Reuter

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

Złoty w punkcie gdzie przecinają się średnia MA200, MA14 i trend aprecyjacyjny. Pokonanie tego poziomu (3,9800) jest zaproszeniem dalszego ruchu na południe w kierunku 3,9551. RSI jeszcze we wzrostowym kanale, ale już poniżej swojej średniej.

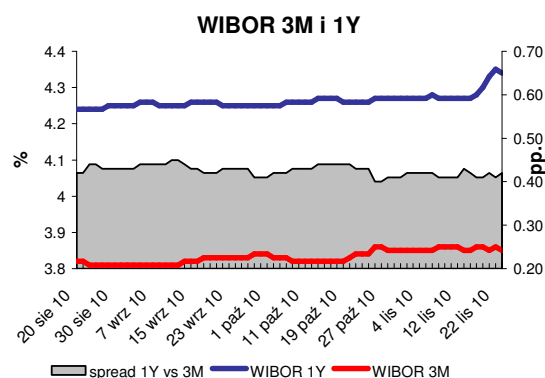
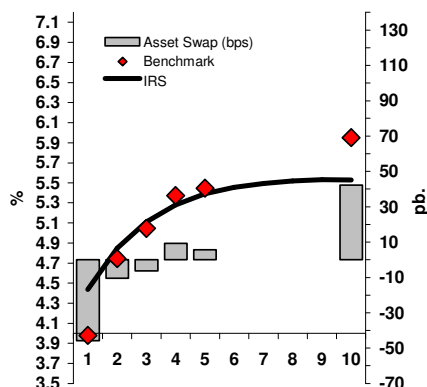
Wsparcie	Opór
3,9800	4,1573
3,9551	4,0606
3,9500	4,0272



Źródło: Reuter

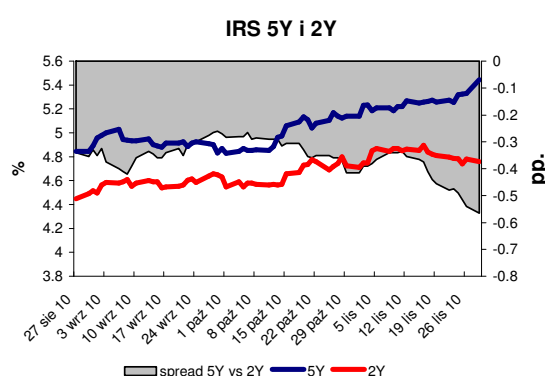
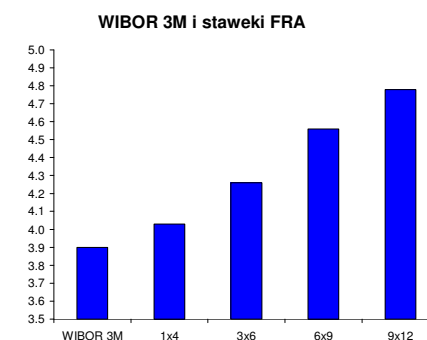
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.42	4.45
2Y	4.84	4.87
3Y	5.10	5.13
4Y	5.27	5.30
5Y	5.36	5.42
6Y	5.44	5.47
7Y	5.48	5.51
8Y	5.50	5.55
9Y	5.52	5.55
10Y	5.52	5.55

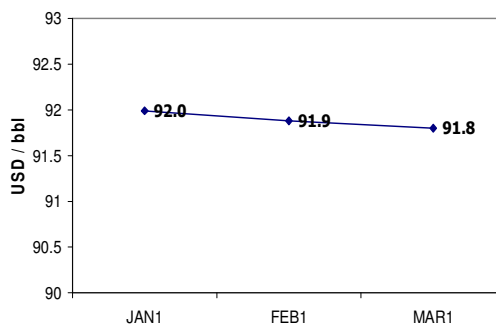


depo	BID	ASK
ON	2.60	2.90
1M	3.45	3.65
3M	3.75	3.95

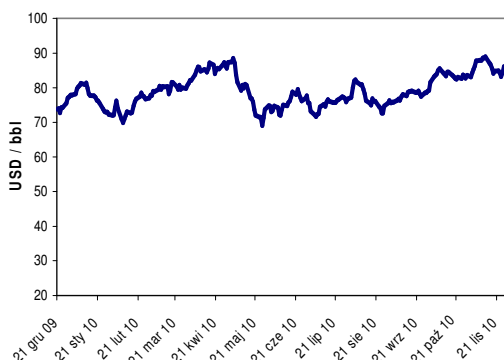
FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.97	4.03
3x6	4.23	4.26
6x9	4.53	4.56
9x12	4.72	4.78



Brent, krzywa



Indeks cen ropy naftowej



### 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 OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.