



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter**środa, 3 października 2007**

STRON: 4

Makroekonomia

Stopa bezrobocia spadła do 11,7% we wrześniu

Spadek stopy bezrobocia jest w zasadzie tylko nieco głębszy niż wynikałoby ze wzorca sezonowego

Minister Pracy Joanna Kluzik-Rostkowska potwierdziła wcześniejsze szacunki resortu, wedle których stopa bezrobocia spadła we wrześniu z 12,0% do 11,7%. Spadek ten jest w zasadzie tylko nieco głębszy niż wynikałoby ze wzorca sezonowego (we wrześniu bezrobocie z reguły spada o około 0,2 pkt proc.). Popyt na pracę cały czas rośnie, jednak wskaźniki koniunktury wskazują (już od co najmniej trzech miesięcy), że wzrosty zatrudnienia mogą być mniejsze w przyszłych miesiącach. Dziać się będzie tak w związku z poprawą „technicznego uzbrojenia pracy” ale również w związku z niedoborem wykwalifikowanej siły roboczej (procesy przeszkalania i doszkalania bezrobotnych właściwie dopiero przybierają na sile – patrz Program Operacyjny Kapitał Ludzki, który przewiduje wykorzystanie kwoty 11,4 mld euro między innymi na aktywizację bezrobotnych, w latach 2007-2013). Uważamy, że na koniec roku stopa bezrobocia nie spadnie więc poniżej 11,0%.

A. Greenspan o inflacji

Wczoraj byliśmy świadkami kolejnej wypowiedzi byłego szefa Fedu Alana Greenspana. Po wcześniejszych zapowiedziach kryzysu finansowego, niedawnym oświadczeniu, że kryzys mamy za sobą, Alan Greenspan tym razem zapowiedział, że era stłumionej inflacji dobiega końca. Jego zdaniem rosnące wynagrodzenia dla wykwalifikowanych i półwykwalifikowanych pracowników w Chinach będą rosnać, co spowoduje, że również towary importowane z Chin będą droższe powodując wzrost inflacji na przykład w USA. Należy podkreślić, że ten sam mechanizm dotknąłby wszystkie kraje, również Polskę, które „importują” obecnie niższą inflację. Problem jak zwykle tkwi w opóźnieniach. Istotne wzrosty płac na chińskim rynku pracy co prawda następują już od 2006 roku, jednak cały czas równoważy je postęp technologiczny. W polskich wskaźnikach inflacji nie ma ciągle śladu po wzrostach cen obuwia, odzieży, czy elektroniki. Naszym zdaniem czynniki o których wspomniał Greenspan mogą okazać się bardziej istotne w perspektywie 2-3 lat prowadząc do podwyższenia wskaźników inflacji w zdecydowanej większości gospodarek. W średnim okresie czynniki takie jak wysoka cena ropy (wynikająca z ograniczeń po stronie potażowej w państwach wydobywających ropę) oraz permanentne szoki na cenach żywności (zmiana przyzwyczajeń żywieniowych w państwach Azji, wzrost cen zboża powodowany mniejszą podażą w tym roku) powinny okazać się bardziej istotnymi powodami dodatkowego wzrostu inflacji.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7685	2,6543

EUR/USD 1,4160 EUR/JPY 164,00 EUR/PLN 3,7655 USD/PLN 2,6630 (-24,8% wzg. koszyka).

Poprawa nastrojów na giełdach, szczególnie po rekordowych notowaniach na Wall Street oraz pogłoski o rosnącej presji politycznej na ECB (odn. „silnego” euro) przyczyniły się do realizacji zysków na długich pozycjach w euro. Po okresie konsolidacji w trakcie sesji azjatyckiej (1,4210-45 EUR/USD) sesja europejska przyniosła korektę dolara wzg. pozostałych walut G7. Przełamanie poziomu wsparcia 1,4210/00, a następnie 1,4180 EUR/USD uruchomiło zlecenia stop-loss; w efekcie wspólna waluta zniżkowała do poziomu 1,4140 w drugiej połowie dnia. Równocześnie euro traciło na wartości wobec funta (0,6935) oraz jena (163,65).. Rynek nie zareagował na publikację danych makro ze strefy euro (PPI +0,1% m/m). Umocnienie jena zostało powstrzymane podczas sesji europejskiej, wraz z korektą na relacji EUR/USD kurs USD/JPY wyżkował ponownie do poziomu 115,94 (EUR/JPY oscylował ok.. 164,00), podobnie też umiarkowana okazała się korekta na rynkach wschodzących. Kurs EUR/PLN pozostawał przez większą część sesji w wąskim paśmie wahań 3,7670-3,7700, przy ograniczonym wolumenie transakcji. Informacja o spadku liczby zawartych umów przedwstępnych (sprzedaży domów) w USA (-6,5%) spowodowała krótkotrwały wzrost kursu EUR/USD, do poziomu 1,4180.. Pod koniec dnia kurs euro powrócił do poziomu wsparcia 1,4150/60.

Korekta na relacji EUR/USD została powstrzymana na poziomie wsparcia 1,4140; brak kontynuacji skłonił inwestorów do ponownych zakupów euro, jeśli jednak poziom oporu 1,4210/20 obroni się w krótkim terminie to prawdopodobna jest druga runda wyprzedaży euro (celem korekty po ewentualnym przełamaniu 1,4140 byłoby 1,4050/60.. Złoty nadal nie jest w stanie wyłamać się z pasma wahań 3,7630-3,7840.. jednakże spekulacja dot. kolejnej podwyżki stóp sprzyja stopniowemu umocnieniu złotego. Kluczowe w najbliższych dniach okażą się nastroje na rynkach bazowych (posiedzenie ECB oraz piątkowa publikacja raportu z rynku pracy USA).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja w paśmie 1,4150-00 przed dalszą korektą; przełamanie oporu 1,4220 neguje ten scenariusz i przywraca trend wzrostowy euro.

wsparcie	opór
1,4140	1,4250
1,4110	1,4220
1,4060	1,4190



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7677	3,7715
ATM	BID	ASK
1 W	5,30	6,30
1 M	5,30	6,30
2 M	5,30	6,30
3 M	5,30	6,30
6 M	5,40	6,10
1 Y	5,40	6,10
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,80	1,00
Fly	0,30	0,38

Prawdopodobna dalsza konsolidacja do czasu posiedzenia ECB, kluczowym poziomem wsparcia w krótkim terminie pozostaje 3,7600.

wsparcie	opór
3,7630	3,7885
3,7600	3,7840
3,7550	3,7730

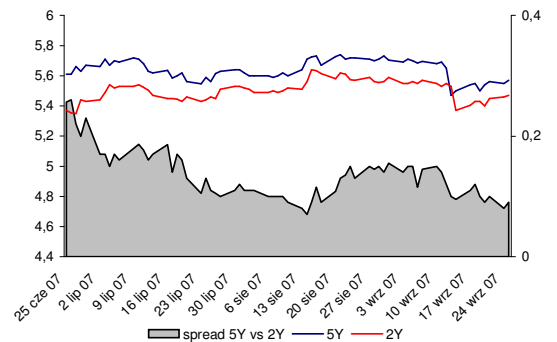
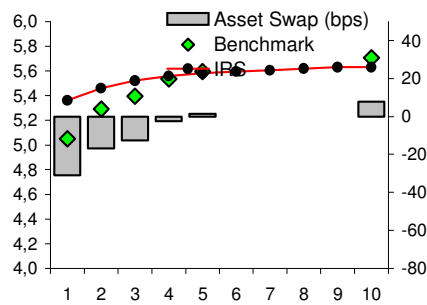


Źródło: Reuters

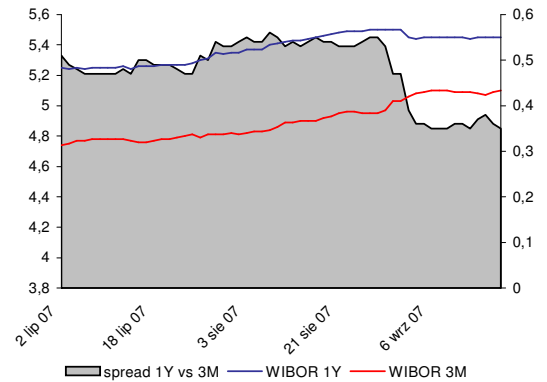
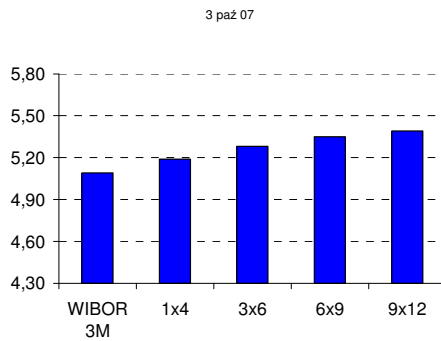
USDPLN		
SPOT	2,6574	2,6597
ATM	BID	ASK
1 W	7,85	8,85
1 M	7,80	8,80
2 M	7,70	8,70
3 M	7,70	8,70
6 M	7,85	8,55
1 Y	7,75	8,45
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,00	1,00
Fly	0,30	0,35

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,31	5,41
2Y	5,41	5,51
3Y	5,47	5,57
4Y	5,51	5,61
5Y	5,53	5,63
6Y	5,56	5,65
7Y	5,57	5,66
8Y	5,57	5,67
9Y	5,58	5,68
10Y	5,58	5,68



depo	BID	ASK
ON	4,75	4,87
1M	4,75	4,95
3M	4,89	5,09
FRA	BID	ASK
1x2	4,96	5,01
1x4	5,14	5,19
3x6	5,22	5,28
6x9	5,29	5,35
9x12	5,33	5,39



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 3 października 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI w usługach SA	wrzesień	-	54,0	58,0
EMU	11:00	Sprzedaż detaliczna SA m/m	sierpień	-	0,4%	0,1%
USA	14:15	Wskaźnik ADP	wrzesień	-	50 tys.	38 tys.
USA	16:00	Wskaźnik ISM non-mfg	wrzesień	-	54,8	55,8

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 UPZEDNIEGO 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 POPZEDNIEGO 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. 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 UPZEDNIAJĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.