

## Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Styczeń	<b>1,9%</b>	0,7%	6,6%
POL	10:00	Stopa bezrobocia	Styczeń	<b>10,5%</b>	10,5%	9,5%
GER	10:00	Indeks IFO	Luty	-	82,9 pkt.	83,0 pkt.
USA	15:00	Case-Shiller Index	Grudzień	-	-18,3 pkt.	-18,2 pkt.
USA	16:00	Zaufanie kons. C. Board	Luty	-	26,9 pkt.	37,7 pkt.

## Makroekonomia

### Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia

Dziś o godzinie 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej oraz stopie bezrobocia w styczniu. Oczekujemy, że sprzedaż detaliczna wzrosła o 1,9% r/r po wzroście równym 6,6% w poprzednim miesiącu. Prognoza wsparta jest dalszym pogorszeniem koniunktury oraz sezonowym spadkiem aktywności na rynku samochodów. Widocznych spadków sprzedaży detalicznej oczekujemy dopiero w najbliższych miesiącach z uwagi na pogarszającą się sytuację na rynku pracy i obniżenie dynamiki dochodu rozporządzalnego gospodarstw domowych. Już w styczniu pracę straciło prawdopodobnie około 160 tys. osób sprowadzając stopę rejestrowanego bezrobocia do poziomu 10,5% (wzrost z 9,5% odnotowanych przed miesiącem).

### Ministra Koteckiego zapowiedzi przystąpienia do ERM2

Wczoraj z ust pełnomocnika rządu do spraw euro L. Koteckiego usłyszeliśmy ponowne zapewnienia o utrzymaniu ustalonego w IV kw. 2008 roku harmonogramu wchodzenia do strefy euro. Kotecki wskazał wprawdzie, że oficjalne negocjacje z ECB, czy KE jeszcze się nie toczą, ale rząd planuje ich rozpoczęcie jeszcze pod koniec lutego (w negocjacjach tych ze strony NBP miałby uczestniczyć W. Kosiński). Minister Kotecki nie wypowiedział się na temat możliwości skrócenia pobytu Polski w ERM2 (zakłada, że będzie on trwał 2 lata), przypomniał, że kurs parytetowy będzie ustalony w oparciu o kurs rynkowy oraz tzw. kurs równowagi. Wydaje się, że nie ma szans, aby kurs parytetowy był choćby zbliżony do obecnego rynkowego ze względu na olbrzymią przewagę konkurencyjną, jaką Polska uzyskałaby po wejściu do strefy euro nad znajdującymi się tam państwami. Sam moment wejścia do ERM2 ma być oczywiście zaskoczeniem dla rynku, Minister wspominał jednak o terminie majowym lub czerwcowym.

Wydaje się, że rząd mocno licytuje się z rynkami co do tempa i powodzenia polskiego uczestnictwa w ERM2 i strefie euro. Cały czas obawiamy się jednak reakcji rynku (gwałtowna deprecjacja) na ewentualne potknięcia przy realizacji tych wyśrubowanych założeń.

**Skoordynowana interwencja słowna banków centralnych w obronie walut regionu**

Wczoraj doszło do bezprecedensowej akcji banków centralnych regionu skierowanej na ustabilizowanie kursów walut. O godzinie 14.37 banki Czech, Polski i Węgier wydały oświadczenie, że porozumiały się w sprawie skoordynowanych komentarzy na temat walut. Równocześnie prezes Narodowego Banku Polskiego Sławomir Skrzypek wydał komunikat: "W ocenie NBP sytuacja makroekonomiczna Polski nie uzasadnia takiej skali osłabienia kursu złotego". I potwierdził, że we współpracy z bankami centralnymi Czech i Węgier NBP jest gotów "podjąć działania w celu uniknięcia niekorzystnego oddziaływania wahań kursowych na gospodarkę".

Na razie nie ma wprost mowy o skoordynowanych interwencjach walutowych, choć kwestie stabilizacji kursu waluty były widoczne przy decyzji banku Węgier o stopach procentowych. Z uwagi na znaczne osłabienie forinta Narodowy Bank Węgier (MNB) pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie podczas wczorajszego posiedzenia. Prezes MNB stwierdził na konferencji, że tylko taka opcja była rozważana przez decydentów. Zaznaczył dodatkowo, że choć Węgry potrzebują nieco słabszej waluty w celu zrównoważenia gospodarki, obserwowane obecnie tempo deprecjacji jest nieakceptowane. Choć ścieżka dezinflacji gospodarki węgierskiej jest wyraźna (nowa projekcja przy obecnym poziomie kursu zakłada inflację w 2009 roku na poziomie 3,7% oraz 2,8% w przyszłym roku), MNB będzie zwlekał z dalszymi obniżkami stóp do czasu ustabilizowania sytuacji na rynkach finansowych, aby zapewnić gospodarce niezbędny strumień finansowania zagranicznego.

Skoordynowaną akcją banków centralnych rynki odebrały pozytywnie (i nam się wydaje, że działania takie mają potencjał do stabilizacji złotego). Cały czas należy jednak pamiętać, że osłabienie złotego ma również charakter cykliczny. Stąd też spadki na giełdach dość szybko spowodowały powrót kursu EURPLN do poziomów sprzed interwencji słownej banków.

**Posiedzenie RPP, 25. lutego**

<b>Decyzja RPP</b>	<b>Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)</b>
Stopy bez zmian	<b>30%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>70%</b>
Obniżka o 50 bps	<b>0%</b>
Obniżka o 75 bps.	<b>0%</b>

\* OIS – Overnight Index Swap

**Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)**

<b>Kontrakt</b>	<b>Ask</b>	<b>Zmiana</b>
<b>APR9</b>	<b>4073</b>	<b>-27</b>
<b>MAY9</b>	<b>4225</b>	<b>-24</b>
<b>JUN9</b>	<b>4350</b>	<b>-23</b>

Data: 2009-02-24

Godzina: 9:05:47

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,7715	3,7823

EUR/USD 1,2730 EUR/JPY 121,30 EUR/PLN 4,6800 USD/PLN 3,6760

Doniesienia, że Citigroup uniknie całkowitej nacjonalizacji wsparły dolara względem jena (3 miesięczne maksimum) i euro. Wspólna waluta pozostawała pod silną presją wyprzedaży także z uwagi na zamieszanie wokół wypłacalności Austrii w związku z silną ekspozycją na kraje CEE. Gorszy indeks IFO dla gospodarki niemieckiej może stanowić kolejny sygnał do wyprzedaży euro (10:00), który zostanie prawdopodobnie osłabiony przez niskie zaufanie konsumentów w USA (16:00).

Pierwsza połowa wczorajszej sesji na EURPLN zdecydowanie należała do złotego. Najpierw zapowiedzi szybkiego wejścia do ERM2 potem skoordynowane komentarze banków centralnych regionu umocniły złotego z poziomu 4,72 wobec euro do 4,58. Słabe otwarcie giełdy za oceanem bardzo szybko zniwelowało skutki słownych interwencji banków centralnych i złoty osłabił się do poziomu 4,67 wobec euro. Dziś nieco mocniejsze otwarcie. Oczekujemy, że stabilizacja na giełdach sprzyjać będzie umocnieniu polskiej waluty.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po osiągnięciu poziomu 1,2990 nastąpiła wyprzedaż euro, konsolidacja poniżej 1,2770/90 oznacza ponowny test poziomów wsparcia 1,2690/1,2660..

wsparcie	Opór
1,2690	1,2990
1,2580	1,2850
1,2520	1,2790



Źródło: Reuter

## Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Przełamanie 4,6150/4,60 okazało się nietrwale, jednakże dalsza likwidacja długich pozycji w euro wydaje się prawdopodobna, dzienne zamknięcie poniżej 4,60 oznaczałoby dalsze umocnienie złotego w średnim terminie (z celem ok. 4,40).

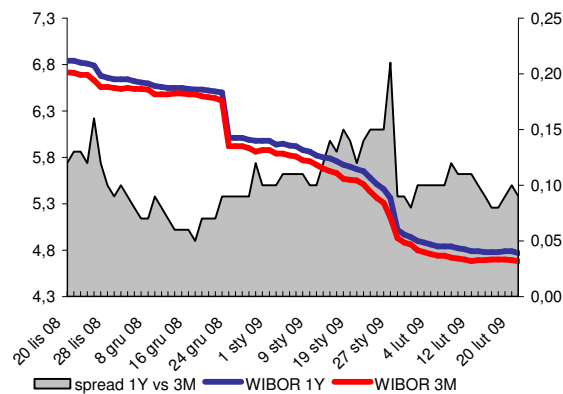
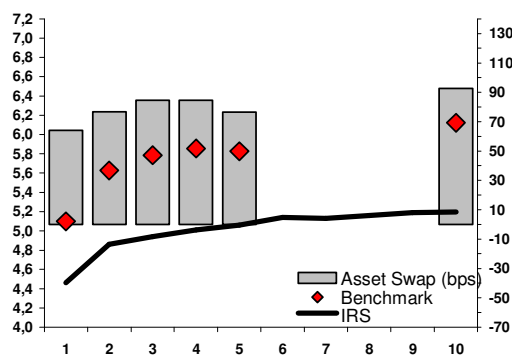
Wsparcie	opór
4,6475	4,8145
4,6150	4,7680
4,5630	4,7200



Źródło: Reuters

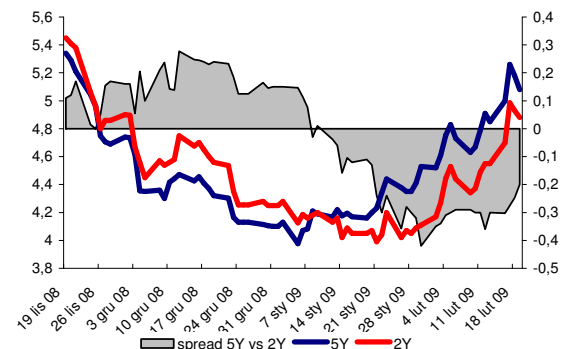
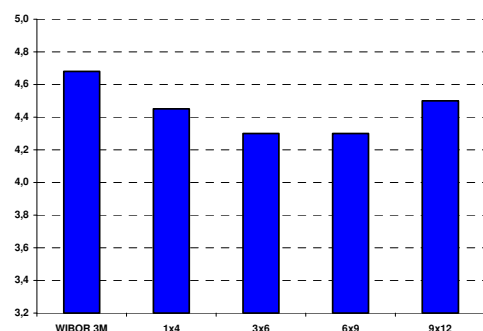
## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,44	4,48
2Y	4,84	4,88
3Y	4,92	4,96
4Y	4,99	5,03
5Y	5,04	5,08
6Y	5,12	5,16
7Y	5,11	5,15
8Y	5,14	5,18
9Y	5,17	5,21
10Y	5,15	5,25



depo	BID	ASK
ON	2,80	3,10
1M	4,26	4,46
3M	4,52	4,72

FRA	BID	ASK
1x2	4,28	4,33
1x4	4,40	4,45
3x6	4,25	4,30
6x9	4,25	4,30
9x12	4,45	4,50



### 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 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. 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. DYSTYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZĘDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.