

**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

STRON: 5

Daily Letter**wtorek, 2 lutego 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

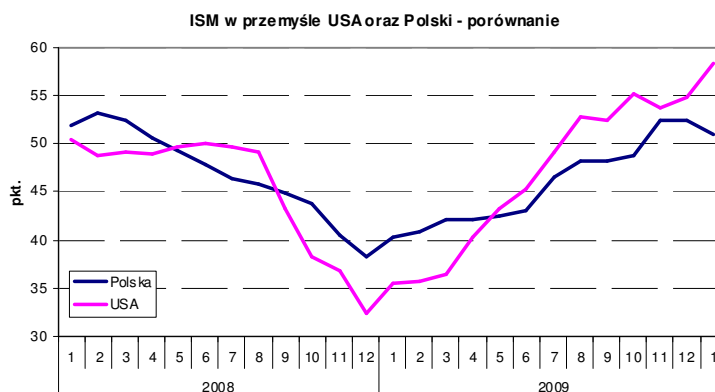
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
EMU	10:00	PMI w usługach, final	Styczeń	-	52,3pkt.	52,3pkt.
USA	16:00	Pending home sales m/m	Grudzień	-	0,9%	-16,0%

Makroekonomia**Dzień publikacji indeksów PMI. W USA wzrosty, w Polsce spadki.**

ISM w przemyśle gospodarki amerykańskiej podniósł się w styczniu do 58,4pkt. z 54,9pkt. przed miesiącem, przekraczając konsensus rynkowy. Poszczególne komponenty indeksu plasują się blisko rekordowych poziomów: nowe zamówienia (65,9pkt.), produkcja (66,2pkt.) i ceny (70pkt.) a sektor przemysłowy powoli zaczyna wykazywać symptomy lekkiego przegrzania (kolejne wydłużenie czasu dostaw, pierwsze opóźnienia w realizacji zamówień, dalsze spadki poziomu zapasów po stronie podażowej i popytowej). Na wyraźnie dodatnim terytorium znalazł się w końcu komponent zatrudnienia (53,3pkt.) co uprawdopodobnia niewielki wzrost tego agregatu postulowany przez konsensus rynkowy dla styczniowych danych (publikacja w piątek).

Silny wzrost indeksu PMI to kolejna – po publikacji PKB – bardzo pozytywna informacja dla amerykańskiej gospodarki. Co więcej, dalszy wzrost nowych zamówień na razie przeczy scenariuszowi nagłego wyhamowania sfery podażowej po fazie odbudowy zapasów (której końca na razie jeszcze nie widać w danych ankietowych). Co ciekawe, niewielkie przegrzanie sektora przemysłowego sugeruje szybki marsz mocy wytwórczych w górę – w pierwszej kolejności prawdopodobnie przez podwyżki płac, w dalszej przez dodatkowe zatrudnienia oraz realizację nowych projektów inwestycyjnych. W dalszym ciągu uważamy, że silne wyhamowanie gospodarki amerykańskiej na razie nie znajduje potwierdzenia w danych.

Pomimo wzrostów odnotowanych za oceanem, polski PMI sprawił negatywną niespodziankę (już drugi miesiąc z rzędu). Indeks obniżył się w styczniu do 51,0pkt z 52,4pkt. przed miesiącem, odchylając się negatywnie od konsensusu rynkowego (52,7pkt.). Co ciekawe jednak, komponent produkcji PMI (a więc proxy dla dynamiki produkcji sprzedanej) odnotował niewielki tylko spadek do 53,6pkt. z 53,9pkt. Sugeruje to, że negatywnie zaważyły pozostałe komponenty – nowe zamówienia, zatrudnienie oraz zapasy pozycji zakupionych (niestety dysponujemy w tym przypadku jedynie narracyjnym, oficjalnym komentarzem do danych).



Porównując korelację amerykańskich i polskich PMI możemy zauważyć, że rozbieżności w ich wskazaniach co prawda zdarzają się, ale praktycznie nigdy nie dotyczą obserwowanych trendów. Z tego powodu najnowsze wskazania PMI uznajemy za jednorazowe anomalie, które nie dotyczą samego trendu (ten pozostaje jednoznacznie pozytywny). W przeciwnym wypadku stałoby to w wyraźnej sprzeczności z danymi GUS, które sugerują stałą poprawę aktywności w polskiej gospodarce (nie licząc wskaźników koniunktury dla gospodarki niemieckiej, które to łączą gospodarkę polską z cyklem globalnym). Z uwagi na w dużej mierze nietypowy odczyt indeksu menedżerów logistycznych nie chcemy na jego podstawie wyciągać zbyt daleko idących wniosków, co do lutowych publikacji danych – w dużej mierze będą one determinowane czynnikami o charakterze nieregularnym i prawdopodobnie na pierwszy rzut oka dostarczą poważnych problemów z interpretacją.

Posiedzenie RPP, 24. lutego

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Po odnotowaniu lokalnego minimum, kurs EURUSD podążał wczoraj od wczesnych godzin porannych na północ odbijając się jednak od granicy 1,40, która tym razem od dołu stanowi silny poziom oporu. Po lepszych danych inwestorzy uwierzyli, że ożywienie (na razie wiedzione przez gospodarkę chińską i amerykańską) ma szansę także objąć pozostałe kraje, co korzystnie odbiło się na notowaniach wspólnej waluty. Dziś mało istotne dane: PMI w usługach strefy euro (odczyt finalny, praktycznie bez znaczenia) oraz pending home sales dla USA. Dziś możliwa jest konsolidacja w pobliżu 1,40.

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,004
USD/PLN	2,879
CHF/PLN	2,719

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,393
EUR/JPY	126,210
EUR/PLN	3,978
USD/PLN	2,855
CHF/PLN	2,702

Złoty poniżej psychologicznej bariery. Wczoraj na zamknięciu kurs EURPLN znalazł się na poziomie 3,9730. Jest to pierwsze zamknięcie poniżej poziomu 4 zł za euro. Rally na złoty stymulowane było informacjami o przyspieszonej prywatyzacji państwowych przedsiębiorstw (a więc zwiększonym popytem na złotego) i pozytywnym przyjęciem planu Rozwoju i Konsolidacji Finansów Publicznych. Wśród kupujących polską walutę przeważali inwestorzy zagraniczni. Rally na złotym towarzyszyły wzrosty polskich papierów skarbowych. Wczorajsze zmiany EURPLN są potwierdzeniem średniokresowego trendu aprecjacyjnego. Podtrzymujemy swoją prognozę dalszego umocnienia złotego do poziomu 3,70 na koniec 2010.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Krótkookresowa konsolidacja na EURUSD po osiągnięciu celu na poziomie 1,3860. Wskaźnik RSI wskazuje na wyprzedanie euro i potencjał do krótkookresowej korekty. Krótkookresowy poziom oporu 1,3944. Jeśli poziom 1,3860 zostanie przeбитo celem poziom 1,3730 (Fibo), potem 1,3400.

Wsparcie	Opór
1,3860	1,4218
1,3730	1,4040
1,3400	1,3944



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL

Przebiecie psychologicznej granicy 4 zł za euro. Automatycznie poziom ten staje się poziomem oporu. Zamknięcie na dzisiejszej sesji poniżej 4,000 otwiera drogę do testowania poziomu 3,95 i 3,85 (Fibo).

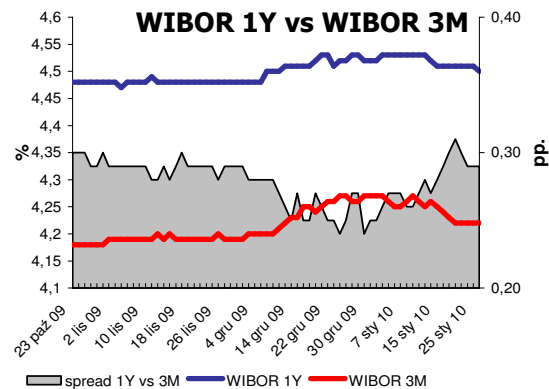
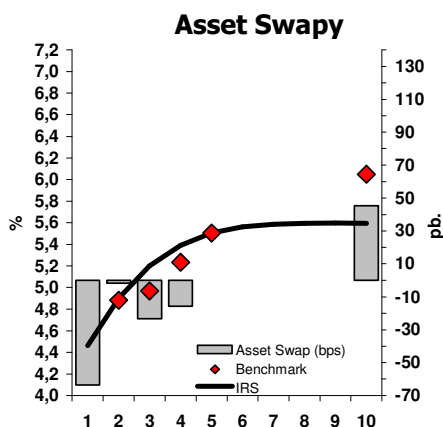
Wsparcie	Opór
3,9700	4,1500
3,9500	4,1080
3,8500	4,0000



Źródło: Reuter

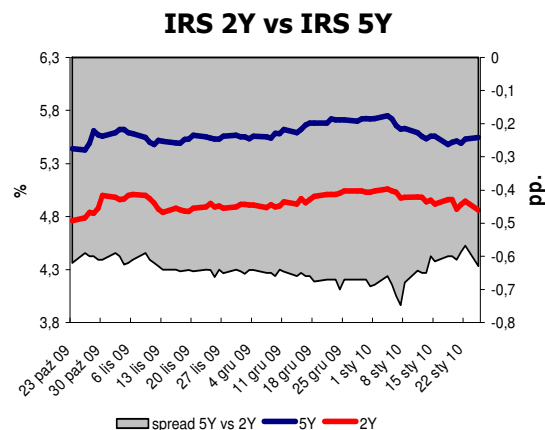
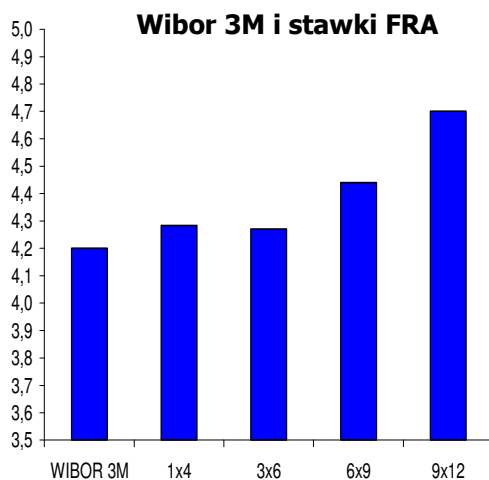
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,44	4,48
2Y	4,88	4,92
3Y	5,18	5,22
4Y	5,37	5,41
5Y	5,49	5,53
6Y	5,54	5,58
7Y	5,57	5,61
8Y	5,58	5,62
9Y	5,58	5,62
10Y	5,58	5,62



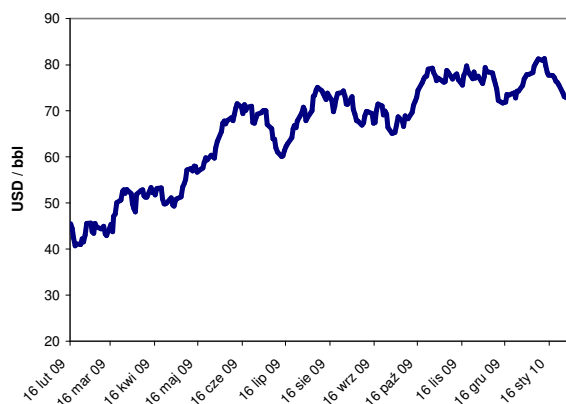
depo	BID	ASK
ON	2,70	3,00
1M	3,30	3,63
3M	4,00	4,20

FRA	BID	ASK
1x2	3,60	3,65
1x4	4,18	4,28
3x6	4,23	4,27
6x9	4,40	4,44
9x12	4,66	4,70

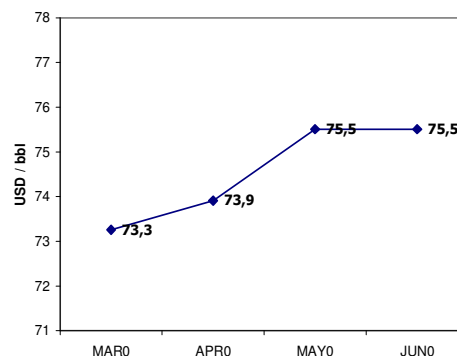


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa terminowa



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