

**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

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter**poniedziałek, 8 lutego 2010****Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 08.02	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
WTOREK 09.02	
9:00	(CZ) Inflacja CPI [styczeń]; konsensus 1,0% r/r , poprzednio 1,0% r/r <i>Czekamy głównie na dane o żywności w celu potwierdzenia trendów w CEE.</i>
14:00	(POL) Przeciętne wynagrodzenie [IV kw.]; poprzednio 3,5% r/r
ŚRODA 10.02	
14:30	(USA) Bilans handlowy [grudzień]; konsensus -35,0 mld USD , poprzednio -36,4 mld USD
CZWARTEK 11.02	
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [styczeń]; konsensus 0,4% m/m , poprzednio -0,3% m/m <i>Po wyłączeniu samochodów 0,4% wobec -0,2% przed miesiącem. Poprawa nastrojów konsumenckich odnotowana w obydwu wskaźnikach: Conference Board i University of Michigan.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 05.02]; poprzednio 480tys.
PIĄTEK 12.02	
8:00	(GER) PKB, flash [IV kw.]; konsensus 0,3% kw/kw , poprzednio 0,7% kw/kw
9:00	(HUN) Inflacja CPI [styczeń]; konsensus 5,8% r/r , poprzednio 5,6% r/r <i>Czekamy głównie na dane o żywności w celu potwierdzenia trendów w CEE.</i>
11:00	(EMU) PKB, flash [IV kw.]; konsensus 0,4% kw/kw , poprzednio 0,4% kw/kw <i>W ujęciu rocznym oczekiwany spadek na poziomie -1,8% r/r wobec -4,0% w poprzednim kwartale.</i>
11:00	(EMU) Produkcja przemysłowa [grudzień]; poprzednio 1,0% m/m
14:00	(POL) Rachunek C/A [grudzień]; prognoza BRE -757mln EUR , konsensus -847mln EUR , poprzednio -1200mln EUR <i>Wciąż relatywnie wysoki deficyt na saldzie dochodów, bardzo niski transfer z UE księgowany na rachunku bieżącym. Poprawa dynamik eksportu i importu (odpowiednio do +9,8% oraz -4,0%) stymulowana efektami bazowymi oraz niewielką poprawą koniunktury (wydaje się, że wyższą w przypadku eksportu, przy imporcie znaczne spadki niektórych kategorii sprzedaży hurtowej). Uwaga na rewizje poprzednich danych.</i>
14:00	(POL) M3 [styczeń]; prognoza BRE 7,8% r/r , konsensus 7,8% r/r , poprzednio 8,1% r/r <i>W trendzie.</i>

Makroekonomia

USA: obiecujące dane z rynku pracy

Zatrudnienie w sektorze poza-rolniczym utrzymało się w zasadzie na niezmiennym poziomie notując jedynie marginalny spadek o 20tys. W ramach dorocznej rewizji przeszacowane zostały natomiast dane za ostatnie 12 miesięcy. W ten sposób spadek zatrudnienia w grudniu wyniósł 150tys. a w całym roku liczba etatów została zredukowana dodatkowo o 617tys. W całym 2009 roku zlikwidowano 4781tys. miejsc pracy (po rewizji) zaś od początku recesji liczba redukcji etatów sięgnęła 8,4 miliona.

Najwyższe spadki zatrudnienia wystąpiły w budownictwie (75tys.) do czego przyczynił się prawdopodobnie dodatkowo okres marazmu związany z wygaśnięciem 1. ulgi podatkowej na zakup domu (listopad); spadki odnotowano także w transporcie (-19tys.) oraz działalności finansowej (16tys.). Kreację etatów wykazano w przetwórstwie przemysłowym (11tys.) i co nawet ważniejsze – handlu detalicznym (42tys.). Dalsze postępy osiągnięto w dziedzinie długości trwania tygodnia pracy, który wydłużył się do 33,9 godziny (+0,1), a w przetwórstwie przemysłowym nawet do 39,9 godziny (+0,3). Co ciekawe wyniki z Establishment Survey nie zostały sztucznie zawyżone przez szacowaną liczbę urodzin netto przedsiębiorstw (w grudniu i styczniu solidne spadki po 500tys. co wydaje się zgodne z intuicją).

Co do danych z Household Survey można mówić o bardzo pozytywnej niespodziance. Zgodnie z najnowszą publikacją stopa bezrobocia obniżyła się do 9,7% z 10,0% w poprzednim miesiącu. Spadek stopy bezrobocia ma także „zdrowe” podstawy – wynika w głównej mierze z obniżenia liczby bezrobotnych przy wzroście liczby zatrudnionych (ankieta na której oparte są dane obejmuje znacznie większą część populacji niż ta w oparciu o którą kompiluje się dane o NFP). Co ciekawe, solidny spadek stopy bezrobocia (z 27,1% do 26,4% odnotowano) w przypadku dla niezwykle wrażliwej koniunkturalnie grupy wiekowej 16-19.

Dane można z powodzeniem potraktować jako pozytywny sygnał dla amerykańskiej gospodarki. Wprawdzie malkontenci będą prawdopodobnie wskazywać na znaczną rewizję poprzednich danych, jednak z dzisiejszej perspektywy nie wydają się one aż tak istotne – gospodarka była przecież w stanie wygenerować znaczne odbicie po stronie podażowej, a optymizm konsumenta zaczął powoli rosnąć. Celem na najbliższe miesiące jest przede wszystkim dalsza poprawa zaufania konsumentów, stabilizacja konsumpcji i utrzymanie na powierzchni popytu inwestycyjnego w celu kompensowania negatywnych efektów związanych z wygaśnięciem przyspieszenia generowanego przez odbudowę zapasów. Z uwagi na charakter realizowanych w 2010 roku programów rządowych z dużym udziałem inwestycji infrastrukturalnych i tradycyjnych wydatków publicznych polityka fiskalna ma szanse generować pozytywne efekty zwrotne i – obok mechanizmów endogenicznych – ułatwić powrót gosp. amerykańskiej na ścieżkę wzrostu.

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

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,092
USD/PLN	2,992
CHF/PLN	2,784

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,366
EUR/JPY	122,320
EUR/PLN	4,088
USD/PLN	2,989
CHF/PLN	2,783

Złoty tracił przez większą część piątkowej sesji. Na zakończenie sesji europejskiej chwilowo EURPLN tradował powyżej poziomu 4,1160. Zasadniczymi powodami osłabienia złotego był odwrót inwestorów od ryzykownych aktywów powodowany przede wszystkim obawami o niewypłacalność krajów z południowej części strefy euro. Czynniki te skutkowały kontynuacją osłabienia euro względem dolara, co ze względu na globalny obieg kapitału z reguły jest negatywne dla polskiej waluty. Na zakończenie sesji amerykańskiej obserwowaliśmy umocnienie złotego do poziomów poniżej 4,08 za euro wywołane plotkami o pomocy strefy euro dla Grecji. W tym tygodniu poza danymi o bilansie płatniczym brak danych makro dla Polski. Uczestnicy rynku śledzić będą jednak kwestię przyjmowania przez rząd aktualizacji programu konwergencji. Pewien negatywny wpływ na polską walutę może mieć dzisiejsza wypowiedź Rostowskiego, który stwierdził, że nie widzi powodów dla umocnienia złotego. Część inwestorów komentarz ten traktować może jako wstęp do polityki mającej osłabiać polską walutę. Uważamy jednak, że czynnik ten nie powinien w żaden sposób wpłynąć na średniookresowy aprecjacyjny trend polskiej waluty.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dalsze umocnienie dolara wobec euro. RSI wskazuje na znaczne wyprzedanie europejskiej waluty. Szansa na krótkookresową konsolidację, która jednak nie powinna prowadzić do przebiccia poziomów oporu na 1,3950 (Fibo).

Wsparcie	Opór
1,3580	1,4110
1,3480	1,3950
1,3400	1,3725



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL

Korekta na EURPLN. Ograniczenie średniookresowego trendu aprecjacyjnego ciągle nie przebite. Krótkookresowy opór na poziomie 4,0970/100.

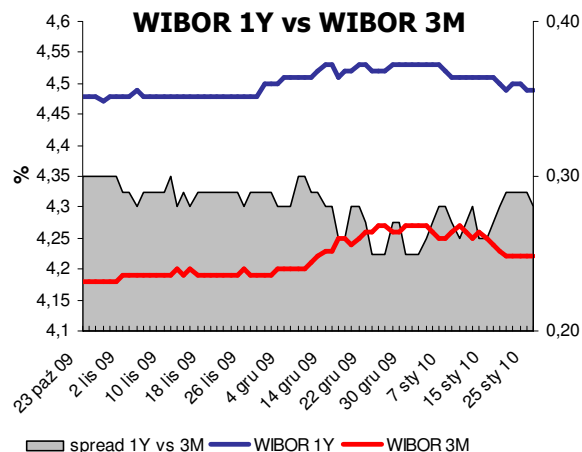
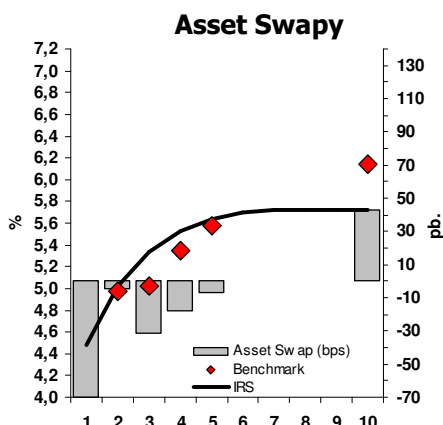
Wsparcie	Opór
4,0000	4,1500
3,9650	4,1080
3,8500	4,0970



Źródło: Reuter

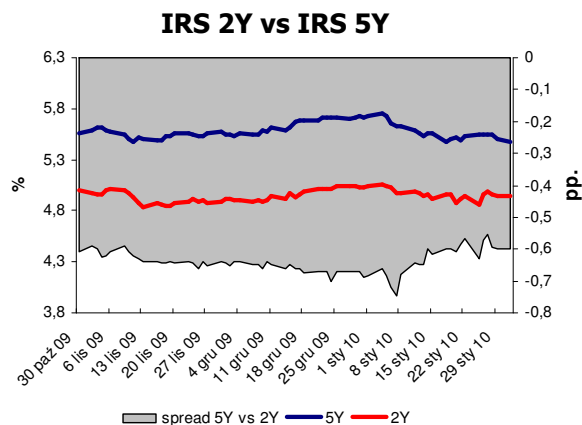
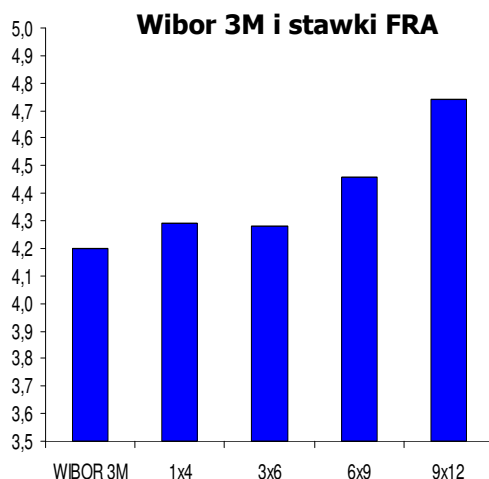
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,46	4,50
2Y	5,00	5,04
3Y	5,32	5,36
4Y	5,51	5,55
5Y	5,62	5,66
6Y	5,68	5,72
7Y	5,70	5,74
8Y	5,70	5,74
9Y	5,70	5,74
10Y	5,70	5,74



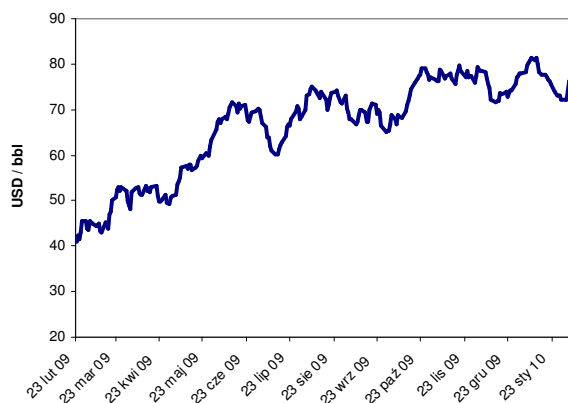
depo	BID	ASK
ON	2,42	2,72
1M	3,45	3,65
3M	4,04	4,24

FRA	BID	ASK
1x2	3,61	3,66
1x4	4,19	4,29
3x6	4,24	4,28
6x9	4,42	4,46
9x12	4,69	4,74

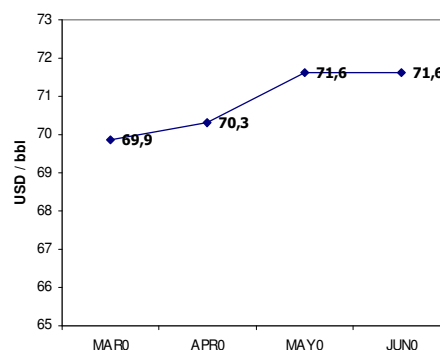


Surowce: ropa naftowa

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.