

**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**środa, 3 marca 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
EMU	11:00	Sprzedaż detaliczna m/m	Styczeń	-	-0,3%	0,5%
USA	14:15	Zatrudnienie (ADP)	Luty	-	-20 tys.	-22 tys.
USA	11:00	ISM usługi	Luty	-	51,0	50,5
USA	20:00	Beżowa Księga				

3,1% wzrostu PKB w IV kw. 2009

Po publikacji danych o PKB za cały 2009 roku (koniec stycznia) wiadomo było, że w IV kw. 2009 roku nastąpiło istotne przyspieszenie wzrostu PKB. Podane dziś szczegółowe dane za IV kw. te wcześniejsze szacunki potwierdzają. W IV kw. 2009 roku PKB wzrósł o 3,1% r/r (istotny okazał się również wzrost po wyłączeniu czynników sezonowych, 1,2% kw/kw wobec 0,6% zanotowanych w III kw.).

Przechodząc do rozbitcia (strona popytowa), w IV kw. byliśmy świadkami stabilizacji dynamik konsumpcji na poziomie 2% r/r (2,2% w III kw.). Wrażenie robi jednak dynamika inwestycji. W IV kw. inwestycje wzrosły (!) o 1,6% wobec spadku o 1,5% zanotowanego w III kw (prawdopodobnie dynamikę inwestycji istotnie zwiększyły projekty infrastrukturalne). W IV kw. utrzymała się wysoka kontrybucja eksportu netto do PKB na poziomie 2,2 pkt proc. Poprawiła się również kontrybucja zmian zapasów z -2,6 do -0,2 pkt proc., co oznacza, że mieliśmy w tym okresie do czynienia z istotnym przyspieszeniem procesu odbudowy zapasów w ujęciu statystycznym (w ujęciu nominalnym redukcja zapasów była ujemna na poziomie II kwartału, a więc sam proces ma dużą szansę na znaczne przyspieszenie w kolejnych kwartałach).

Po stronie podażowej, w IV kw. obserwowaliśmy przyspieszenie wzrostu wartości dodanej w przemyśle z -0,2% do 5,6% r/r. Ustabilizowały się natomiast dynamiki usług rynkowych (na poziomie 2,2%), spadła dynamika w budownictwie (z 7,2 do 3,4% r/r).

Przechodząc do perspektyw na najbliższy kwartał oceniamy, że tendencje obserwowane w IV kwartale w zasadzie zostaną/zostały utrzymane. Dynamikę PKB w I kw. szacujemy na poziomie zbliżonym do tej z IV kw. 2009. Szacunek ten potwierdza chociażby utrzymane wysokie tempo wzrostu w przetwórstwie przemysłowym. Co do poszczególnych agregatów od strony popytowej uważamy, że w całym 2010 dynamika inwestycji może wzrosnąć nawet do 3-4%, w I kw. ze względu na warunki pogodowe

mogą one ponownie zanotować spadek w ujęciu rocznym. Stabilizacji oczekujemy w przypadku konsumpcji (przedział 2,0-3,0%), gdzie pozytywny wpływ powinna mieć poprawa sytuacji na rynku pracy oraz popytowy efekt związany z inwestycjami infrastrukturalnymi. Niższa kontrybucja eksportu netto powinna być rekompensowana przez dalszą odbudowę zapasów (pozytywna kontrybucja w kolejnych kwartałach).

Dane (już mocno historyczne) bez większego, bezpośredniego wpływu na rynek. Na perspektywach dla stóp procentowych oraz decyzjach RPP wydają się w coraz większym stopniu ważyć kwestie związane z ryzykami dla wzrostu gospodarczego (lokalnie i globalnie). RPP staje się również coraz bardziej „złotycentryczna”, co skutkować będzie oddalaniem momentu podwyżek stóp procentowych. Ostatnie komentarze członków Rady (Chojna-Duch i Glapiński) wskazują jednak na możliwość zmiany nastawienia z neutralnego na restrykcyjne w najbliższych miesiącach.

Posiedzenie RPP, 31. marca

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	3,932
USD/PLN	2,915
CHF/PLN	2,687

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,361
EUR/JPY	120,900
EUR/PLN	3,913
USD/PLN	2,874
CHF/PLN	2,673

Złoty stabilny podczas wczorajszej sesji. Tak jak oczekiwaliśmy, pomimo dobrych danych makro (wzrost PKB 3,1% r/r w IV kw.) przyszedł czas na konsolidację po ostatnich wzrostach złotego. Konsolidacja ma miejsce na poziomach delikatnie wyższych niż 3,9100. Umocnienie euro do dolara oraz wzrosty na giełdach światowych stwarzają szansę na dalsze umocnienie złotego. W tą samą stronę oddziaływać będą postępy w przygotowywaniu pakietu pomocowego dla Grecji. Od strony przepływów, widzimy coraz więcej „Real Money” na rynku FX oraz stopy. W czasie wczorajszej sesji widoczny był również wzrost zainteresowania zagranicą polskimi akcjami. Czynniki te oddziaływać będą w stronę dalszego umocnienia złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD, RSI wskazuje na osłabienie momentum umocnienia dolara. Korekta została jednak zastopowana na poziomach poniżej 20 dniowej średniej ruchomej. Pozostajemy bullish na dolara, tak długo jak a) nie przełamie średnich kroczących b) utrzyma się w szerszym kanale aprecjacyjnym

Wsparcie	Opór
1,3443	1,4057
1,3385	1,3902
1,3360	1,3632



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Przebiecie ostatnich minimów. Coraz silniejsze momentu na złotym.
Celem pozostaje poziom 3,85 (Fibo). Opór na średnich ruchomych (4,05) i ograniczeniu trendu aprecjacyjnego (4,09).

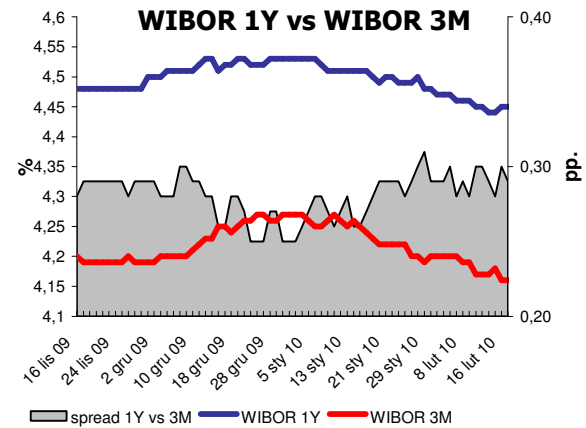
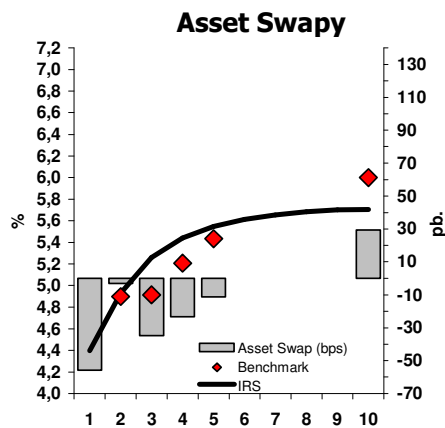
Wsparcie	Opór
3,9109	4,1080
3,8500	4,0120
3,7000	4,0000



Źródło: Reuter

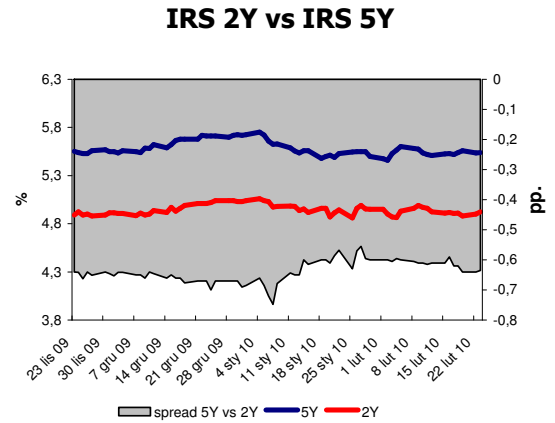
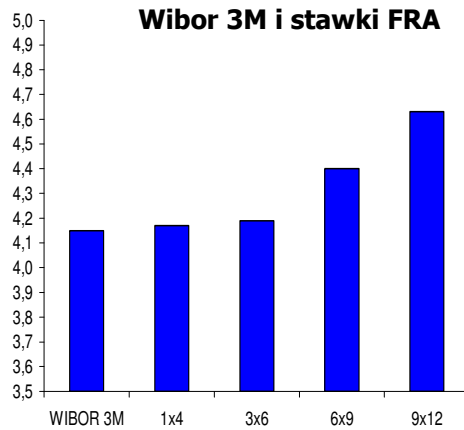
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,38	4,42
2Y	4,91	4,95
3Y	5,24	5,28
4Y	5,42	5,46
5Y	5,53	5,57
6Y	5,59	5,63
7Y	5,64	5,68
8Y	5,66	5,70
9Y	5,68	5,72
10Y	5,69	5,73



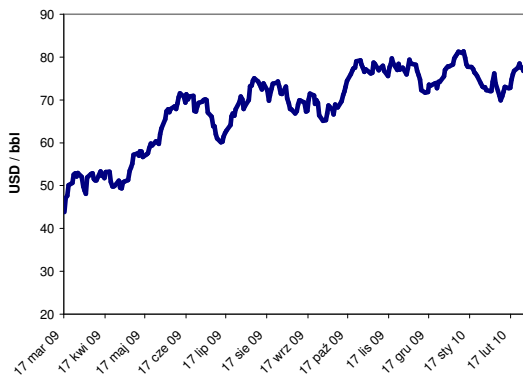
depo	BID	ASK
ON	2,87	3,17
1M	3,41	3,61
3M	3,97	4,17

FRA	BID	ASK
1x2	3,59	3,64
1x4	4,12	4,17
3x6	4,15	4,19
6x9	4,36	4,40
9x12	4,59	4,63

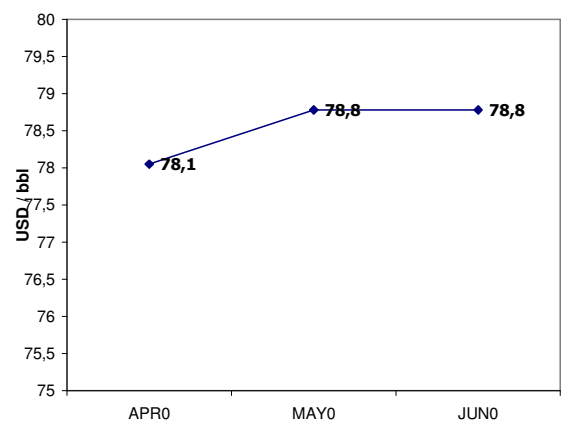


Surowce: ropa naftowa

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.