

**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**czwartek, 4 marca 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
EMU	11:00	PKB, szczegóły kw/kw	IV kw.	-	0,1%	0,1%
GBR	13:00	Decyzja BoE	-	-	0,5%	0,5%
EMU	13:45	Decyzja ECB	-	-	1,0%	1,0%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 27.02	-	-	496tys.
USA	16:00	Pending home sales m/m	Styczeń	-	1,7%	1,0%
USA	16:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Styczeń	-	1,2%	1,0%

Dziś decyzja ECB

Decyzja zostanie ogłoszona o godzinie 13:45. Łącznie z decyzją (w tym zakresie trudno liczyć na jakiegokolwiek niespodzianki – konsensem jest utrzymanie stopy bazowej na poziomie 1,0%) zaprezentowany zostanie także najnowszy zestaw prognoz, który pokaże prawdopodobnie anemiczną ścieżkę ożywienia i brak napięć inflacyjnym w okresie być może nawet wykraczającym poza średni. Retoryka dotycząca stóp procentowych będzie zatem prawdopodobnie łagodna. Należy natomiast oczekiwać dalszych posunięć z zakresu strategii wyjścia. Lista opcji jest szeroka: skrócenie terminu zapadalności instrumentów zasilających, wprowadzenie przetargów po zmiennej stopie a nawet likwidacja (zawieszenie) pewnych instrumentów. Ciekawy wątek dyskusji (zwłaszcza podczas sesji Q&A) może wywiązać się w związku z wypowiedziami Nowotnego, który sugeruje, że jest to niedopuszczalne aby losy Grecji zależały od jednego ratingu...(w tym przypadku agencji Moody's).

USA: Seria (dość) pozytywnych danych

Indeks ISM dla sektora usług osiągnął w lutym poziom 53,0pkt. wspinając się zdecydowanie wyżej od oczekiwań rynkowych usytuowanych na poziomie 51,0pkt. Nie zawiodły również poszczególne subindeksy: wskaźnik opisujący produkcję wzrósł do 54,8pkt., nowych zamówień do 55,0pkt. a składowa opisująca zatrudnienie przesunęła się do 48,6pkt. – bardzo blisko kluczowego poziomu 50 punktów.

Choć indeks aktywności w sektorze usług uznawany jest za gorszy od jego odpowiednika w sektorze przemysłowym pod względem cech wyprzedzających, charakteryzuje się on mimo wszystko wyższą korelacją z dynamiką PKB, co pozwala spojrzeć na ostatni odczyt jeszcze bardziej optymistycznie. Negatywne aspekty ostatniego raportu to przede wszystkim dodatkowe odpowiedzi niektórych respondentów z kluczowych sekcji (handel),

którzy nieustannie podkreślają, że aktywność hamowana jest przez obecną sytuację na rynku pracy oraz brak stabilności na rynku nieruchomości.

Faktycznie w ostatniej Beżowej Księdze Fed to właśnie te dwa elementy amerykańskiej gospodarki (a w szczególności rynek nieruchomości komercyjnych) jawią się jako główne obszary ryzyka dla utrzymania względnie wysokiego tempa wzrostu ożywienia. Niemniej jednak ogólna aktywność w gospodarce amerykańskiej nieustannie (choć powoli) się poprawia, potwierdzając tym samym odczyty indeksów koniunktury. Niewykluczone, że skala poprawy byłaby w ostatnim miesiącu jeszcze większa, gdyby nie negatywne efekty burz śnieżnych, które wystąpiły na wschodnim wybrzeżu (i prawdopodobnie zaważyły na odczycie ISM w przemyśle, a także innych wskaźnikach których publikacja nastąpi w najbliższych dniach). Efekty te wydają się nie dotyczyć danych o zatrudnieniu. Opublikowany wczoraj indeks ADP mierzący zatrudnienie w sektorze prywatnym wskazał na ubytek miejsc pracy rzędu 20tys. a więc dokładnie zgodny z oczekiwaniami rynkowymi. Wygląda więc na to, że negatywne historie związane z warunkami pogodowymi (podobna miała miejsce w 1996 roku, kiedy zatrudnienie spadło nagle o ponad 100tys.) mogą w tym przypadku nie mieć miejsca.

Nasz pogląd na gospodarkę amerykańską pozostaje niezmienny. Uważamy, że sytuacja zmienia się dynamicznie, a zmienne postrzegane obecnie jako główne hamulce dla dalszego wzrostu PKB (rynek pracy, rynek nieruchomości) w najbliższych miesiącach powinny ulegać gradualnej poprawie, umożliwiając tym samym wystąpienie mechanizmów samopodtrzymującego się wzrostu gospodarczego. Uważamy dodatkowo, że oczekiwane wydarzenia jednorazowe (skokowy, lecz tymczasowy wzrost zatrudnienia o prawie 1mln w związku z przeprowadzeniem spisu powszechnego; realizacja ulgi na zakup nieruchomości późną wiosną) będą oddziaływały tylko i wyłącznie pozytywnie na perspektywy wystąpienia ww. mechanizmów.

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	1,369
EUR/JPY	121,150
EUR/PLN	3,913
USD/PLN	2,874
CHF/PLN	2,673

W sesji europejskiej spora zmienność na EURUSD w związku z informacjami o Grecji. Ogłoszony pakiet cięć fiskalnych na poziomie 4,8miliarda EUR wspomógł wspólną walutę. Spadek awersji do ryzyka w połączeniu z pozytywnymi danymi z rynku amerykańskiego pozwolił na znaczne umocnienie EURUSD w godzinach popołudniowych (1,3735) jednak już w sesji azjatyckiej kurs ustabilizował się na niższych poziomach (1,3660). Dziś sporo danych: między innymi decyzja ECB, a w niej szczegóły dotyczące dalszej strategii wyjścia (wycofanie znacznej ilości instrumentów może być odczytane negatywnie, zwłaszcza w obliczu wciąż nierozwiązanej sytuacji Grecji – niewykluczone, że ECB weźmie ten fakt pod uwagę, a więc Grecja pośrednio wpłynie na decyzję dotyczącą całej strefy), tygodniowe dane z rynku pracy (ostatni odczyt wydawał się mocno zawyżony...) a także informacja o nowych zamówieniach w przemyśle (po publikacji zamówień na dobra trwałe można liczyć na mocny headline, słaby core). Zachowanie EURUSD zależy dziś w głównej mierze od decyzji ECB.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD, RSI wskazuje na osłabienie momentum umocnienia dolara. Korekta została jednak zastopowana na poziomach równym średniej ruchomej. Sytuacja techniczna dolara powoli się pogarsza: oparcie na średnich kroczących, wyjście z kanału aprecjacyjnego.

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

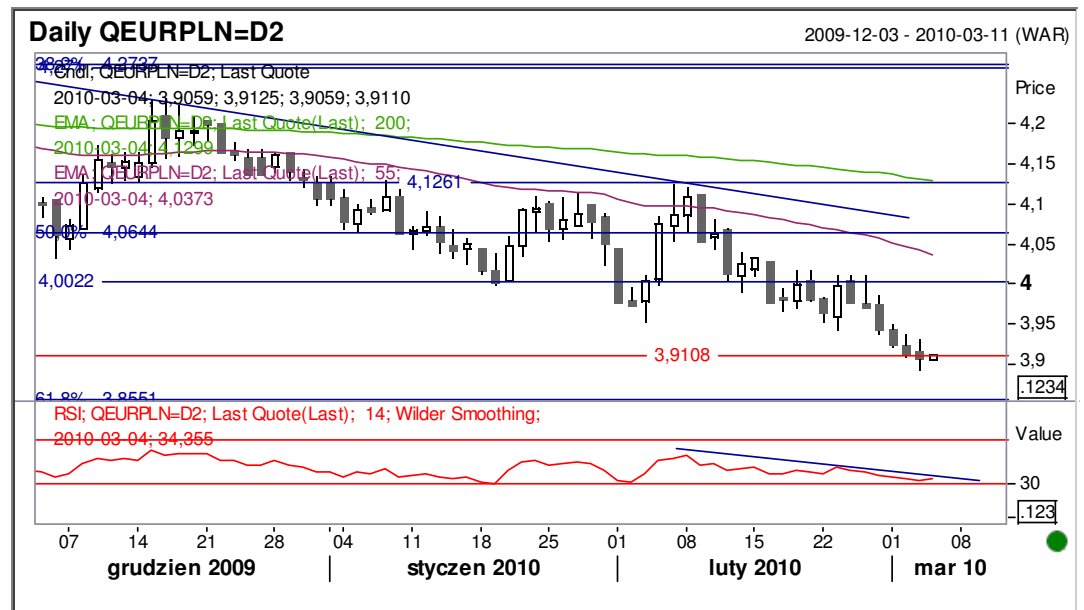


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Druga sesja na linii wsparcia. Ustanowienie nowych minimów intraday poniżej 3,90. Coraz silniejszy momentu na złotym. Celem pozostaje poziom 3,85 (Fibo). Opór na średnich ruchomych (4,05) i ograniczeniu trendu aprecjacyjnego (4,09).

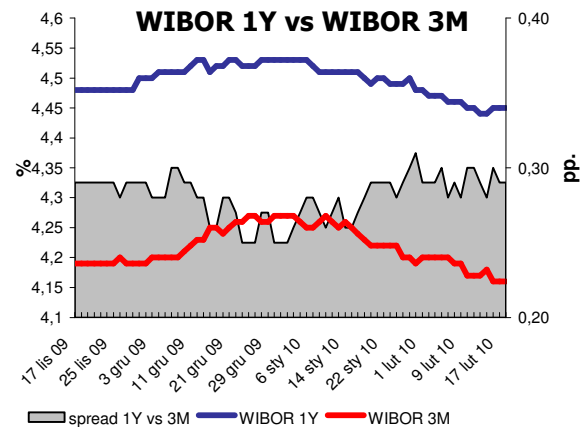
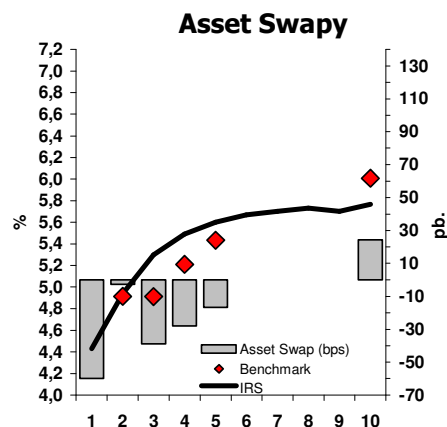
Wsparcie	Opór
3,9109	4,1080
3,8500	4,0120
3,7000	4,0000



Źródło: Reuter

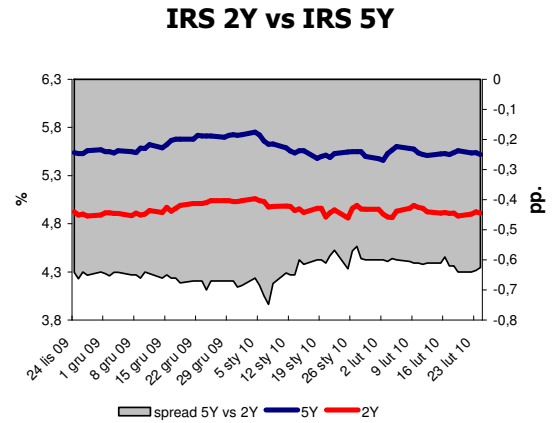
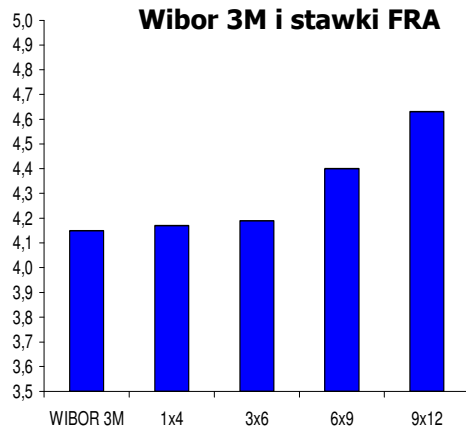
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,41	4,45
2Y	4,92	4,96
3Y	5,27	5,33
4Y	5,46	5,52
5Y	5,58	5,62
6Y	5,65	5,69
7Y	5,67	5,73
8Y	5,70	5,76
9Y	5,68	5,72
10Y	5,74	5,80



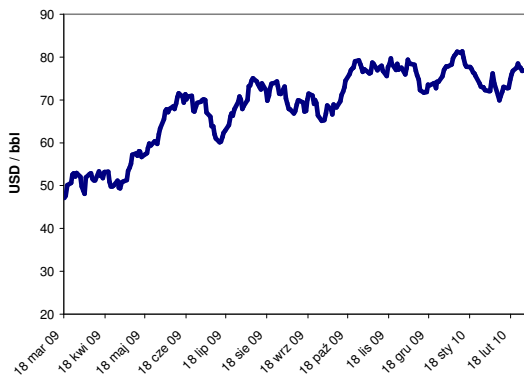
depo	BID	ASK
ON	2,80	3,10
1M	3,32	3,66
3M	3,80	4,00

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

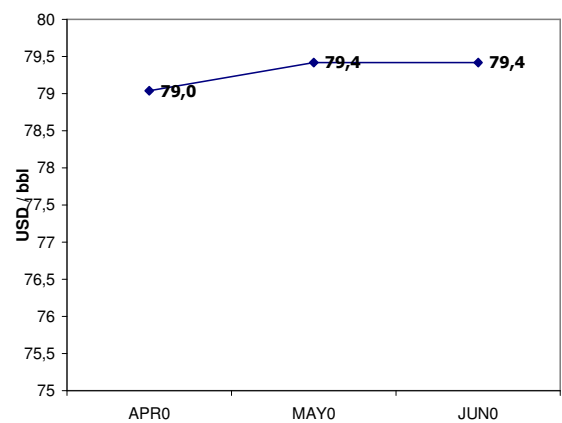


Surowce: ropa naftowa

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.