

**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 marca 2010****Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

| PONIEDZIAŁEK 8.03 | |
|-----------------------|--|
| 12:00 | (GER) Produkcja przemysłowa [styczeń]; konsensus 1,3% m/m , poprzednio -2,6% m/m |
| WTOREK 9.03 | |
| 9:00 | (CZ) Inflacja CPI [luty]; konsensus 0,8% r/r , poprzednio 0,7% r/r <i>Okazja do weryfikacji elementów tradables koszyka oraz sezonowych efektów związanych z cenami żywności. Tym razem nieco mniej przydatna z uwagi na niedostępność nowych wag.</i> |
| ŚRODA 10.03 | |
| BRAK ISTOTNYCH DANYCH | |
| CZWARTEK 11.03 | |
| 9:00 | (HUN) Inflacja CPI [luty]; konsensus 5,9% r/r , poprzednio 6,4% r/r <i>Kolejna okazja do weryfikacji elementów tradables koszyka oraz sezonowych efektów związanych z cenami żywności. Tym razem nieco mniej przydatna z uwagi na niedostępność nowych wag.</i> |
| 14:30 | (USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 06.03]; poprzednio 469 tys. |
| 14:30 | (USA) Bilans handlowy [styczeń]; konsensus -40,6 mld USD , poprzednio -40,2 mld USD |
| PIĄTEK 12.03 | |
| 11:00 | (EMU) Produkcja przemysłowa [styczeń]; konsensus 1,0% m/m , poprzednio -1,6% m/m |
| 14:00 | (POL) Podaż pieniądza M3 [luty]; prognoza BRE 5,6% r/r , konsensus 5,6% r/r , poprzednio 6,2% r/r <i>W trendzie...</i> |
| 14:00 | (POL) Rachunek bieżący [styczeń]; prognoza BRE -423 mln EUR , konsensus -614 mln EUR , poprzednio -1 mld EUR <i>Saldo HZ +600 mln EUR. Ujemne saldo dochodów (szacujemy około 350mln płatności odsetkowych od SPW), lekko dodatnie saldo usług i transferów bieżących (bardzo niski transfer bieżący z UE, wysoka składka). Eksport pod wpływem dobrej produkcji przemysłowej, wciąż niski import za sprawą znacznego pogorszenia sprzedaży hurtowej (niektóre sekcje notują spadki po 20% w ujęciu rocznym).</i> |
| 14:30 | (USA) Sprzedaż detaliczna [luty]; konsensus 0,2% m/m , poprzednio 0,5% m/m <i>Po wyłączeniu sprzedaży samochodów oczekiwany wzrost na poziomie 0,2% wobec 0,6% przed miesiącem. Negatywny, lecz trudno do faktycznego oszacowania efekt burz śnieżnych (w danych o sprzedaży istotny statystycznie). Możliwość negatywnej niespodzianki.</i> |
| 16:00 | (USA) Zaufanie konsumentów U.Mich [marzec]; konsensus 73,7 pkt. , poprzednio 73,6 pkt. |

USA: dane o zatrudnieniu zniekształcone przez pogodę

Zatrudnienie poza sektorem rolniczym obniżyło się w lutym o 36tys. osób, plasując się nieco powyżej oczekiwań analityków (jednocześnie rewizji w górę zostały podane wyniki za styczeń). Nieoficjalne dane sugerują, że złe warunki pogodowe (burze śnieżne na wschodnim wybrzeżu) dotknęły około 1,1mln osób. Pytanie jaka część tego zbioru została odzwierciedlona w danych jest jednak znacznie trudniejsze: szacunki mówią o jednorazowej utracie miejsc pracy rzędu 100-200tys. osób (pamiętajmy przy tym, że warunki konieczne do zaistnienia, aby dana osoba nie została policzona jako zatrudniona są trudne do spełnienia: podczas co najmniej dwutygodniowego okresu referencyjnego musiałaby ona nie przepracować żadnej godziny; dodatkową komplikacją dla całego rozumowania są wzrosty miejsc pracy generowane podczas ciężkich warunków pogodowych w sekcjach związanych z transportem, sprzętaniem, czy naprawami). Patrząc bardziej w ujęciu historycznym bardziej prawdopodobny wydaje się ten pierwszy szacunek w okolicach 100tys. (odpowiada szacowanym efektom pogodowym z 1996 roku), co sugerowałoby, że bez dodatkowego zatrudnienia przy spisie powszechnym (+15tys.) oraz złych warunków pogodowych zatrudnienie miałyby szansę wzrosnąć o około 50tys.

Patrząc na stan faktyczny, dane wydają się wciąż optymistyczne. W szczególności wystąpiły dalsze wzrosty liczby miejsc pracy w przemyśle (skromne +1tys.) oraz usługach (+42tys.). Przyrosty w okolicach 50tys. osób odnotowało zatrudnienie o charakterze dorywczym (temporary help services) uznawane za ważny wskaźnik wyprzedzający. Przeciętna długość pracy zmniejszyła się co prawda do 33,8 godziny (z 33,9 przed miesiącem), jednak jej związek z warunkami pogodowymi wydaje się oczywisty (odmiennie od kwestii zatrudnienia, o czym pisaliśmy powyżej).

Pozytywne wnioski (a także po części dodatnie szacunki zatrudnienia po wyłączeniu czynników pogodowych) potwierdzają informacje z household survey (w jej przypadku rola czynników pogodowych jest zerowa: osoby, które nie pracowały z przyczyn pogodowych są wciąż zaliczane jako pracujące). Zasób siły roboczej wzrósł o 342tys. przy czym 308tys. osób znalazło zatrudnienie – pozwoliło to na utrzymanie stopy bezrobocia na poziomie 9,7%.

Uważamy, że rynek pracy będzie w najbliższym czasie dalej się umacniał. W najbliższych miesiącach dotyczy to głównie zatrudnienia, które nawet po wyłączeniu dodatkowego naboru związanego ze spisem powszechnym powinno generować już wzrosty. Stopa bezrobocia może utrzymywać się jeszcze przez kilka miesięcy na podwyższonym poziomie (wciąż duży odsetek zniechęconych). Z tego powodu perspektywy dla konsumpcji powinny ulegać powolnej poprawie (z sytuacją na rynku pracy skorelowana jest także aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw) co łącznie z dalszą normalizacją sytuacji w sektorze kredytowym powinno w średniej perspektywie prowadzić gospodarkę amerykańską na ścieżkę wzrostu (podtrzymywanego endogenicznie).

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

Do publikacji NFP EURUSD poruszał się bez wyraźnego kierunku. Lepsze od oczekiwań (szczególnie biorąc pod uwagę poprawkę na czynniki pogodowe) dane o zatrudnieniu w USA tymczasowo wsparły dolara, a kurs EURUSD spadł do 1,3541. Szybko jednak straty zostały odrobione w podczas weekendu EURUSD testował poziom 1,3700. Przyczyniło się do tego ogólne ocieplenie nastrojów w sprawie Grecji (korzystniejsze komentarze polityków ze strefy euro i analityków; pokłosie udanej, czwartkowej aukcji). Ten tydzień daje szansę na kontynuację korekty na EURUSD (zasięg 1,38-39), zwłaszcza przy raczej pustym kalendarzu danych. Już dziś szansa na bardzo pozytywną niespodziankę ze produkcji przemysłowej w Niemczech (publikowane wcześniej nowe zamówienia wykazały wzrost rzędu 4%).

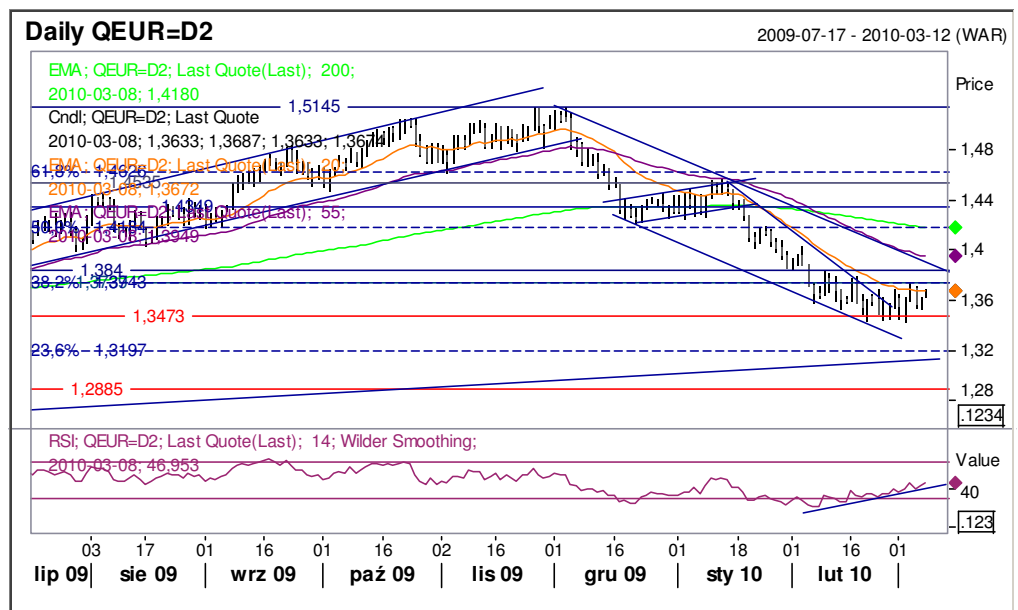
| Fixing NBP | |
|------------|-------|
| EUR/PLN | 3,885 |
| USD/PLN | 2,857 |
| CHF/PLN | 2,656 |

| Poziomy otwarcia | |
|------------------|---------|
| EUR/USD | 1,363 |
| EUR/JPY | 123,300 |
| EUR/PLN | 3,874 |
| USD/PLN | 2,832 |
| CHF/PLN | 2,645 |

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD, korekcyjne RSI i potencjał do osłabienia dolara. Najbliższym poziomem oporu jest 1,3750, potem 1,3845. Wsparcie 1,3495.

| Wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 1,3495 | 1,4057 |
| 1,3385 | 1,3845 |
| 1,3360 | 1,3750 |

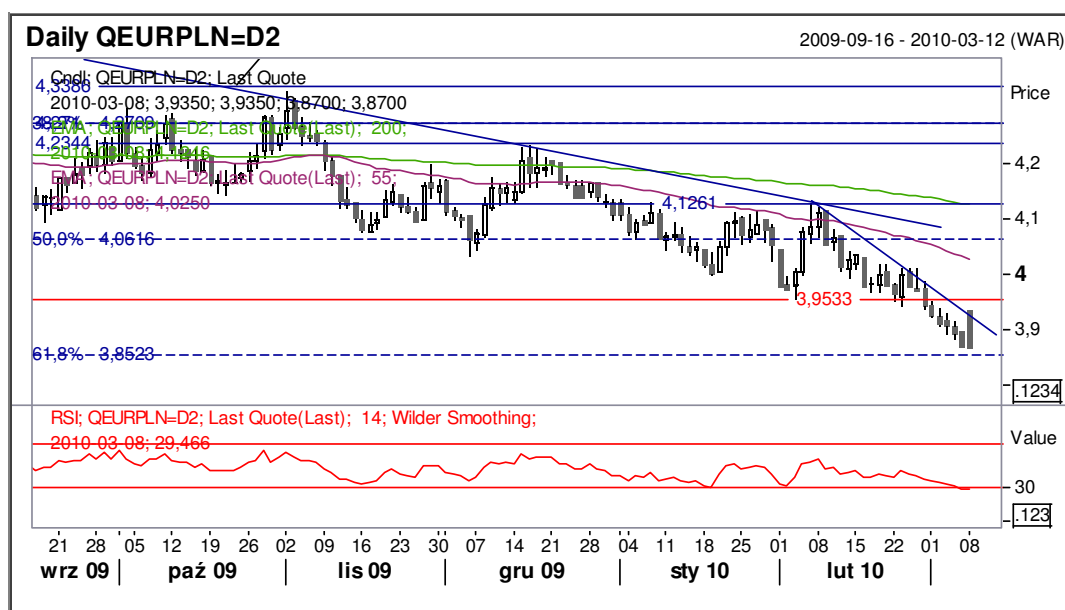


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Ustanowienie nowych minimów intraday poniżej 3,970 i przebicie linii wsparcia. Coraz silniejsze momentum aprecjacyjne na złotym. Celem pozostaje poziom 3,85 (Fibo). Opór na średnich ruchomych (4,05) i ograniczeniu trendu aprecjacyjnego (4,09).

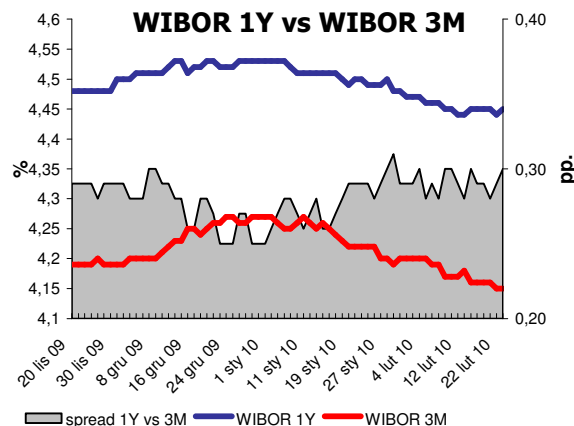
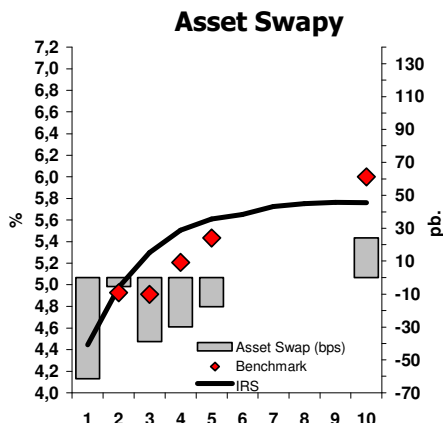
| Wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 3,8500 | 4,1080 |
| 3,7000 | 4,0120 |
| 3,6000 | 4,0000 |



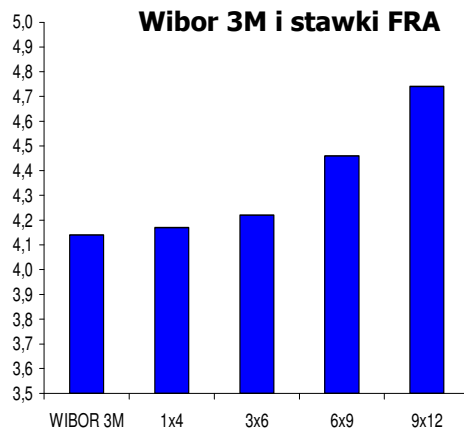
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

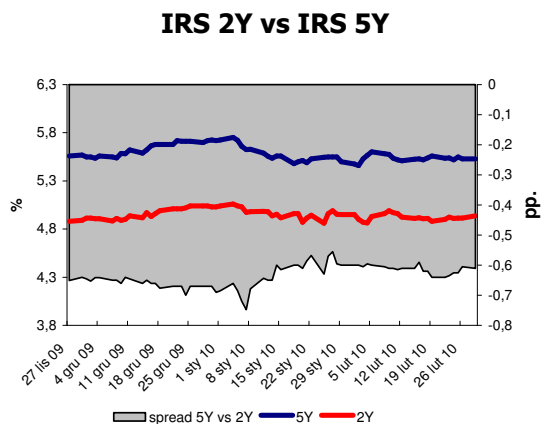
| IRS | BID | ASK |
|-----|------|------|
| 1Y | 4,43 | 4,47 |
| 2Y | 4,96 | 5,00 |
| 3Y | 5,27 | 5,33 |
| 4Y | 5,49 | 5,53 |
| 5Y | 5,59 | 5,63 |
| 6Y | 5,62 | 5,68 |
| 7Y | 5,71 | 5,75 |
| 8Y | 5,73 | 5,77 |
| 9Y | 5,74 | 5,78 |
| 10Y | 5,74 | 5,78 |



| depo | BID | ASK |
|------|------|------|
| ON | 2,70 | 3,00 |
| 1M | 3,42 | 3,62 |
| 3M | 3,96 | 4,16 |

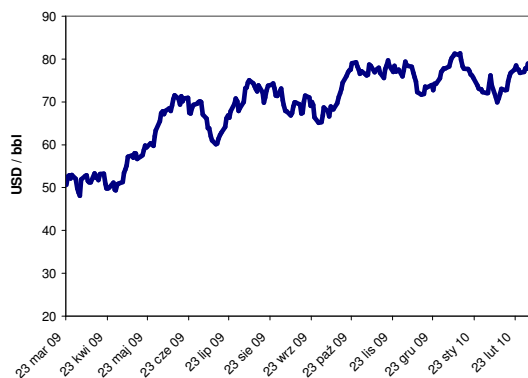


| FRA | BID | ASK |
|------|------|------|
| 1x2 | 3,59 | 3,64 |
| 1x4 | 4,12 | 4,17 |
| 3x6 | 4,18 | 4,22 |
| 6x9 | 4,42 | 4,46 |
| 9x12 | 4,71 | 4,74 |



Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



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 UPZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.