

**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, 25 marca 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
USA	13:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 19.03	-	-	457tys.
		Sprawozdanie Bernanke przed Kongresem				

Arktyczna zima ograniczyła sprzedaż detaliczną w lutym

W lutym dynamika sprzedaży detalicznej spadła do 0,1% r/r z 2,5% r/r zanotowanych w styczniu. Negatywny wydzźwięk danej zwiększa również fakt braku różnicy w liczbie dni roboczych w ujęciu rocznym.

Podobnie jak w styczniu, obniżenie dynamiki sprzedaży w wielu kategoriach tłumaczyć można skrajnie niekorzystnymi warunkami pogodowymi, które poprzez ograniczenie mobilności obywateli w spowodowały choćby ograniczenie zakupów w supermarketach. Tezę tę potwierdzałyby znaczne spadki w kategoriach takich jak meble, AGD, RTV (spadek z -5,7 do -15,7% r/r), żywność (spadek z -3,3 do -4,9% r/r). Na spadku agregatu zaważyła również bardzo niska dynamika w kategorii pojazdy mechaniczne (spadek o 12,8% r/r). Tzw. Anecdotal evidence wskazuje, że poprawa warunków pogodowych pod koniec lutego przyczyniła się do większej sprzedaży w supermarketach, co powinno przekładać się na „unormowanie” sprzedaży w marcu.

Co do dłuższej perspektywy nadal oczekujemy, że sprzedaż detaliczna będzie wykazywała trend wzrostowy. Wśród czynników fundamentalnych na stopniowej poprawie sprzedaży ważyć będzie przede wszystkim stabilizacja sytuacji na rynku pracy (uwagę skupiamy tu na danych o zatrudnieniu z uwagi na lepsze odzwierciedlenie dynamiki obecnych procesów gospodarczych i brak wpływu czynników instytucjonalnych, takich jak zmiany wysokości zasiłku dla bezrobotnych). Oceniamy, że efekt ten – przekładający się na zaufanie konsumentów (kolejny wzrost indeksu wyprzedzającego GUS) – będzie silniejszy niż spowolnienie dynamiki funduszu płac (które zresztą jest o wiele bardziej łagodne niż w okresie poprzedniego spowolnienia gospodarczego). Na umocnienie oczekiwań (i nastrojów konsumenckich) powinno także wpływać ożywienie obserwowane w poszczególnych sekcjach gospodarki (potwierdzone przez przedstawicieli GUS): przemyśle, transporcie, łączności, a także odrabianie zaległości produkcyjnych w budownictwie (większość firm spodziewa się, że zaległości produkcyjne zostaną odrobione w ciągu 1-3 miesięcy).

Silne wzrosty wskaźników ifo i PMI dla Niemiec i strefy euro

Indeks Ifo dla gosp. niemieckiej wzrósł w marcu do 98,1pkt z 95,2pkt. Indeks PMI dla przemysłu strefy euro wzrósł do 56,3 z 54,2pkt. zanotowanych w lutym. Należy podkreślić, że silnie wzrósł również subindeks odzwierciedlający oczekiwania (Ifo), co kontrastuje z coraz bardziej eksponowanymi tezami o rychłym, ponownym spowolnieniu w strefie euro. Indeksy koniunktury wskazują wręcz na dalsze przyspieszenie (po niższym wzroście spowodowanym wyjątkowo ciężką zimą w I kw.) PKB w II kw. 2010 (do powyżej 1% w Niemczech i 0,5% w strefie euro).

Wydłużając horyzont analizy na kolejne kwartały należałoby przyznać, że obraz wyłaniający się z całego zbioru wskaźników koniunktury nie jest jednoznaczny. Spadający indeks ZEW mógłby sugerować spowolnienie w II połowie 2010, w tą samą stronę oddziaływać powinna sytuacja na peryferiach strefy euro. Słabsze notowania euro będą jednak istotnym stymulantem dla niemieckiego eksportu, i całej niemieckiej gospodarki. Wydaje nam się, że właśnie ten czynnik może okazać się decydujący dla koniunktury w całej strefie euro (i stabilności strefy euro).

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	3,877
USD/PLN	2,898
CHF/PLN	2,713

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,332
EUR/JPY	122,820
EUR/PLN	3,888
USD/PLN	2,920
CHF/PLN	2,717

EURUSD na nowych minimach (1,3285 intraday). Do osłabienia wspólnej waluty przyczynił się przede wszystkim downgrade Portugalii, który podsycał negatywne nastroje przed szczytem UE, na którym powinny zapaść nowe ustalenia w sprawie Grecji (choć na razie oficjale oficjalnie dementują, że cokolwiek zostanie postanowione, coraz bardziej realna pomoc MFW prawdopodobnie zajęcia stanowiska przez UE). Sentyment do wspólnej waluty jest negatywny (praktycznie brak reakcji na dużo lepsze dane o koniunkturze). W najbliższym czasie możliwość dalszego umocnienia dolara.

Złoty w ślad za euro tracił w związku z obniżeniem ratingu Portugalii. Złotego nie wsparły wczoraj również negatywne opinie KE co do polskiej strategii konsolidacji fiskalnej. Złoty po tych informacjach osłabił się z 3,8730 do 3,8900. Dziś również słabsze otwarcie. Uważamy, że gorszy sentyment na złotym, stymulowany obawami o kondycję fiskalną krajów UE, może nam towarzyszyć przez najbliższe dni.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Erozja wsparcia na 1,3400. Trwała penetracja tego poziomu (Fibo) byłaby kluczowa dla dalszego umocnienia dolara. Silne wsparcie na 1,3200 (ograniczenie średniokresowego trendu aprecjacyjnego euro).

Wsparcie	Opór
1,3400	1,4057
1,3000	1,3840
1,2885	1,3722



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Coraz bardziej neutralne momentum na EURPLN. Silne wsparcie na poziomie 3,86/87. Przełamanie tego poziomu otwiera drogę do szybszej aprecjacji złotego. Krótkoterminowo ryzyko korekty/konsolidacji w przedziale 3,86-3,92.

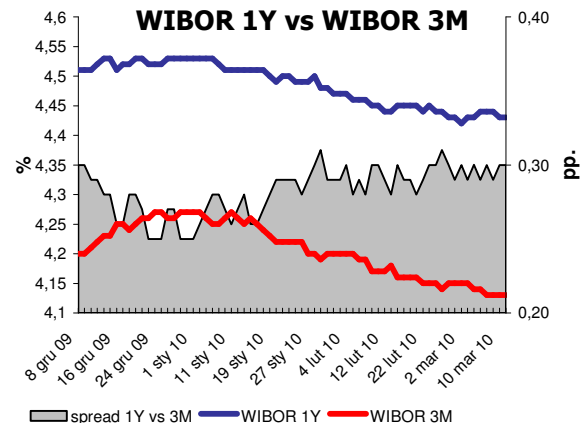
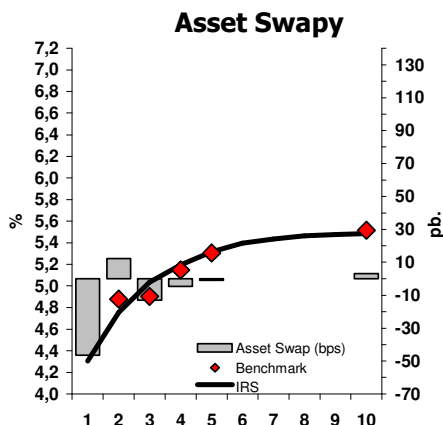
Wsparcie	Opór
3,8500	4,0120
3,7000	4,0000
3,6000	3,9500



Źródło: Reuter

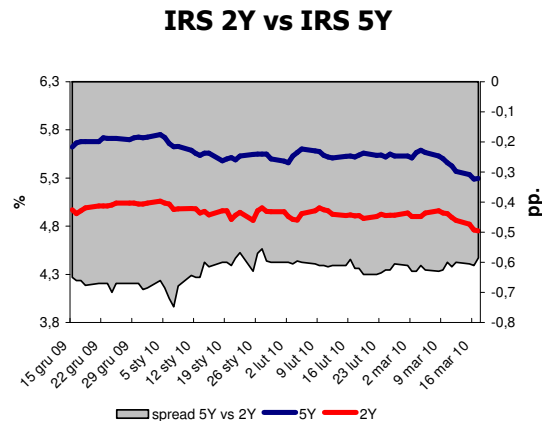
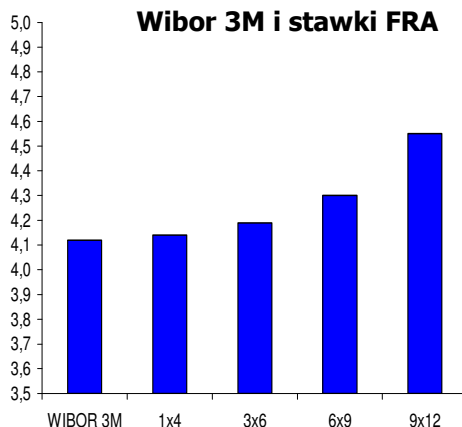
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,28	4,33
2Y	4,73	4,78
3Y	5,01	5,06
4Y	5,17	5,22
5Y	5,29	5,34
6Y	5,37	5,42
7Y	5,41	5,46
8Y	5,44	5,49
9Y	5,45	5,50
10Y	5,46	5,51



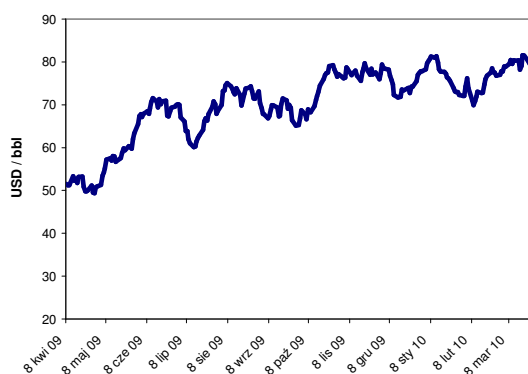
depo	BID	ASK
ON	2,10	2,40
1M	3,43	3,63
3M	3,93	4,13

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	4,09	4,14
3x6	4,14	4,19
6x9	4,25	4,30
9x12	4,50	4,55

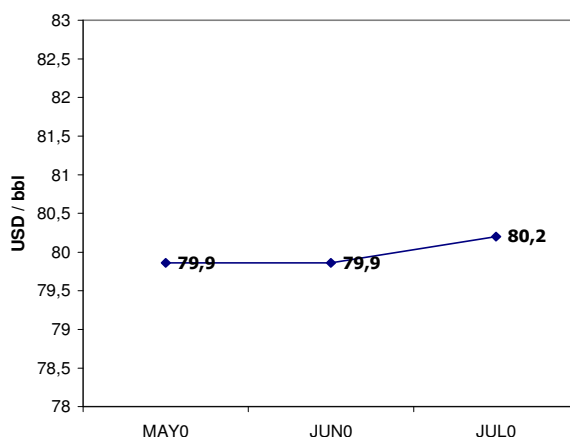


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 UPZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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 OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.