

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PAULINA ZIEMBIŃSKA TEL. 0 22 829 0256

PIELASZKIEWICZ MACIEJ TEL. 0 22 829 9034

E-MAIL: research@brebank.com.pl**Daily Letter****piątek, 25 lutego 2011**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	PKB, preliminary	IV kw.	-	3,3%	3,2%
USA	15:55	Zaufanie kons. U. Mich.	luty	-	75,5pkt.	75,1pkt.

USA: znaczne wahnięcia zamówień na dobra trwałe

Zamówienia na dobra trwałe w USA wzrosły w styczniu o 2,7% m/m zaś poprzedni odczyt (grudzień) został zrewidowany w górę z -2,3% do -0,4%. Za wzrost zamówień odpowiedzialne są cywilne zamówienia na samoloty (+4900% w ujęciu miesięcznym ☺). Po wyłączeniu tej kategorii oraz wydatków militarnych zamówienia na kapitałowe dobra trwałe odnotowały spadek o 6,9% co jednak jest zjawiskiem normalnym na początku każdego kwartału. Spadek jest jednak o tyle znaczący (porównywalna skala jak w styczniu 2009), że utrzymanie dynamiki zamówień na dobra kapitałowe z wyłączeniem samolotów i wydatków militarnych na poziomie poprzedniego kwartału będzie utrudnione – nie zmienia to jednak faktu, że trend na zamówieniach na dobra kapitałowe tego typu pozostaje rosnący.

Powyższe fakty wskazują, że nawet jeśli przetwórstwo przemysłowe utrzymuje wysokie wzrosty, dynamika popytu inwestycyjnego w pierwszym I kwartale 2011 będzie niższa niż w IV 2010. Niemniej jednak można postawić hipotezę, że kompensującą dla popytu inwestycyjnego rolę spełnią wydatki konsumpcyjne napędzane ulgami podatkowymi, (w dużym stopniu zaawansowaną) odbudową bilansów gospodarstw domowych oraz nieco lepszymi perspektywami na rynku pracy. Szczególnie ten ostatni element może mieć duże znaczenie dla popytu na trwałe dobra konsumpcyjne, który w środowisku wciąż niskich stóp procentowych miałby szansę na przyzwoity wzrost. Niewykluczone więc, że struktura produkcji przemysłowej w najbliższych miesiącach będzie dryfowała w kierunku dóbr konsumpcyjnych zaś uwaga obserwatorów rynku przeniesie się (mając także na uwadze fazę cyklu koniunkturalnego) na wskaźniki stricte konsumpcyjne (sprzedaż, zaufanie konsumentów...).

Decyzja RPP, 2. marca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	20%
Stopy bez zmian	80%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.992
USD/PLN	2.894
CHF/PLN	3.130

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.380
EUR/JPY	113.030
EUR/PLN	3.978
USD/PLN	2.884
CHF/PLN	3.112

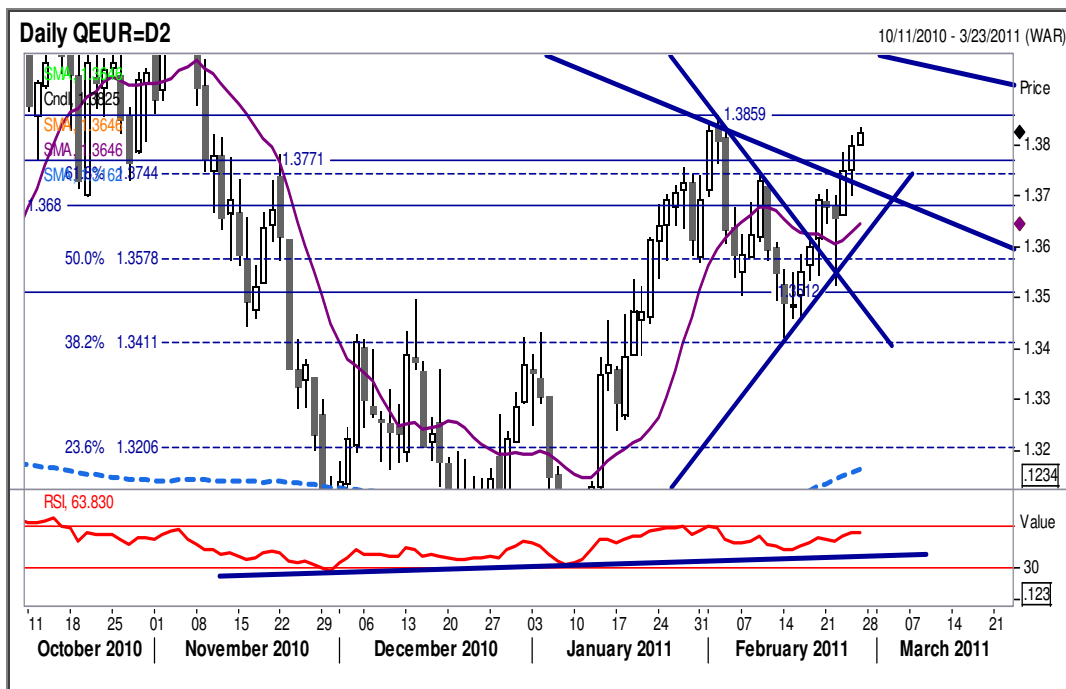
Zmniejszenie awersji do ryzyka (patrz wyższe notowania USDJPY) pozwoliło na dalsze wzrosty EURUSD w kierunku tegorocznych maksimów na poziomie 1,3854. Cel nie został jednak osiągnięty. Nie wykluczamy, że do dalszych prób ataku na ten poziom dojdzie także dzisiaj – naszym zdaniem nie zakończą się one powodzeniem. Spadek awersji do ryzyka powinien wspierać EUR, jednak podstawową determinantą wzrostów kursu EURUSD wydają się oczekiwania na przyspieszone podwyżki stóp procentowych w obawie o rozpętanie kosztowej inflacji (stąd płaszczenie niemieckiej krzywej, z podpartym krótkim końcem i spadającym długim z uwagi na awersję do ryzyka – teraz jednak ten proces wydaje się zastopowany, być może można czekać na korektę tej tendencji). Stąd też spadek awersji do ryzyka (Libia...) przełoży się na spadki cen ropy i spadki oczekiwań na podwyżki. Dodając do tego brzegowe pozycjonowanie na EUR oraz zbliżające się ustalenia odnośnie mechanizmów stabilizacyjnych nie widzimy czynników, które mogłyby w dalszym ciągu wspierać wspólną walutę – przynajmniej w najbliższych tygodniach.

Po osiągnięciu istotnego poziomu technicznego na poziomie 4,00 EURUSD zawrócił na południe i dziś rano kwotowany był po 3,9800. Wydaje się, że odpływ kapitału od złotego osiągnął swoje apogeum. Dodając do tego elementy prywatyzacji (Enea zostanie sprzedana francuskiemu koncernowi podobno już w pierwszym kwartale) oraz nieznaczne uspokojenie na rynkach, złoty może w najbliższych dniach zyskiwać. Czynnikiem ryzyka jest zachowanie EURUSD (choć w przypadku redukcji na oczekiwania monetarne w strefie euro złoty nie powinien tracić) oraz decyzja RPP – rynek nie wycenia podwyżki w marcu (kontrakty OIS). Stąd też ewentualna podwyżka (w co jednak wątpimy) mogłaby mieć pozytywny wpływ na polską walutę. Przestrzegamy jednak, aby pochopnie nie uznawać napięć politycznych na bliskim wschodzie za zakończone.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Sforsowany opór 1,3771. Kolejnym celem będą styczniowe szczyty na poziomie 1,3859. Tu jednak spodziewamy się zwycięstwa podaży jako że rynek jest już mocno wykupiony a sytuacja fundamentalna będzie w najbliższym czasie coraz mniej sprzyjająca EUR.

Wsparcie	Opór
1,3771	1,4074
1,3744	1,3952
1,3680	1,3859

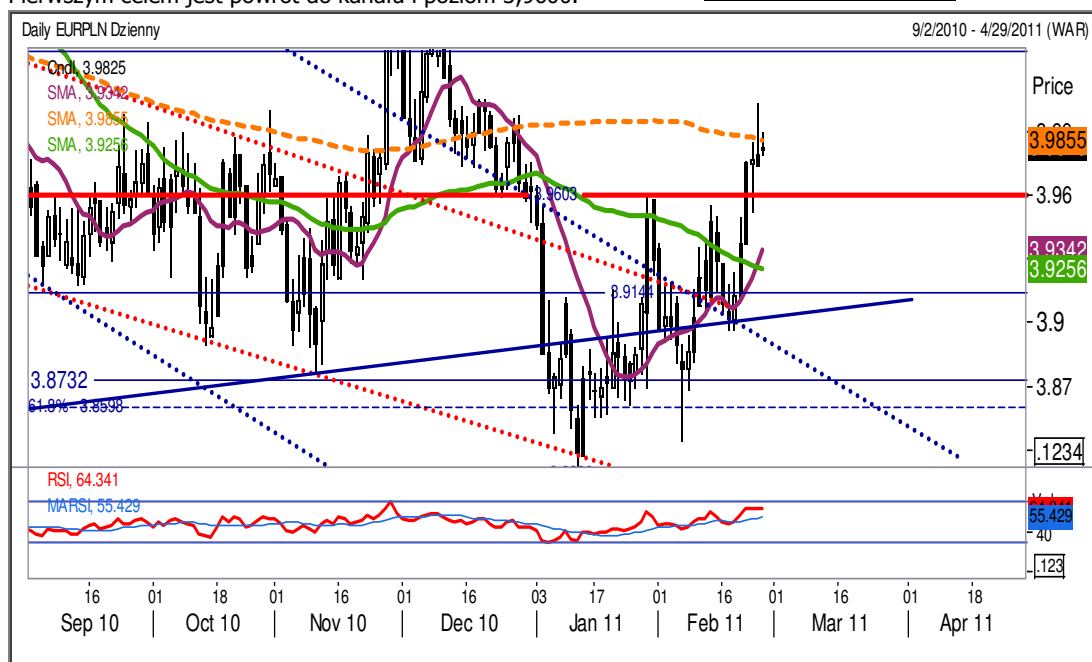


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

4,00 na razie obronione (Fibo z listopadowych wierzchołków) i notowania zdołały zejść poniżej 200 dniowej średniej. Łagodniejsze pozycjonowanie może być wsparciem dla złotego. Pierwszym celem jest powrót do kanału i poziom 3,9600.

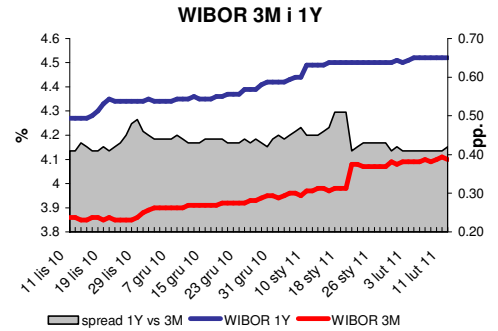
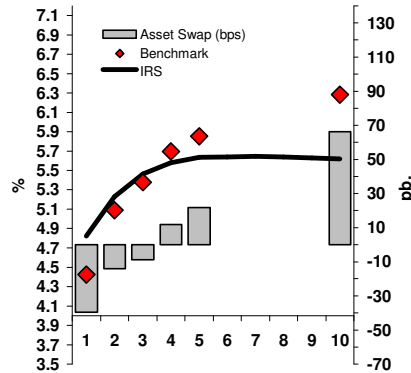
Wsparcie	Opór
3,9603	4,0272
3,9000	4,0000
3,8732	3,9900



Źródło: Reuter

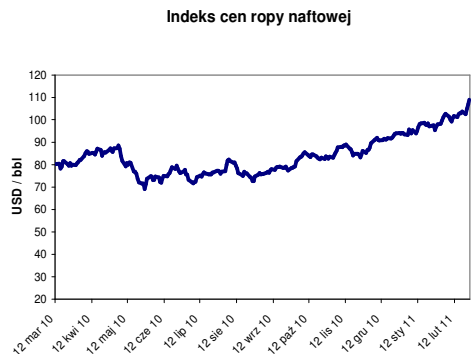
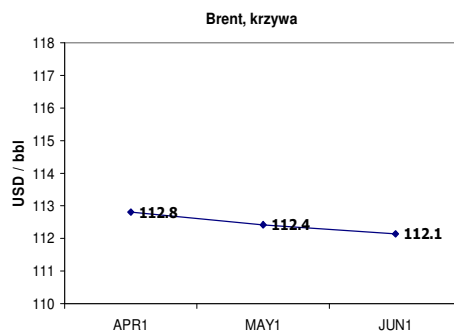
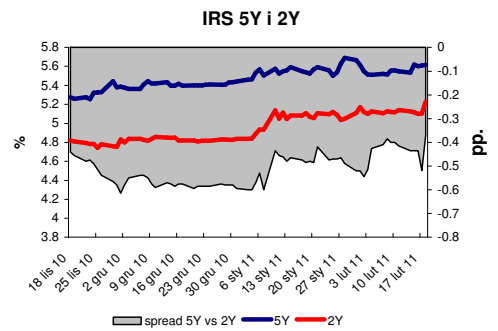
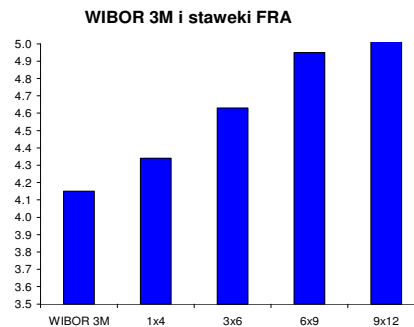
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.80	4.85
2Y	5.20	5.26
3Y	5.44	5.49
4Y	5.55	5.61
5Y	5.61	5.66
6Y	5.61	5.67
7Y	5.62	5.67
8Y	5.62	5.67
9Y	5.61	5.66
10Y	5.60	5.65



depo	BID	ASK
ON	2.85	3.00
1M	3.25	3.40
3M	3.96	4.16

FRA	BID	ASK
1x2	4.02	4.07
1x4	4.29	4.34
3x6	4.60	4.63
6x9	4.92	4.95
9x12	5.19	5.24



UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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.