

## Nowa RPP utrzymała poziom stóp procentowych

## KOMENTARZ TYGODNIOWY

Za okres: 22.II.2010 – 26.II.2010 | 1 MARCA 2010


**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

## REKOMENDACJE SPRZEDAŻOWE:

Ryzyko	Rekomendacje	Poprzedni tydzień
Wysokie	Portfele 6x3, MISS i dywidendowy	bez zmian
Umiarkowane	Portfel zrównoważony 3x3	bez zmian
Niskie	Portfel dłużnych papierów skarbowych w PLN (DPS)	bez zmian
Brak ryzyka	Portfel pieniężny	bez zmian

## 1. Makroekonomia – wydarzenia - kraj:

- Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w styczniu 12,7% (grudzień 11,9%);
- Sprzedaż detaliczna nominalnie zwiększyła się w styczniu o 2,5 % r/r (-24,4% m/m). W ujęciu realnym sprzedaż spadła o 1,1% r/r. Sprzedaż w kategorii meble, AGD i RTV spadła o 5,7% r/r. Sprzedaż samochodów spadła o 2,4% r/r, a sprzedaż żywności obniżyła się o 3,3% r/r;
- Wskaźnik PMI, mierzący aktywność w przemyśle, wzrósł w lutym do 52,4 pkt z 51,0 pkt w styczniu;
- RPP postanowiła pozostawić stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Aktualnie stopa referencyjna wynosi nadal 3,50%;

## Zagranica:

- Zannualizowany PKB Stanów Zjednoczonych wzrósł w IV'Q'2009 o 5,9% q/q (III'Q'2009 +2,2% q/q);
- Zamówienia na dobra trwałe w USA wzrosły w styczniu o 3,0% m/m po wzroście o 1,9% m/m miesiąc wcześniej. Po wyłączeniu środków transportu zamówienia zmniejszyły się o 0,6% m/m;
- Sprzedaż domów na rynku pierwotnym w USA spadła w styczniu o 11,2% m/m po zrewidowanym spadku o 3,9% m/m w grudniu. W analogicznym okresie sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA spadła o 7,2% m/m po spadku o 16,2% m/m;
- Liczba nowozarejestrowanych bezrobotnych w USA wzrosła w poprzedzającym tygodniu do 496 tys. z 474 tys.;
- Inflacja CPI w eurolandzie wyniosła w styczniu +1,0% r/r (grudzień +0,9% r/r);
- Nowe zamówienia w przemyśle strefy euro zwiększyły się w grudniu o 0,8% m/m (+9,5% r/r);

**Komentarz:** W minionym tygodniu w USA publikowano dane o PKB w 4'Q'2009. Ostatni odczyt wskazuje na wyższą dynamikę wzrostu gospodarczego niż wynikałoby z poprzednich szacunków. Nieznaczna rewizja w górę to efekt większego wkładu wzrostu inwestycji oraz akumulacji zapasów. Niższy natomiast okazał się wzrost konsumpcji prywatnej (1,7% wobec wcześniejszych szacunków 2,0%). W USA publikowano również dane z rynku nieruchomości. Sprzedaż domów obniżyła się zarówno na rynku pierwotnym jak i wtórnym. Sprzedaż nowych domów stanowi 15% amerykańskiego rynku nieruchomości. W USA kolejny miesiąc wzrosły zamówienia na dobra trwałe. Odczyt był wyraźnie lepszy od oczekiwań, głównie za sprawą zamówień na środki transportu. W kraju publikowano dane o bezrobociu. Początek roku jest z reguły trudnym okresem na rynku pracy, gdyż kończą się prace sezonowe w budownictwie i usługach oraz umowy na czas określony. W styczniu efekt ten był dodatkowo wzmocniony przez niskie temperatury oraz obowiązującą od 2010r. podwyżkę zasiłku dla bezrobotnych, która zachęcała do opóźnienia rejestracji. W kraju publikowano również dane o sprzedaży detalicznej. Po raz pierwszy od lutego 2009 roku w styczniu br. nastąpił spadek sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym – o 1,1% r/r. Na gorszy wynik sprzedaży wskazywała m.in. słabsza niż w ubiegłym roku realizacja wpływów z podatków pośrednich.

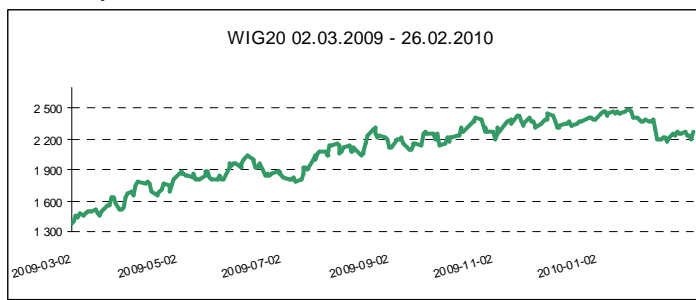
## 2. Rynek Akcji

## Statystyka:

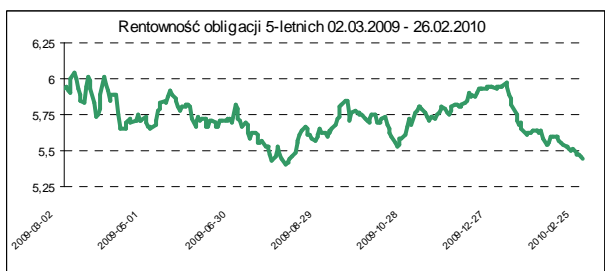
- W ubiegłym tygodniu indeks WIG20 wzrósł o 0,69%, WIG zyskał 0,15%, a mWIG40 zmniejszył się o 0,66%;
- Wśród indeksów branżowych najmocniej zwyżkował WIG Chemia (+2,8%);
- Tydzień na minusie jako jedyne zakończyły WIG Deweloperzy (-3,8%) oraz WIG Media (-0,5%);
- W USA Dow Jones stracił 0,7%, S&P500 spadł o 0,4%, indeks Nasdaq stracił 0,3%;
- W Europie DAX spadł o 2,2%, FTSE stracił 0,1% a CAC40 spadł o 1,6%;
- W Budapeszcie BUX stracił 0,4%, w Pradze PX50 spadł o 1,0%;
- **Portfele:** Portfel zrównoważony 3x3 spadł o 0,36%, akcyjny 6x3 stracił 0,12%, dywidendowy wzrósł o 0,84%, portfel MISS zyskał 0,30%;

**Komentarz:** Na amerykańskim rynku akcji obserwowaliśmy stabilizację notowań z lekką tendencją spadkową. SP500 stracił 0,4%, NASDAQ 0,3%, a DJIA 0,7%. Gorzej zachowały się giełdy europejskie. DAX spadł o 2,2%, CAC40 o 1,6% i tylko FTSE zanotował symboliczny spadek o 0,1%. SP500 znajduje się niemal dokładnie w połowie zakresu wyznaczonego przez szczyt z 19 stycznia (1150 pkt.) i dołek z 8 lutego (1056 pkt.). Pokonanie jednego z tych poziomów będzie istotnym sygnałem dla trendu w dłuższym okresie.

*Miniony tydzień rozpoczął się wzrostem, po którym przyszyły trzy kolejne spadkowe sesje. W piątek przyszło mocniejsze uderzenie – WIG20 zyskał na jednej sesji ponad 3%. W sumie w ciągu tygodnia indeks ten wzrósł o 0,69%. Gorzej wypadła sektor średnich spółek. MWIG40 zanotował stratę w wysokości 0,66%. Najlepiej zachowała się branża chemiczna (+2,8%) i spożywcza (+1,8%). Dużą stratę zanotowali deweloperzy, którzy stracili 3,8%. WIG20 wciąż znajduje się w fazie konsolidacji. Dopiero pokonanie poziomu 2286 (domknięcie luki z 4 lutego) będzie sygnałem do dalszych wzrostów. W takim scenariuszu na wykresie ukształtuje się formacja podwójnego dna, która będzie oznaką końca korekty.*



## 3. Rynek obligacji



## Statystyka:

- W ubiegłym tygodniu wzrosły ceny obligacji krajowych;
- Ministerstwo Finansów sprzedało na przetargu 52-tyg bony skarbowe w kwocie 1,8 mld PLN. Popyt wyniósł 3,9 mld PLN, a średnia rentowność 3,866%;
- W USA oraz w strefie euro obniżyły się rentowności obligacji;
- **Portfele:** Portfele dłużnych papierów skarbowych wzrosły o 0,40%;

**Komentarz:** W minionym tygodniu wzrosły ceny obligacji krajowych. Zgodnie z oczekiwaniami, Rada Polityki Pieniężnej na swoim pierwszym posiedzeniu w nowym składzie pozostawiła stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Prezes NBP S. Skrzypek powiedział, że uwzględniając średniookresowe perspektywy inflacji RPP będzie musiała poważnie rozważyć podniesienie stóp procentowych w przyszłości. Decyzje obecnej RPP są tym bardziej ważne, że aktualna Rada jest prawdopodobnie ostatnią, która prowadzi niezależną politykę pieniężną. W USA prezes Fed B. Bernanke powiedział przed Kongresem USA, że zrównoważone ożywienie będzie zależało od kontynuacji popytu ze strony sektora prywatnego. Popyt ten wzrasta w umiarkowanym tempie. Jego zdaniem wciąż trudna sytuacja na rynku pracy oraz niska inflacja powinna umożliwić utrzymanie stopy procentowej na aktualnym poziomie „przez dłuższy czas”.