

## BIULETYN PORANNY

GPW

9 września 2009

## Komentarz poranny

Wczorajsza sesja zakończyła się spadkiem indeksów, jedynie WIG-20 utrzymał poziom z poniedziałkowego zamknięcia. Po wyższym otwarciu indeksy szybko wytyczyły dzienne maksimum, a kolejne godziny upłynęły pod znakiem oscylacji w ograniczonym zakresie zmienności. W końcowej fazie sesji nastąpiło wyłamanie z konsolidacji w dół, co przesądziło o wymowie sesji. Psychologia sesji jest negatywna z tej racji, iż indeksy podjęły próbę sforsowania oporów wynikających ze średnich terminowych z 15 sesji, ale poza WIG-20 zamknęły się one poniżej odpowiadającym im średnich. Poza tym niższe zamknięcie, po wysokim otwarciu zazwyczaj sugeruje wyczerpanie potencjału wzrostowego i z dużym prawdopodobieństwem sugeruje pogłębienie spadku. Zawsze jednak pytaniem otwartym pozostaje jak mocne pogłębienie, a tu już odpowiedź nie jest tak jednoznaczna. W czasie bessy był to jednoznaczny sygnał do opuszczenia rynku, a kto się zaważał musiał przyzwyczajając się szybko do nowych poziomów cenowych, ale w trakcie trendów wzrostowych nowe minima były zazwyczaj ostatnią okazją do dobrych zakupów. W obecnym przypadku raczej skłaniam się ku negatywnemu scenariuszowi, choć bez przesady. Większe znaczenie dla mojego postrzegania rynku ma układ wynikający gwiazdy wieczornej na tygodniowych wykresach świecowych dla WIG-u i WIG-20 i tak jak pisałem wcześniej w perspektywie tygodniowej nie jest tak łatwo „ustawić” rynku i dlatego w moim odczuciu należy przyjąć, iż ta formacja składająca się z trzech tygodniowych linii świec jest wiarygodny i z założenia winien on działać zapowiadając odwrócenie trendu. Patrząc na wzrost od piątkowego minimum na 2106 pkt. dla WIG-20 widzimy, iż zwykła jest „trójka” czyli korektą. Wczorajsze maksimum na 2223 pkt. zostało wytyczone w rejonie oporu wynikającego z równości fal wzrostowych, natomiast dzienne minimum w samej końcówce sesji zostało wytyczone w rejonie 2175 pkt., który w krótkim terminie ma ważne znaczenie. Przelamanie tego wsparcia będzie zwiększało prawdopodobieństwo, iż ostatni wzrost miał charakter korekcyjny. Potwierdzeniem takiego założenia będzie przelamanie poziomu 2154 pkt. Ale muszę zaznaczyć, iż kupujący winni walczyć o poziom 2175 pkt., z tego względu, iż na tym poziomie znajduje się linia przyspieszonego trendu wzrostowego, ponad którą indeks w poniedziałek powrócił. Jeśli jednak rzeczywiście wzrost będzie miał charakter korekcyjny to na jaki spadek można liczyć, myślę, że minimum na 2106 pkt. winno zostać poprawione, a na zasadzie równości fal spadkowych należałoby oczekiwać na pogłębienie spadku w rejon 2008 pkt. z zaznaczeniem poziomu 2019 pkt. wynikającego z wcześniejszego lokalnego minimum, poprzedzającego wzrost do ostatniego maksimum na 2317 pkt. Najbliższy opór znajduje się na 2205 pkt., a jego przebiecie winno zapowiadać atak na wczorajszy wierzchołek na 2223 pkt. W przypadku jego pokonania, powstanie ciekawa sytuacja, bowiem wcześniejsze fale wzrostowe były równe, a jak mówi teoria w obrębie impulsu wzrostowego jedynie dwie fale mają tendencję do równości. W związku z czym pozostaje możliwość, że albo ostatnia fala będzie nadzwyczaj słaba, bądź też będzie to fala wydłużona. Jeśli ruch wzrostowy miały być kontynuowany (co moim zdaniem jest mniej prawdopodobne) to większe szanse przypisywałbym wydłużeniu fali wzrostowej, a potencjalnego celu szukałbym w rejonie 2290 pkt. Tomasz Jerzyk

## Komentarz terminowy

Poniedziałkowe naruszenie strefy oporu Fibonacciego: 2194 – 2201 pkt. okazało się tym razem w miarę wiarygodnym sygnałem technicznym, gdyż bykom udało się wczoraj przetestować niemalże kolejną zapórę podażową: 2237 – 2243 pkt. W końcówce popyt jednak trochę zdezerterował, co ostatecznie doprowadziło do znacznego naruszenia strefy wsparcia: 2194 – 2201 pkt. Wydaje mi się, że jeśli notowania kontraktów zaczęła obecnie przebiegać poniżej poziomu: 2194 pkt., podaż może wówczas ponownie uzyskać nieco większą przewagę na parkiecie. Osobiście nie podejmowałbym jednak w takiej sytuacji jeszcze żadnych działań transakcyjnych, skupiając się w dalszym ciągu jedynie na obserwacji rynku. Nie wykluczam bowiem, że rynek wchodzi obecnie w fazę budowania nieco bardziej złożonej struktury korekcyjnej (na przykład analogicznej do tej, jaka uformowała się na kontraktach w okresie: 3.08 – 20.08). Gdyby rzeczywiście ta sugestia znalazła potwierdzenie w rzeczywistości, niezwykle ciężko byłoby wówczas opracować jakąś skuteczną strategię transakcyjną. Niemniej przedostanie się kontraktów poniżej strefy: 2194 – 2201 pkt. powinno zachęcić podaż do nieco bardziej aktywnych działań. Nie można wykluczyć, że w takiej sytuacji doszłoby ostatecznie do ponownego testu znanej nam już strefy wsparcia: 2133 – 2140 pkt. Warto nadmienić, że gdyby bykom nie udało się tym razem wybronić wskazanego przedziału, na wykresie zaczęłaby się formować potencjalna struktura ABCD, bądź XABCD. Jak zwykle w takiej sytuacji staralibyśmy się znaleźć odpowiedni obszar cenowy na wykresie FW20U09, w którym koncentrowałby się znieśienia wewnętrzne i projekcje wygenerowane na bazie wymienionej przed momentem układu fal. Byłoby to bowiem ważne, potencjalne wsparcie, gdzie bezsprzecznie należałoby oczekiwać zdecydowanie większej presji popytowej. Osobiście nie wykluczam jednak, że bykom uda się w tej chwili (czyli w przeciągu najbliższych sesji) wybronić zapórę popytową: 2133 – 2140 pkt. (zakładając oczywiście, że w ogóle dojdzie do takiego testu). Paweł Danielewicz

Indeks	08.09.	zmiana
WIG 20	2196,9	↔ 0,00%
WIG	37261,2	↓ -0,19%
mWIG40	2250,0	↓ -0,56%
WIG-Banki	5005,8	↓ -0,16%
WIG-Budowl	5456,4	↓ -1,63%
WIG-Info	1257,3	↓ -1,14%
WIG-Media	3130,3	↓ -0,79%
WIG-Spoż.	2827,2	↑ 1,70%

## WIG 20



## mWIG40



## ŚWIAT

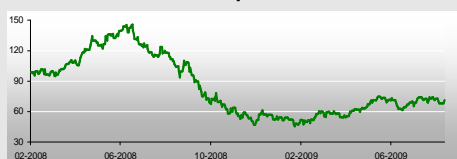
## S&amp;P 500



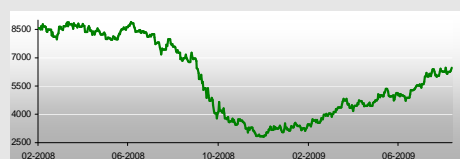
## Nasdaq



## Ropa



## Miedź



## Europa

Indeks	08.09.	zmiana
FTSE	4947,3	↑ 0,29%
DAX	5481,7	↑ 0,33%
BUX	19380,0	↓ -0,11%
RTS	1135,9	↑ 3,92%
ISE 100	44846,0	↓ -0,95%

## Ameryka Płn. i Płd.

Indeks	08.09.	zmiana
Dow J.	9497,3	↑ 0,59%
S&P 500	1025,4	↑ 0,88%
Nasdaq	2037,8	↑ 0,94%
Bovespa	58257,0	↑ 2,08%

## Azja

Indeks	09.09.	zmiana
NIKKEI	10312,1	↓ -0,78%
HangSen	20870,3	↓ -0,95%
Shanghai	2941,9	↑ 0,39%

## Towary i surowce

Indeks	08.09.	zmiana
Ropa	71,36	↑ 0,37%
Miedź	6464,75	↑ 2,38%
Złoto	1002,20	↑ 0,47%
Srebro	16,62	↑ 0,73%

## Waluty

Indeks	08.09.	zmiana
EURPLN	4,09	↑ 0,18%
USDPLN	2,82	↑ 0,23%
CHFPLN	2,69	↓ -0,01%

## Komentarz do sesji w USA

Dłuższa przerwa ewidentnie posłużyła giełdowym bykom, którzy w dniu wczorajszym nie odżegnali się od uzupełniania portfeli. Warto przy tym wspomnieć, że aura do robienia zakupów nie była wysmienita, szczególnie biorąc pod uwagę informację nt. spadającego zadłużenia Amerykanów., które zgodnie z raportem FED (zadłużenie z tytułu kredytów konsumpcyjnych) spadło w lipcu o rekordowe 10,4% r/r, do 21,5 mld USD. Sytuacja ta z pewnością będzie negatywnie oddziaływać na silne pobudzenie wzrostu gospodarczego, gdyż jak powszechnie wiadomo 70% amerykańskiego PKB jest generowane przez popyt konsumpcyjny. Udany przebieg wtorkowego handlu był głównie wynikiem osłabienia się dolara ( w stosunku do euro) do najniższych poziomów w tym roku, a to spowodowało wzrost cen ropy naftowej oraz złota (ponad 1 tys. za uncję). Wzmocniony popyt na metale był konsekwencją podwyższenia rekomendacji dla tej grupy surowców przez Goldman Sachs, którego analitycy dostrzegają silniejsze niż przewidywano ożywienie w przemyśle. Wśród surowców największą zyskała wczoraj miedź (+3,1%) oraz ropa (+4,5%). Stronę popytową wsparła również wypowiedź przewodniczącego Międzynarodowego Funduszu Walutowego, który stwierdził, że faza kryzysu której ofiarą padł Lehman Brothers jest już historią. W ostatecznym rozrachunku giełdowe indeksy za oceanem zakończyły dzień następującymi rezultatami: Dow Jones +0,59%, S&P500 +0,88% a Nasdaq +0,94%. W dniu dzisiejszym z uwagi na brak znaczących publikacji makroekonomicznych, głównym katalizatorem zachowań inwestorów na rynku będzie publikacja bezwzględnie księgi (godz. 20 czasu polskiego). Można więc domniemać iż w obliczu braku niespodziewanie negatywnych danych giełdowe indeksy do tego czasu nie powinny zmieniać gwałtownie swoich poziomów. Michał Witkowski

## GŁÓWNE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

<b>PKN ORLEN</b>	<b>Sprzedaż pakietów Polkomtela przez PGE i PKN możliwa jest jeszcze w 2009 r.</b> Zarówno Polska Grupa Energetyczna jak i PKN Orlen oceniają, że sprzedaż ich pakietów akcji operatora sieci telefonii komórkowej Polkomtel inwestorowi branżowemu lub finansowemu jest możliwa jeszcze w 2009 roku. Alternatywą jest też sprzedaż tych akcji poprzez giełdę. PKN chce sprzedać swój 24,4% udział, aby zmniejszyć poziom zadłużenia, tak by móc sprostać wymogom klauzul kredytów bankowych na koniec roku. <b>Komentarz:</b> Plany sprzedaży udziałów Polkomtela przez PKN w tym roku wydają się nam mało prawdopodobne. Nasza wycena walorów spółki (37 zł/akcję) uwzględnia komponent o wartości 2,9 mld zł (6,8 zł/akcję) wynikający z opodatowanego udziału PKN w Polkomtelu. (Paweł Burzyński)
<b>PKO BP</b>	<b>Nowy Prezes może zostać wybrany we wtorek – prasa</b> Jak podaje prasa, przyszłego prezesa upatruje się spośród następującego grona: obecnie urzędującego prezesa PKO BP Wojciecha Papieraka, Piotra Kamińskiego oraz Zbigniewa Jagiełło ( Prezes Pioneer Investment Management).
<b>PEKAO</b>	<b>We wtorkowych transakcjach pakietowych na giełdzie resort skarbu sprzedał wszystkie pozostałe 1.18 mln akcji Pekao</b> Cena jednej akcji Pekao w pakietach wyniosła 150 zł.
<b>BRE BANK</b>	<b>BRE Bank liczy na poprawę wyników w III kw; zdecydował się na odświeżenie wizerunku, w tym logo</b>
<b>CEZ</b>	<b>Fatalna seroa danych makroekonomicznych z Czech/Słowacji/Węgier</b> Republika Czeska zanotowała w II kw.'09 spadek PKB o 5,5% r/r, podczas gdy stopa bezrobocia wynosi 8,5%, co jest największym poziom od początku 2005. Na Słowacji i Węgrzech lipcowe dane nt. produkcji przemysłowej wykazały spadek kolejno o 21,4% oraz 19,4%, przy czym obydwa wyniki są głęboko poniżej oczekiwań oraz znacznie gorsze od czerwcowych odczytów. <b>Komentarz:</b> Popyt na prąd w regionie spada w szybkim tempie. W 2010 wyniki CEZ-u będą prawdopodobnie o wiele gorsze od poprzednich, głównie z uwagi na niższe ceny energii elektrycznej oraz mniejszą liczbę sprzedanych wolumenów. . Utrzymujemy Zalecenie Sprzedaj. (Paweł Puchalski)
<b>CEZ</b>	<b>CEZ wyemitował 30-letnie obligacje o wartości 8 mld japońskich jenów</b>
<b>CEZ</b>	<b>Za 230 mln EUR mają zostać nabyte mniejszościowe udziały w rumuńskich spółkach zależnych</b> Spółka nabędzie po 30% udziału w CEZ Distributie oraz CEZ Vanzare.
<b>ENEA</b>	<b>MSP oczekuje, że Vattenfall ogłosi kontrzewwanie na akcje Enei</b> Ministerstwo Skarbu Państwa oczekuje, że w momencie kiedy RWE ogłosi wezwanie na Eneę, Vattenfall ogłosi kontrzewwanie na akcje tej spółki.
<b>ENEA</b>	<b>Trzy związki zawodowe działające w Enei weszły w spór zbiorowy z zarządem firmy</b> Przedmiotem powstałego sporu zbiorowego jest przekazywanie przez spółkę organizacjom związkowym informacji dotyczących planowanej prywatyzacji, tj. informacji dotyczących planu prywatyzacji, sposobu przeprowadzenia załogi przez proces prywatyzacji oraz wpływu potencjalnej zmiany akcjonariusza spółki na sytuację jej pracowników.
<b>POLICE</b>	<b>Police złożyły uzupełnioną dokumentację, by otrzymać 190 mln zł kredytu z PKO BP</b> Zakłady Chemiczne Police złożyły uzupełnioną dokumentację, która pozwoli im otrzymać z PKO BP 190 mln zł kredytu na stabilizację płynności.
<b>SEKTOR CHEMICZNY</b>	<b>Prawie 30 podmiotów zainteresowanych prywatyzacją grupy chemicznej</b> Do tej pory memoranda informacyjne pobrało prawie trzydzieści podmiotów zainteresowanych prywatyzacją grupy chemicznej, w skład której wchodzi Ciech, Zakłady Azotowe Tarnów i Zakłady Azotowe Kędzierzyn. Krótka lista ma zostać opublikowana w listopadzie.
<b>PRYWATYZACJA SEKTORA ENERGETYCZNEGO</b>	<b>Polska Grupa Energetyczna chce do połowy listopada zakończyć ofertę publiczną, z kolei Tauron w II kwartale 2010</b> PGE (polski lider sektora) chciałaby zebrać z IPO minimum 4 mld zł, podczas gdy Tauron (wielider) szacuje, że spółka może pozyskać z emisji akcji 3-4 mld zł (20% podwyższonego kapitału).

## POZOSTAŁE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

<b>AB</b>	AB podpisało kontrakt z SEB Commercial Finance na usługi factoringowe, maksymalne zaangażowanie zostało ustalone na 78 mln zł.
<b>HAWA</b>	Fundusze Pioneer Pekao TFI, w ramach prywatnej oferty, objęły 5.011.288 akcji Hawe. Cena emisyjna wynosiła 2 zł.
<b>IPOPEMA</b>	Wartość dywidendy na akcję z zysku osiągniętego w 2008 roku wyniesie 0,34 zł.
<b>JUTRZENKA</b>	Drugie półrocze powinno być dla Jutrzenki lepsze od pierwszego, zarówno jeśli chodzi o zysk netto, jak i przychody.
<b>KRUSZWICA</b>	Całkowita wartość kontraktów podpisanych z Wratlavia-Bio w ciągu ostatniego roku wyniosła 14,6 mln EUR.
<b>PLAST-BOX</b>	Akcjonariusze Plast-Boksu zdecydowali w poniedziałek o emisji do 4.406.140 akcji serii G z prawem poboru dla akcjonariuszy.
<b>SANWIL</b>	Wycena opcji walutowych na dzień 31 sierpnia wyniosła -3,98 mln zł.

## TRANSAKCJE

<b>ARTERIA</b>	Nova Group zmniejszyła swój udział do 26,12% z 29,27%
<b>IB SYSTEM</b>	Lausanne Investments Limited zmniejszył zaangażowanie w I&B System i posiada obecnie 4,32 proc. kapitału i głosów na WZA.
<b>K2INTERNET</b>	Członek RN sprzedał 12 tys. akcji po cenach z przedziału 10,17-10,51 zł w dniach 20-28 sierpnia br.

<b>TETA</b>	Investors TFI zwiększyło udział w kapitale akcyjnym spółki Teta do 5,61 proc. z 3,5 proc.
<b>VISTULA</b>	Insider zakupił 17,5 tys. akcji po cenie 2,7 zł w dniu 7 września br.
<b>WAWEL</b>	BPH TFI w wyniku sprzedaży akcji spółki Wawel przez BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Parasolowy, zmniejszyło zaangażowanie w tej firmie do 0,74 proc. z 5,47 proc.

Opracowanie: Michał Witkowski, Adam Nowakowski, Michał Rzeczycki

## WIADOMOŚCI GOSPODARczo-POLITYCZNE

### MAKROEKONOMIA

**15 proc. pracodawców planuje zwiększenie całkowitego zatrudnienia w IV kwartale tego roku** - podano w raporcie firmy doradczej Manpower.

**Polska nie wykorzystuje środków przyznanych przez MFV w ramach elastycznej linii kredytowej (FCL)** - wynika z cotygodniowego raportu na temat działalności finansowej MFV.

**Produkcja przemysłowa w Niemczech spadła w lipcu 2009 o 0,9 proc. miesiąc do miesiąca**, po wzroście miesiąc wcześniej o 0,8 proc., po korekcie - podało we wtorek niemieckie Ministerstwo Gospodarki i Pracy w komunikacie.

### OPINIE

**Zdaniem członka Rady Polityki Pieniężnej Andrzeja Sławińskiego**, najbardziej prawdopodobnym scenariuszem dla inflacji w 2010 r. jest jej zbliżenie do celu.

**PKB urośnie w 2009 roku o około 1 proc., a w 2010 roku o około 2 proc.** - uważa Dariusz Filar, członek RPP. Jego zdaniem, w przyszłym roku inflacja powróci w okolice celu inflacyjnego.

**Październikowa projekcja inflacji może być przesłanką do ewentualnej korekty nastawienia RPP w polityce pieniężnej** - poinformował we wtorek Mirosław Pietrewicz z Rady Polityki Pieniężnej.

**Większy deficyt budżetowy w 2010 r. może być czynnikiem inflacyjnym** - powiedział we wtorek Jan Czekaj, członek Rady Polityki Pieniężnej.

## KALENDARIUM

### ŚRODA, 9 WRZEŚNIA

**Emperia** - dzień ustalenia prawa do 0,59 zł dywidendy na akcję;

**PGNiG** - NWZA w sprawie zatwierdzenia szczegółowego wykazu składników dywidendy niepieniężnej za rok 2008;

**Noble Bank** - NWZA o powołaniu członków rady nadzorczej

**USA** - dane o liczbie złożonych nowych wniosków o kredyt hipoteczny MBA (13.00)

**USA** - publikacja raportu o stanie gospodarki USA, tzw. Beżowa Księga (Beige Book) - (20.00)

**OPEC** - posiedzenie krajów OPEC w Wiedniu. Analitycy oceniają, że kartel utrzyma obecnie obowiązujący limit dostaw ropy, czyli 24,845 mln b/d.

### CZWARTEK, 10 WRZEŚNIA

**Ferrum** - NWZA w sprawie umorzenia akcji i obniżenia kapitału zakładowego, zmiany statutu, wyrażenia zgody do nabywania akcji własnych w celu ich umorzenia lub dalszej odsprzedaży i rozszerzenia składu rady nadzorczej;

**EFH** - NZWA o emisji akcji serii J z wyłączeniem prawa poboru;

**USA** - dane o bilansie handlowym w lipcu (14.30)

**USA** - dane o liczbie zarejestrowanych nowych bezrobotnych w tygodniu zakończonym 5 września (14.30)

### PIĄTEK, 11 WRZEŚNIA

**Zakłady Lniarskie Orzeł** - NWZA spółki;

**Petroinvest** - wprowadzenie do obrotu 2.778.991 akcji serii Q oraz 600.000 akcji serii R;

**NBP** poinformuje o bilansie płatniczym (miesięcznym) w lipcu.

**Japonia** - dane o PKB w II kw. 2009 - wyliczenia końcowe (1.50)

**USA** - dane o zapasach hurtowych w lipcu (16.00)

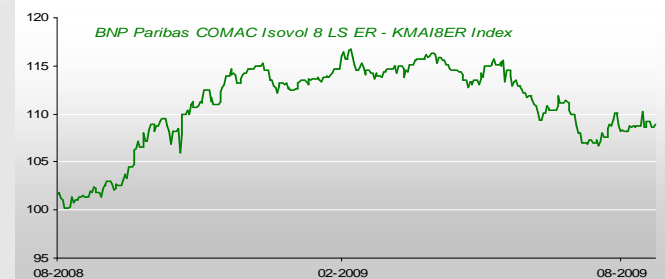
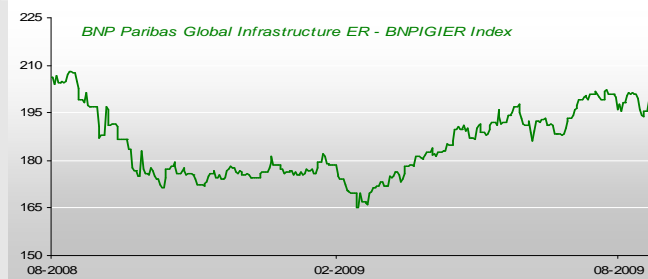
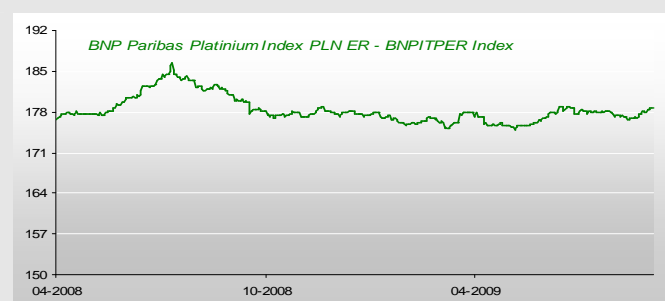
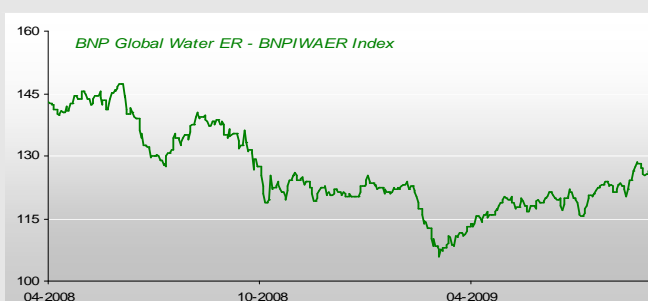
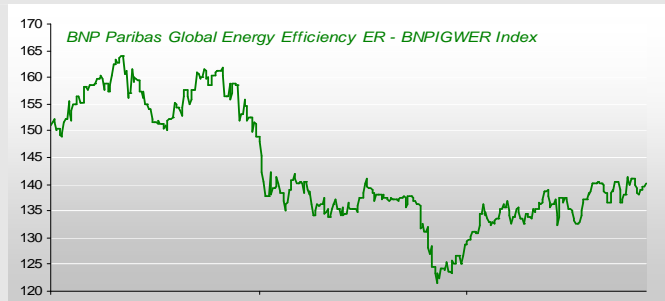
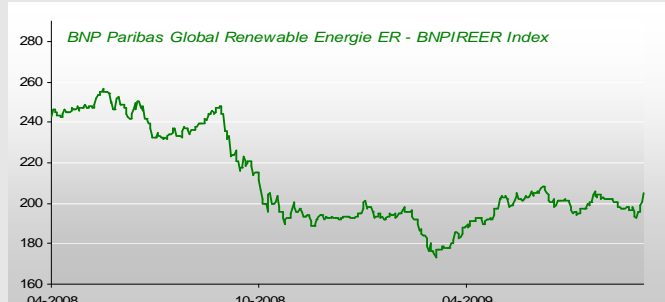
**USA** - dane o zaufaniu konsumentów, opracowane przez Uniwersytet Michigan, za wrzesień - wyliczenia wstępne (16.00).

## DZISIEJSZE KOMENTARZE NA GORĄCO W INWESTOR ONLINE

W dniu dzisiejszym, z uwagi na brak znaczących odczytów danych makroekonomicznych, komentarze w sekcji **Na gorąco** nie będą publikowane.

**Uwaga! Dane publikowane są niezwłocznie po ich odczycie, natomiast komentarz z kilkuminutowym opóźnieniem**

PRODUKTY STRUKTURYZOWANE DM BZWBK



**BNP Paribas Indexes**

Indeks	08.09.	zmiana
BNPIBZNE	761,5925 ↑	0,31%
BNPIREER	204,9862 ↑	3,02%
BNPIEER	163,4556 ↑	1,06%
BNPIGWER	140,0862 ↑	0,38%
BNPIWAER	125,8301 ↓	-0,33%
BNPIPPER	178,7155 ↑	0,23%
BNPIGIER	200,3548 ↑	0,58%
KMAI8ER	108,8367 ↑	0,17%

Dane do wykresów dostarcza Bloomberg. Źródłem pozostałych danych są PAP, Reuters, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.

Prezentowana cena ropy odnosi się do notowań najbliższej wygaśnięcia serii kontraktu terminowego WTI Crude, notowanego na giełdzie NYMEX.

Prezentowana cena miedzi odnosi się do jej notowań na Londyńskiej Giełdzie Metali.

Prezentowana cena złota i srebra to kwotowanie Bloomberg na podstawie dostarczonych notowań instytucji zajmujących się wyceną danego kruszcu.

Dane prezentowane w niniejszym raporcie zostały uzyskane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez DM BZ WBK S.A. za wiarygodne, jednakże DM BZ WBK S.A. nie może zagwarantować ich dokładności i pełności.

Niniejsze opracowanie i zawarte w nim komentarze są wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinny być inaczej interpretowane. Dom Maklerski BZ WBK S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody DM BZ WBK S.A. jest zabronione.