



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter**piątek, 28 listopada 2008**

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	PKB r/r	III kw.	4,7%	4,8%	5,8%
EMU	11:00	HICP <i>flash</i>	listopad	-	2,3%	3,2%

Makroekonomia

Dziś publikacja danych o PKB

O godzinie 10:00 GUS opublikuje dane na temat produktu krajowego brutto w III kwartale. **Oczekujemy dynamiki PKB na poziomie 4,7% r/r.** Złoży się na nią niższa dynamika spożycia indywidualnego na poziomie 4,4% (5,5% w II kwartale) oraz niższa dynamika inwestycji (około 10% po 15,6% w poprzednim kwartale). W związku z pogorszeniem salda wymiany handlowej (dane z bilansu płatniczego NBP) możemy także oczekiwać zwiększenia negatywnej kontrybucji eksportu netto do poziomu około -0,6%. W kolejnych kwartałach dynamika PKB będzie dalej się obniżać – w IV kwartale spodziewamy się tempa wzrostu na poziomie około 3% a cały następny będzie charakteryzował się wzrostem na poziomie 1,8%.

Członkowie RPP o przyszłej inflacji i stopach procentowych

Zdaniem prezesa NBP S. Skrzypka istnieją „ogromne ryzyka, że wzrost gospodarczy w Polsce może być niższy, niż prognozował Narodowy Bank Polski”. **Skrzypek wskazał również wprost, że ostatnią decyzję należy interpretować jako zmianę nastawienia w polityce monetarnej;** zapowiedział również kolejne obniżki stóp w przyszłości.

Rada będzie również większą wagę przykładać do perspektyw średniookresowych inflacji niż krótkookresowych zaburzeń – tym samym wskazywane przez analityków i komentatorów lokalne „górkę” inflacyjne nie będą miały wpływu na skalę poluzowania monetarnego.

Również zdaniem J. Czekała z RPP listopadowa obniżka stóp nie jest ostatnią w tym cyklu. Czekał podkreślił, że za obniżką przemówiły bieżące dane makro oraz osłabianie się procesów inflacyjnych. **Czekał wskazał na szczególny spadek presji popytowej na wzrost inflacji, co prawdopodobnie będzie czynnikiem wystarczającym do sprowadzenia inflacji do celu NBP na poziomie 2,5%.** Podkreślił, że czynniki które mogą prowadzić do wzrostu inflacji (ceny kontrolowane) są poza wpływem RPP.

Jastrzębia członkini Wasilewska-Trenkner podkreśliła wczoraj, że nie widzi przeszkód do obniżek stóp w przyszłym roku. **Wskazuje ona jednak na „górkę” inflacyjną mającą zrealizować się w marcu.**

Oceniamy, że decyzja ECB o obniżce stóp oraz kumulacja słabych danych makro staną się powodem obniżki stóp już na grudniowym posiedzeniu. Rada będzie również większą wagę przykładać do perspektyw średniookresowych inflacji niż krótkookresowych zaburzeń – tym samym wskazywane przez analityków i komentatorów lokalne „górkę” inflacyjne nie będą

miały wpływu na skalę poluzowania monetarnego.

Posiedzenie RPP, 23. grudnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	50%
Obniżka o 25 bps	50%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
JAN9	5271	-42
FEB9	5524	3
MAR9	5700	-1

Data: 2008-11-28

Godzina: 8:47:04

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7578	2,9047

EUR/USD 1,2915 EUR/JPY 123,15 EUR/PLN 3,7630 USD/PLN 2,9135

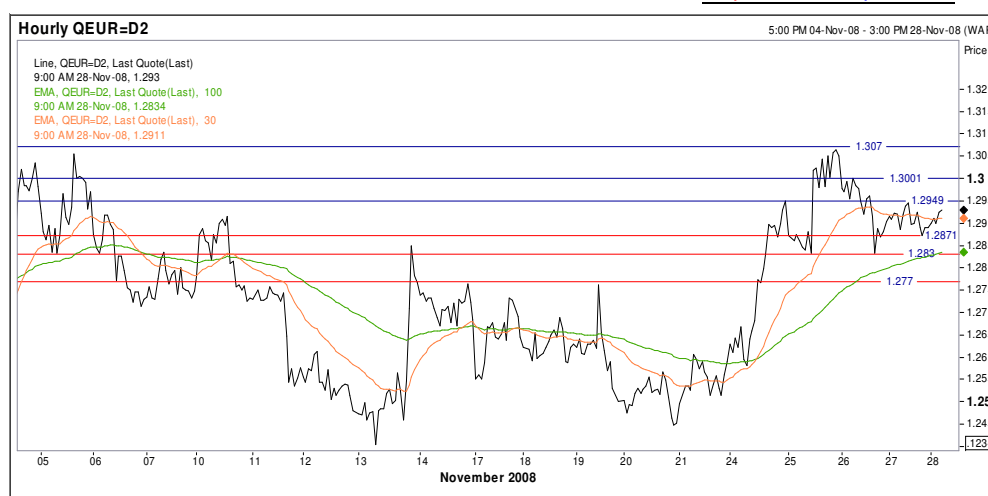
Spokojna sesja na EUR/USD – dzień wolny w USA. Dziś prawdopodobna powtórka z dnia wczorajszego.

Złoty w wąskim przedziale wahań przy niskiej aktywności inwestorów. Dziś dane o PKB (mocno historyczne co prawda) mogą mieć pewien potencjał do umocnienia złotego. Złotemu sprzyjać może również stabilność EUR/USD.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po odbiciu od poziomu wsparcia 1,2870/50 euro może ponownie testować poziomy oporu 1,2950/1,3000. Ewentualne przełamanie otwiera drogę na 1,3070/1,3150.

wsparcie	Opór
1,2870	1,3070
1,2830	1,3000
1,2770	1,2950



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Kontynuacja trendu, test poziomu wsparcia 3,75/3,7450; przełamanie otwiera drogę na 3,70/3,68. Silny poziom oporu ok. 3,7950/3,80.

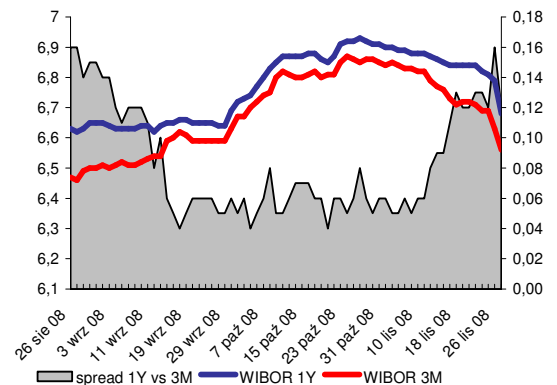
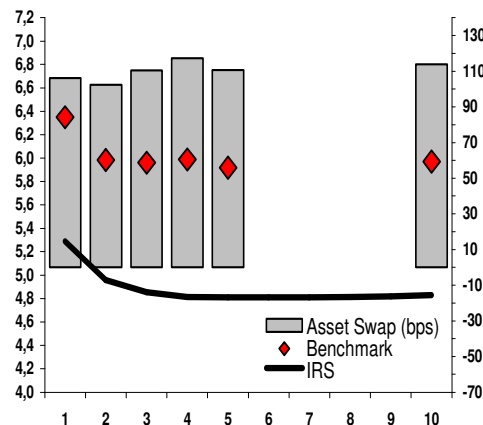
Wsparcie	opór
3,7765	3,8345
3,7500	3,8205
3,7350	3,8000



Źródło: Reuters

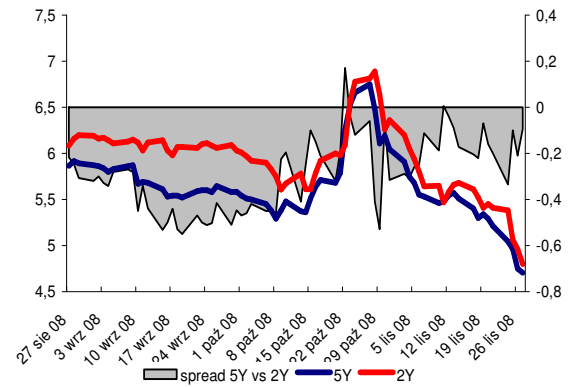
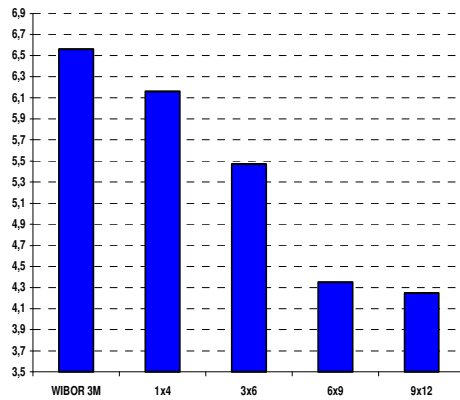
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,25	5,33
2Y	4,91	5,01
3Y	4,81	4,91
4Y	4,77	4,87
5Y	4,76	4,86
6Y	4,76	4,86
7Y	4,76	4,86
8Y	4,77	4,87
9Y	4,77	4,87
10Y	4,78	4,88



depo	BID	ASK
ON	4,80	5,10
1M	6,19	6,39
3M	6,30	6,64

FRA	BID	ASK
1x2	6,37	6,44
1x4	6,11	6,16
3x6	5,42	5,47
6x9	4,30	4,35
9x12	4,20	4,25



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 UPRZĘDNIEGO 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. 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 UPRZĘDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.