



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**środa, 10 grudnia 2008**

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
BRAK ISTOTNYCH DANYCH						

Makroekonomia

Drugi z rzędu wzrost indeksu ZEW

Indeks ZEW (mierzący oczekiwania) wzrósł w grudniu do poziomu -45,2 pkt. Dalszemu obniżeniu uległ natomiast komponent opisujący sytuację bieżącą – w tym miesiącu uplasował się na poziomie -64,5 pkt.

Słabe dane makroekonomiczne (wliczając w to oczekiwane i zrealizowane spadki produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej) zaważyły prawdopodobnie na ocenie sytuacji bieżącej. Ankietowani eksperci wciąż zwiększają głębokość recesji, w której znalazła się gospodarka niemiecka. Z uwagi jednak na coraz bardziej pesymistyczne oceny bieżącego położenia gospodarki w cyklu koniunkturalnym, eksperci stają się (przynajmniej na pierwszy rzut oka) mniej pesymistyczni, co do najbliższych sześciu miesięcy.

Przyczyna poprawy indeksu ZEW może jednak leżeć w samym sposobie jego konstrukcji. Ankietowanym eksperci pozostają cały czas pesymistami odnośnie przyszłego rozwoju gospodarki, a że pesymizm ten plasuje się nieustannie na historycznie wysokich poziomach zaznaczają w ankiecie opcję „brak zmian”, co statystycznie przyczynia się do obniżenia obliczanego indeksu (ich odpowiedzi nie są brane pod uwagę, zmniejszając de facto pulę odpowiedzi „sytuacja się pogorszyła”).

W najbliższych miesiącach prawdopodobne jest dalsze pogorszenie indeksu sytuacji bieżącej, wraz z nową serią danych makro ze sfery realnej (dopiero w najbliższych miesiącach światło dzienne ujrzą dane o PKB pokazujące na większą kontrakcję gospodarki niemieckiej). Składowa oczekiwania będzie wypadkową opisanego powyżej mechanizmu oraz ewentualnej korekty prognoz najważniejszych think-tanków.

Posiedzenie RPP, 23. grudnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	30%
Obniżka o 50 bps	70%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
JAN9	4337	-5
FEB9	4602	20
MAR9	4777	-32

Data: 2008-12-09

Godzina: 10:29:33

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8686	3,0035

EUR/USD 1,2940 EUR/JPY 119,85 EUR/PLN 3,9200 USD/PLN 3,0295

Rynek FX wiedziony był wczoraj awersją do ryzyka. W czasie sesji europejskiej i na początku amerykańskiej skutkowało to umacnianiem dolara. Kolejne ujemne (choć nieco lepsze od konsensusu, to jednak prawdopodobnie zawyżone rosnącą liczbą foreclosures) dane o pending home sales przywróciły nieco apetyt na ryzyko i w konsekwencji dolar zaczął tracić. Dzisiaj bez istotnych danych, prawdopodobnie range trading.

Złoty wyraźnie w trendzie deprecyjnym. Podczas wczorajszej sesji osłabił się względem euro do poziomu 3,940. Tym samym spenetrowany (dwie sesje) został psychologiczny opór na poziomie 3,90. Dzisiaj nieco mocniejsze otwarcie po spadku awersji do ryzyka w czasie azjatyckiej sesji i osłabienia jena względem euro.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dalsza aprecjacja euro – test poziomów oporu 1,30/1,3065. Ewentualne przełamanie otwiera drogę na 1,3120/1,3200. Silny poziom wsparcia ok. 1,2870.

wsparcie	Opór
1,2910	1,3120
1,2870	1,3065
1,2825	1,3000



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Kontynuacja trendu – możliwy test poziomów oporu 3,95/3,9650; bezpośredni poziom wsparcia ok. 3,9050/3,90. Ewentualna korekta poniżej 3,88 neguje ten scenariusz.

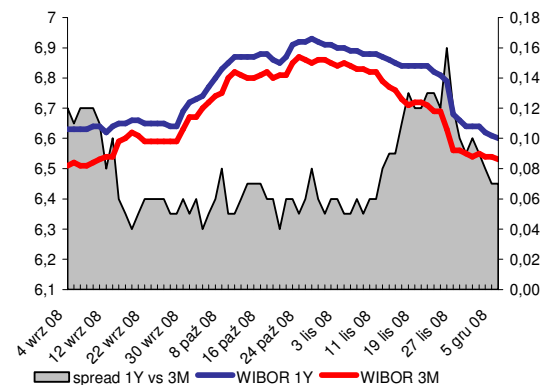
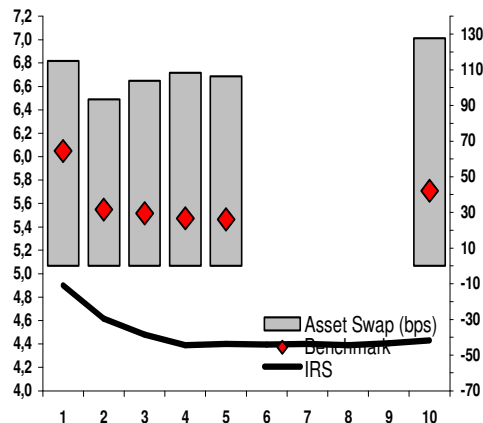
Wsparcie	opór
3,9050	3,9650
3,8950	3,9500
3,8800	3,9350



Źródło: Reuters

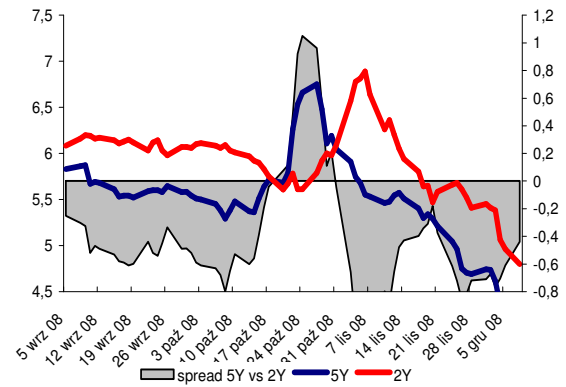
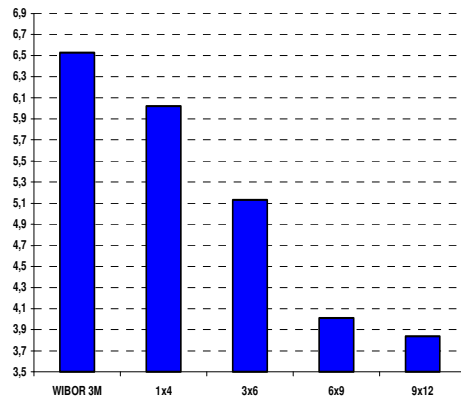
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,88	4,92
2Y	4,57	4,66
3Y	4,46	4,50
4Y	4,34	4,44
5Y	4,36	4,44
6Y	4,35	4,45
7Y	4,36	4,44
8Y	4,34	4,44
9Y	4,36	4,46
10Y	4,38	4,48



depo	BID	ASK
ON	5,37	5,87
1M	6,06	6,26
3M	6,31	6,51

FRA	BID	ASK
1x2	5,98	6,03
1x4	5,97	6,02
3x6	5,07	5,13
6x9	3,95	4,01
9x12	3,79	3,84



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.