

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

| KRAJ | GODZINA | WSKAŹNIK | ZA OKRES | BRE | KONSENSUS | POPZEDNIO |
|------|---------|--------------------------------|----------------|-----|-----------|-----------|
| POL | 14:00 | RPP „Minutes” | - | - | - | - |
| USA | 14:30 | Housing starts (SAAR) | Grudzień | - | 0,61 mln | 0,63 mln |
| USA | 14:30 | Building permits (SAAR) | Grudzień | - | 0,61 mln | 0,61 mln |
| USA | 14:30 | Nowo-zarejestrowani bezrobotni | Tydz. do 16.01 | - | - | 524 tys. |

Makroekonomia

Dziś publikacja „Minutes” RPP

O godzinie 14:00 opublikowany zostanie zapis dyskusji z grudniowego posiedzenia RPP, na którym doszło do obniżki stóp procentowych o 75pb. Dyskusja na posiedzeniu była bez wątpienia burzliwa a ciężar dyskusji przeniósł się wyraźnie ze sfery nominalnej na realną, akcentując coraz wyraźniej sygnały spowolnienia gospodarczego. Uważamy, że niezwykle dynamika zmian gospodarczych sprawia, że dyskusja na tym polu ma już obecnie wymiar historyczny. Słabość sektora przemysłowego oraz spowolnienie dynamiki płac zostały potwierdzone w danych grudniowych a inflacja znalazła się w dopuszczalnym przedziale wahań wokół celu. Ważną kwestią dyskusji na posiedzeniu był prawdopodobnie kurs walutowy oraz wpływ zdecydowanego cięcia stóp procentowych na wycenę złoto. Podobne argumenty powrócą także i na nadchodzącym posiedzeniu. Zwracamy jednak uwagę, że słabszy kurs walutowy to kolejny element równoważenia słabnącej gospodarki i przyczynek do szybszego powrotu na ścieżkę wzrostu.

Dalszy spadek inflacji bazowej

W grudniu nie odnotowano podwyższenia inflacji bazowej w ujęciu rocznym w żadnej z obliczanych przez NBP kategorii. Inflacja bazowa „netto” oraz inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii spadły – zgodnie z naszymi oczekiwaniami – do poziomów równych odpowiednio 4,5% r/r oraz 2,8% r/r.

Dane w ujęciu miesięcznym potwierdzają, że procesy inflacyjne tracą na sile. Choć w większości kategorii bazowych odnotowano w dalszym ciągu miesięczne wzrosty, były one co najwyżej równe tym z poprzedniego miesiąca oraz wyraźnie niższe od odnotowanych przed rokiem.

Spowolnienie gospodarcze, które staje się faktem w obliczu obserwowanych kolejnych danych o wysokiej częstotliwości, będzie w najbliższych miesiącach ograniczać wzrosty cen w

większości kategorii bazowych. Czynnikiem sprzyjającym niższemu wzrostowi cen jest także obserwowane uspokojenie sytuacji na rynku ropy naftowej (transport jest elementem ceny każdego dobra konsumpcyjnego). Z uwagi na wyraźną spadkową fazę cyklu koniunkturalnego również osłabienie złotego nie powinno mieć istotnego wpływu na ceny dyktowane przez sprzedawców. Rozpoczęty proces dezinflacji daje Radzie możliwość skoncentrowania się na podtrzymaniu słabnącej sfery realnej gospodarki, czego wyrazem będą opublikowane dziś „Minutes” z grudniowego posiedzenia (zapowiedź w sekcji powyżej) a także kolejna zdecydowana obniżka stóp procentowych o 75pb i więcej.

Posiedzenie RPP, 27. stycznia

| Decyzja RPP | Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*) |
|------------------|---|
| Stopy bez zmian | 0% |
| Obniżka o 25 bps | 0% |
| Obniżka o 50 bps | 100% |

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

| Kontrakt | Ask | Zmiana |
|-------------|-------------|-----------|
| MAR9 | 4497 | -5 |
| APR9 | 4647 | -4 |
| MAY9 | 4787 | -8 |

Data: 2009-01-22

Godzina: 8:48:12

Rynek walutowy

| Fixing NBP | |
|------------|---------|
| EUR/PLN | USD/PLN |
| 4,3305 | 3,3468 |

EUR/USD 1,3015 EUR/JPY 116,30 EUR/PLN 4,2950 USD/PLN 3,3000

Podczas sesji amerykańskiej USD stracił względem euro, lecz później odrobił część strat. Po raz kolejny obawy o systemy finansowe większości państw zaważyły na wycenie jena, który uplasował się blisko 13,5 letniego maksimum względem dolara i 7 letniego maksimum względem euro. Zyskiwał także funt, po informacji, że słabość brytyjskiej waluty będzie dyskutowana na najbliższym posiedzeniu G7. Dziś istotne dane z USA: rynek domów oraz tygodniowa liczba nowych bezrobotnych. Po publikacjach dolar może dziś tracić.

Wczoraj na złotym prawdziwy rollercoaster, z głębokością ruchów dochodząca do 7 gr. Po nocnym uspokojeniu dziś znacznie mocniejsze otwarcie i umocnienie złotego do EUR i USD odpowiednio do poziomów 4,29 i 3,28. Z krajowych publikacji tylko „Minutes” z posiedzenia RPP, które mają już wartość historyczną z uwagi na dużą dynamikę zmian w gospodarce. Możliwy kolejny dzień dużej zmienności, zwłaszcza wraz z publikacjami danych z USA.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po przełamaniu poziomu 1,2850 (1,2824) nastąpiła realizacja zysków; obecna korekta oznacza możliwy test poziomu oporu 1,3050/60... po okresie konsolidacji powrót do trendu spadkowego euro (sygnalizowany przełamaniem wsparcia 1,2950/40.

| wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 1,2950 | 1,3130 |
| 1,2905 | 1,3060 |
| 1,2850 | 1,3020 |

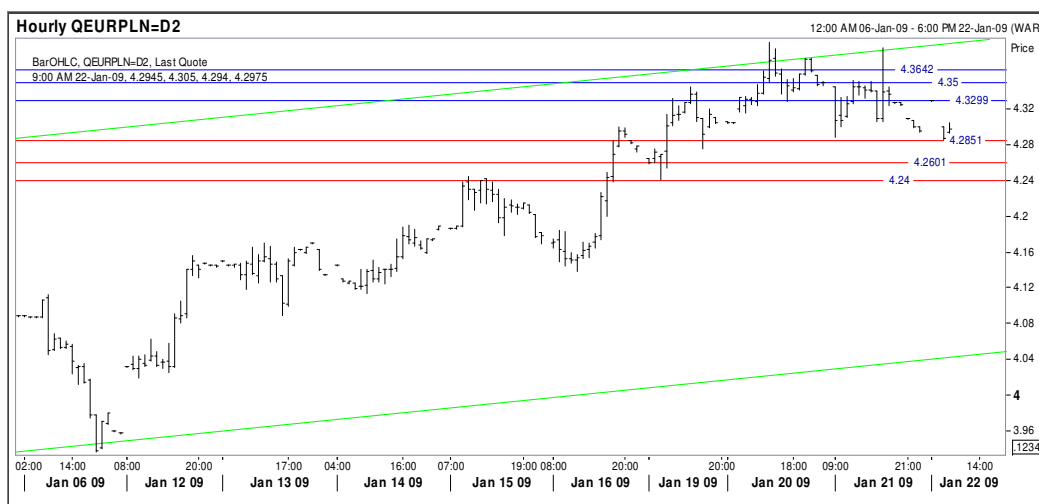


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Wraz z korektą EUR/USD złoty odrabia straty, prawdopodobny test wsparcia 4,2850; przełamanie otwiera drogę na 4,26/4,24. Silny poziom oporu ok. 4,35.

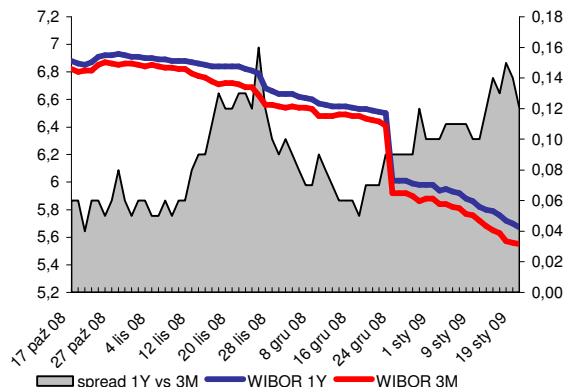
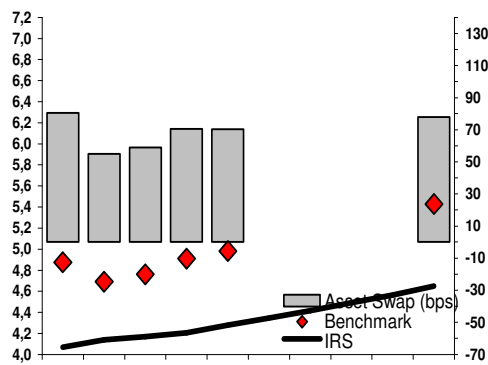
| Wsparcie | opór |
|----------|--------|
| 4,2850 | 4,3640 |
| 4,2600 | 4,3500 |
| 4,2400 | 4,3300 |



Źródło: Reuters

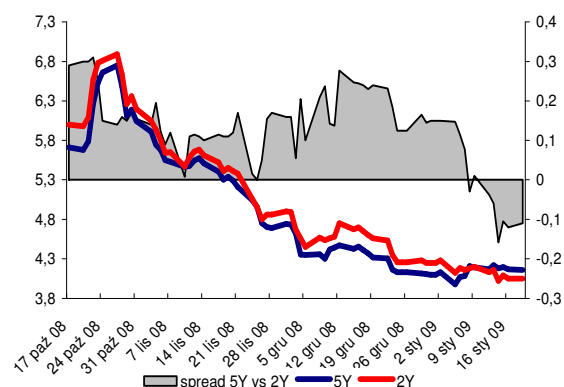
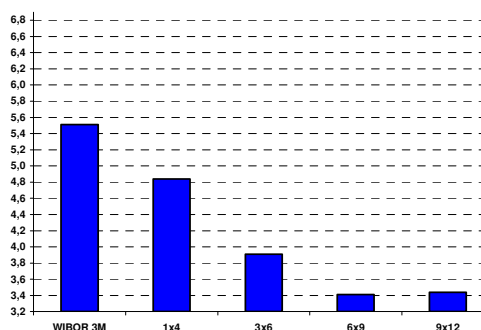
Rynek stopy procentowej, Złoty

| IRS | BID | ASK |
|-----|------|------|
| 1Y | 4,02 | 4,12 |
| 2Y | 3,99 | 4,29 |
| 3Y | 4,12 | 4,22 |
| 4Y | 4,19 | 4,23 |
| 5Y | 4,23 | 4,33 |
| 6Y | 4,30 | 4,40 |
| 7Y | 4,37 | 4,47 |
| 8Y | 4,44 | 4,54 |
| 9Y | 4,52 | 4,62 |
| 10Y | 4,60 | 4,70 |



| depo | BID | ASK |
|------|------|------|
| ON | 4,55 | 4,85 |
| 1M | 5,00 | 5,20 |
| 3M | 5,20 | 5,40 |

| FRA | BID | ASK |
|------|------|------|
| 1x2 | 4,64 | 4,70 |
| 1x4 | 4,78 | 4,84 |
| 3x6 | 3,85 | 3,91 |
| 6x9 | 3,35 | 3,41 |
| 9x12 | 3,38 | 3,44 |



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 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. 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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.