

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r	Styczeń	-	1,3%	1,6%
USA	14:30	PKB, <i>advance</i> SAAR	IV kw.	-	-5,0%	-0,5%
USA	15:45	Chicago PMI	Styczeń	-	34,2 pkt.	35,1 pkt.
USA	16:00	Zaufanie konsumentów UMich	Styczeń	-	61,9 pkt.	61,9 pkt.

Makroekonomia

Wstępne dane o PKB za 2008 rok

Według wstępnych szacunków GUS Produkt Krajowy Brutto wzrósł w roku 2008 o 4,8% r/r (zgodnie z oczekiwaniami), w porównaniu z 6,5% wzrostem zanotowanym w roku 2007. Konsumpcja wzrosła o 5,4% r/r (5,2% w 2007), inwestycje wzrosły o 7,9% (19,3% w roku 2007). Wartość dodana w usługach rynkowych wzrosła o 5,6% r/r w porównaniu z 6,4% zanotowanych w roku 2007. Zanotowano ponadto niższą dynamikę wartości dodanej w przemyśle w porównaniu z rokiem 2007 (spadek do 3,7% r/r z 9,9% r/r).

Dane o rocznym PKB dostarczają kilku istotnych informacji o procesach realnych w ostatnim kwartale poprzedniego roku (czyli tej mniej odległej przeszłości); **na podstawie danych za cały rok szacujemy, że tempo wzrostu PKB w IV kw. 2008 wyniosło około 2,9% r/r (odpowiednio 4,8% w III kw.), dynamika konsumpcji utrzymała się na poziomie powyżej 5% (w III kw. zanotowano 5,4% wzrostu), inwestycje rosły zaś w tempie zbliżonym do 3% r/r wobec 3,5% r/r zanotowanych w III kw.**

Prezentacja danych o PKB, ze względu na stosowanie filtra rocznego nie pozwala na uchwycenie w pełni momentum gospodarki. **Nasze uproszczone szacunki wskazują, że odsezonowana kwartalna dynamika PKB zbliżyła się w IV kw. 2008 do zera. Oczekujemy dalszego spadku dynamik PKB w I połowie 2009 roku (dynamiki r/r będą w przedziale 0-1,5%).** Oczekujemy, że szczególnie silny spadek najpierw pojawi się w inwestycjach. Ze względu na pogorszenie sytuacji na rynku pracy i ograniczenie dynamiki płac oraz wzrost stopy oszczędzania wymuszony pogorszeniem sentymentu konsumentów, dynamika konsumpcji w 2009 roku spadnie do około 2% r/r.

USA: Kolejna seria słabych danych

Serię słabych danych rozpoczęły zamówienia na dobra trwałe, które w grudniu odnotowały spadek o 2,6% m/m (oczekiwania na poziomie 2,0%). Negatywnego obrazu sfery realnej

dopełniły dane o nowych bezrobotnych – do urzędów zgłosiło się w poprzednim tygodniu 588 tys. osób. Wręcz szokujące okazały się dane o sprzedaży nowych domów – ich liczba obniżyła się w grudniu do 331 tys. (SAAR) wobec oczekiwań usytuowanych na poziomie 400 tys.

W przypadku zamówień na dobra trwałe znacznej rewizji w dół (z -1,5% do -3,7%) uległ także odczyt za poprzedni miesiąc. Gdyby nie 33% wzrost w kategorii dóbr związanych z obroną narodową grudniowy spadek zamówień byłby znacznie większy. Dane wskazują wyraźnie, że obniżenie aktywności w przemyśle nabrało tempa w IV kwartale (zamówienia spadły aż o 43% w ujęciu annualizowanym). **Stąd też najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest nawet kilkunastoprocentowy spadek inwestycji w kapitał trwały, przy 5-6% spadku tempa wzrostu całego PKB (publikacja dzisiaj o godzinie 14:30).**

Z kolei dane o sprzedaży nowych domów wskazują, że wszelkie przesłanki brane za początki stabilizacji w tym sektorze (w tym wzrost sprzedaży na rynku wtórnym) są przedwczesne. **Wzrost sprzedaży na rynku pierwotnym jest warunkiem koniecznym zwiększenia aktywności sektora budowlanego. Jak na razie jednak wciąż na przeszkodzie stoi wysoka podaż domów na rynku wtórnym wywołana intensyfikacją *foreclosures*** – licytowane domy znajdują lepszy zbytni z uwagi na znacznie obniżone ceny (osiągnięcie takiej wartości rynkowej przez pozostałe domy znajdujące się na rynku wtórnym potrwa jeszcze wiele miesięcy).

W proces ratowania amerykańskiej gospodarki włączył się wczoraj kongres uchwalając „plan ratunkowy Obamy” warty 825 mld USD. Część środków zostanie przeznaczona na ulgi podatkowe, część zostanie spożytkowana bezpośrednio w formie wydatków publicznych. Duża skala pakietu fiskalnego oraz wysoki odsetek wydatków rządowych całkowicie zniechęcił do niego republikanów – projekt przeszedł wyłącznie głosami demokratów.

Posiedzenie RPP, 25. lutego

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	0%
Obniżka o 50 bps	30%
Obniżka o 75 bps.	70%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
MAR9	4550	10
APR9	4731	-10
MAY9	4911	-12

Data: 2009-01-30

Godzina: 8:58:35

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,3916	3,3653

EUR/USD 1,2905 EUR/JPY 115,40 EUR/PLN 4,4225 USD/PLN 3,4270

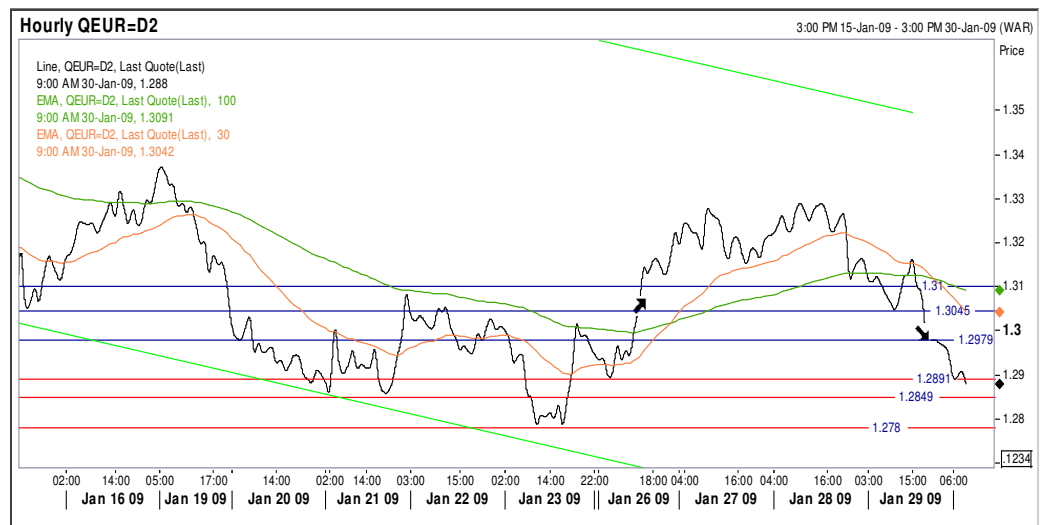
Do publikacji danych z USA kurs EURUSD rósł osiągając poziom 1,3179. Słabe publikacje z USA (nowe zamówienia na dobra trwałe, wysoka liczba nowych bezrobotnych a później także dalsze spadki sprzedaży na pierwotnym rynku domów) okazały się wsparciem dla dolara, który od tej pory wyłącznie się umacniał osiągając poziom 1,2886 przy początku sesji azjatyckiej (dużym wsparciem był wzrost awersji do ryzyka, motywowany spadkami amerykańskich indeksów giełdowych). Spadki Nikkei wsparły jena a wyprzedaż EURJPY i USDJPY doprowadziła do ustabilizowania EURUSD. Publikacją dnia są dziś dane o PKB za IV kw. w USA – możliwy jest spadek nawet o 7%.

Wczoraj złoty osłabiał się praktycznie cały dzień. Dziś znowu gwałtowne osłabienie na otwarciu w okolice 4,45. Dziś należy oczekiwać dużej zmienności, potęgowanej przez ruchy na EURUSD. Koniec miesiąca to także okres zamykania opcji walutowych oraz kolejnych transakcji CIRS.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kolejna runda „awersji” oraz wyprzedaży euro; prawdopodobny test poziomu wsparcia 1,2780 (ewent. 1,2730 - kluczowy w krótkim terminie). Przełamanie otwiera drogę na 1,2650/00.

Wsparcie	Opór
1,2890	1,3100
1,2850	1,3045
1,2780	1,2980

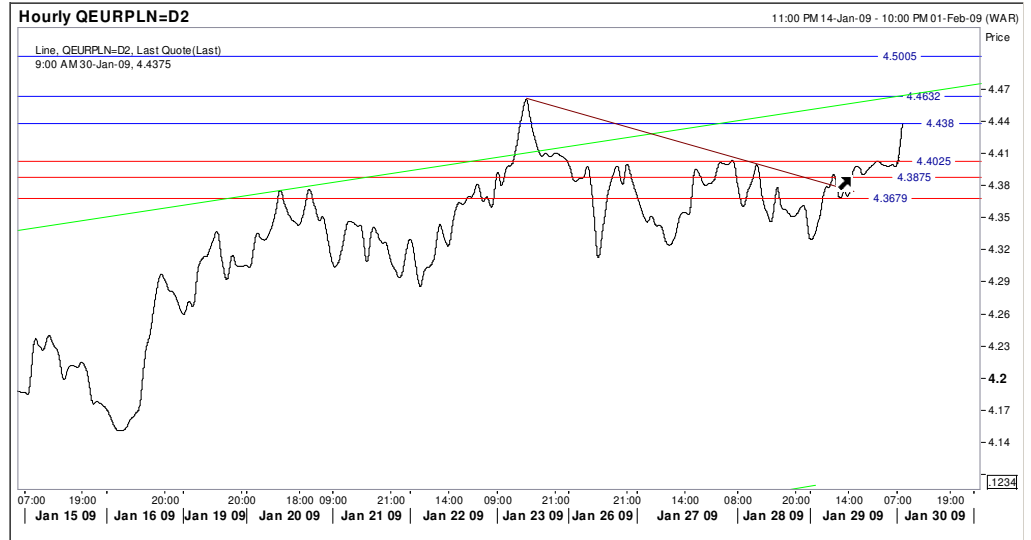


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Przełamanie poziomów oporu 4,4020/4,42 sygnalizuje kolejną rundę wyprzedaży PLN (poranna wyprzedaż HUF-a wzmacnia trend). Celem stają się 4,50. Powrót poniżej 4,40 neguje ten scenariusz.

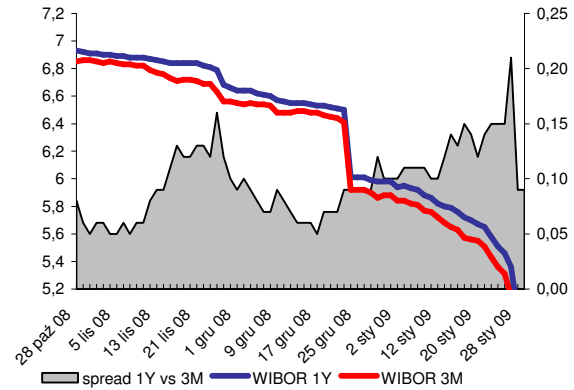
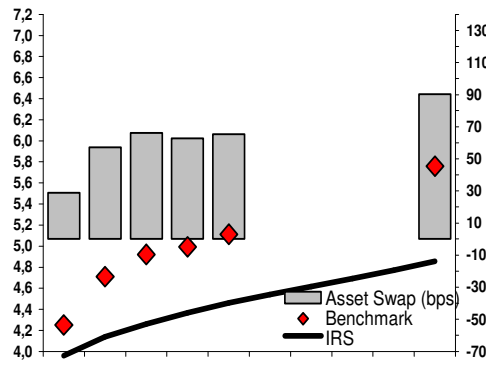
Wsparcie	opór
4,4025	4,5000
4,3875	4,4630
4,3680	4,4380



Źródło: Reuters

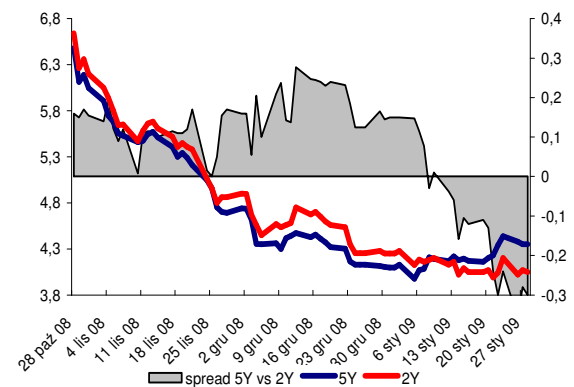
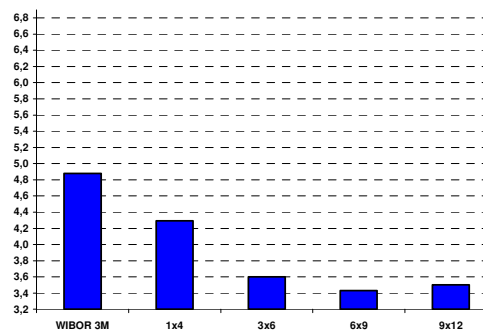
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	3,91	4,01
2Y	4,11	4,17
3Y	4,23	4,29
4Y	4,34	4,40
5Y	4,43	4,49
6Y	4,51	4,57
7Y	4,59	4,65
8Y	4,66	4,72
9Y	4,74	4,80
10Y	4,83	4,89



depo	BID	ASK
ON	3,60	4,10
1M	4,30	4,59
3M	4,60	4,89

FRA	BID	ASK
1x2	4,15	4,20
1x4	4,24	4,29
3x6	3,55	3,60
6x9	3,38	3,43
9x12	3,45	3,50



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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 OPRAWOWANIA, 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 OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.