

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 5

Daily Letter**poniedziałek, 21 grudnia 2009****Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 21.12	
<i>BRAK ISTOTNYCH DANYCH</i>	
WTOREK 22.12	
14:00	(POL) Inflacja bazowa [listopad]; prognoza BRE 2,8% r/r , konsensus 2,9% r/r , poprzednio 2,9% r/r
14:30	(USA) PKB, final [III kw.]; konsensus 2,7% SAAR , poprzednio 2,8% SAAR
16:00	(USA) Existing home sales [listopad]; konsensus 6,3mln SAAR , poprzednio 6,1mln SAAR <i>Kolejny miesiąc pod pozytywnym efektem ulgi na zakup domu oraz wyszukiwania okazji na rynku wtórnym.</i>
ŚRODA 23.12	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [listopad]; prognoza BRE 4,1% r/r , konsensus 4,6% r/r , poprzednio 2,1% r/r <i>Jeden dzień roboczy więcej w ujęciu rocznym + efekt niskiej bazy z ubiegłego roku. Możliwość wyższego odczytu z uwagi na bardzo dobre dane o sprzedaży samochodów.</i>
14:30	(USA) Wydatki konsumpcyjne [listopad]; konsensus 0,7% m/m , poprzednio 0,7% m/m <i>Dynamika dochodów osobistych oczekiwana na poziomie 0,5% m/m wobec 0,2% m/m.</i>
16:00	(USA) Zaufanie kons. U. Mich. [grudzień]; konsensus 73,7pkt. , poprzednio 73,4pkt. (p)
16:00	(USA) Sprzedaż nowych domów [listopad]; konsensus 440tys. SAAR , poprzednio 430tys. SAAR
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 3,5% , konsensus 3,5% , poprzednio 3,5% <i>Pożegnalne posiedzenie RPP. Kierunek zmian na stopach procentowych determinowany jest już obecnie przez nominatów do nowej Rady. Z uwagi na silne efekty bazowe na inflacji oczekiwania na rychłe podwyżki stóp procentowych wygasną w I połowie roku. Oczekujemy pierwszych podwyżek w II połowie roku jak tylko inflacja zacznie się rozpędzać a sfera realna utrzyma pozytywne momentum.</i>
CZWARTEK 24.12	
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 17.12]; poprzednio 480tys.
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [listopad]; konsensus 0,4% m/m , poprzednio -0,6% m/m
CZWARTEK 25.12	
<i>BOŻE NARODZENIE, RYNKI ZAMKNIĘTE</i>	

Makroekonomia

Wzrost indeksu Ifo w okolicie długookresowej średniej

W grudniu niemiecki indeks ifo zanotował kolejny wzrost osiągając poziom 94,7pkt. Grudniowy poziom jest najwyższym od sierpnia 2008 i bardzo zbliżonym do długookresowej średniej indeksu (95,5pkt). Co ciekawe wzrost indeksu to przede wszystkim wynik poprawy ocen sytuacji bieżącej (wzrost odpowiedniej składowej z 89,1 do 90,5pkt.), co nieco kontrastuje z ostatnimi danymi o produkcji i nowych zamówieniach, lecz sugeruje kontynuację ożywienia w kolejnych miesiącach. Na taki scenariusz wskazuje również utrzymanie wysokich wartości składowej oczekiwań indeksu. Subindeks oczekiwań, obecnie na poziomie 99,1pkt., już po raz trzeci z rzędu ukształtował się więc powyżej historycznej średniej, spójnej ze wzrostem PKB rzędu 2,2-2,5% r/r.

Należy podkreślić, że publikacji Ifo dla Niemiec towarzyszyły publikacje analogicznych wskaźników choćby dla Francji. Wskaźniki te zanotowały nieznaczny spadek. Coraz bardziej uwidoczniła się zatem silne zróżnicowanie w obrębie stóp wzrostu gospodarek strefy euro. Wielkość gospodarki niemieckiej powoduje jednak, że to właśnie ona nadawać będzie ton ożywieniu gospodarczemu. Ożywienie to ma również szansę wesprzeć gospodarkę wszystkich maruderów strefy euro, a więc w średniej perspektywie zmniejszyć ryzyko systemowe obszaru.

Posiedzenie RPP, 23. grudnia

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,181
USD/PLN	2,904
CHF/PLN	2,788

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,430
EUR/JPY	129,510
EUR/PLN	4,185
USD/PLN	2,913
CHF/PLN	2,813

Publikacja indeksu Ifo nie była dla rynku zaskoczeniem. Niemniej jednak kupujący dolara wyraźnie uaktywnili się pod koniec roku. W konsekwencji kurs EURUSD zniżył się do 1,4273, po czym część graczy na krótkich pozycjach w EURUSD zdecydowała się zrealizować zyski i kurs skorygował się w okolice 1,4350. We wtorek i środę wychodzi kilka istotnych publikacji: existing home sales z USA (wtorek) oraz wydatki konsumpcyjne i new home sales (środa). Niewykluczone, że dolar w dalszym ciągu będzie zyskiwał na fali kolejnych oczekiwań na szybsze podwyżki stóp przez Fed oraz problemów wewnętrznych strefy euro (Nowotny z ECB powiedział ostatnio, że nie będzie pomocy dla Grecji a z problemami fiskalnymi musi poradzić sobie sama).

Ruchy na EURPLN zdeterminowane przez eurodolara. Polskie fundamenty i dane makro na drugim planie. W piątek złoty umacniał się do południa, po czym wraz z umocnieniem dolara nastąpiło jego osłabienie do poziomów powyżej 4,20 za euro. Dziś nieco mocniejsze otwarcie. Nadal uważamy, że obecnie poziomy kurs złotego są słabsze niż wynikałoby z

fundamentalnej wartości polskiej waluty, jednak wysqueezowanie rynku na koniec roku może sprawić, że złoty jeszcze się osłabi.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dolar w trendzie aprecjacyjnym. Oznaki wysprzedania EURUSD na RSI, co może sugerować krótkookresową korektę. Opór na 1,4500. Najbliższe wsparcie to minima intraday na poziomie 1,4260. Przebicie tych poziomów stwarza szansę do testowania poziomów 1,4180 (Fibo) i 1,4000.

Wsparcie	Opór
1,4260	1,4750
1,4180	1,4620
1,4000	1,4500



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

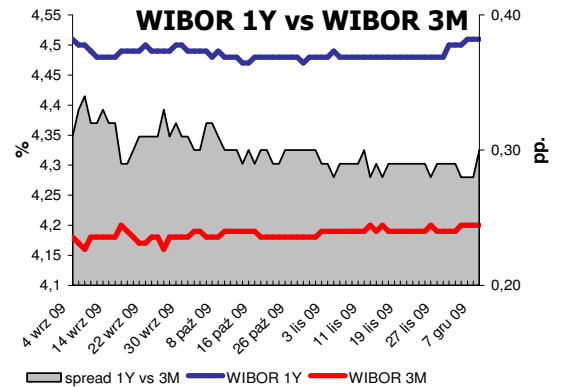
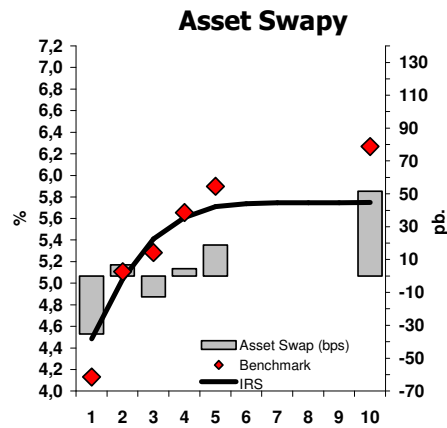
Momentum ciągle negatywne dla złotego. EURPLN nie przebił jednak ograniczenia trendu aprecjacyjnego na poziomie 4,2320. Odbicie od tych poziomów przechyla szalę w stronę dalszego umocnienia złotego. Ponowie przebicie (tym razem od góyr) średnich ruchomych wskazywałoby na przyspieszenie ruchu aprecjacyjnego.

Wsparcie	Opór
4,1600	4,3400
4,0350	4,2700
4,0000	4,2320



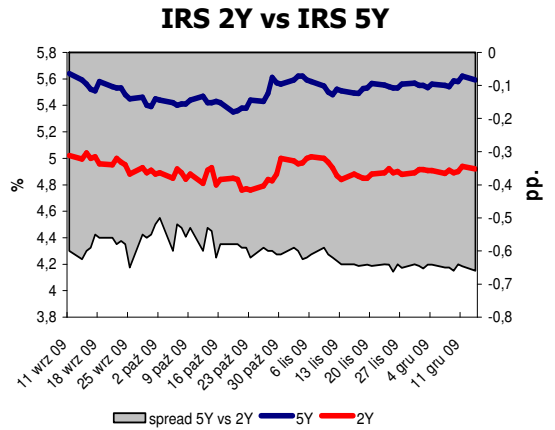
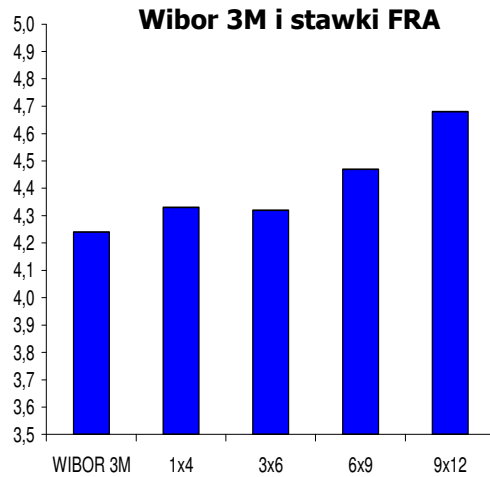
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,45	4,52
2Y	5,01	5,07
3Y	5,38	5,44
4Y	5,58	5,64
5Y	5,68	5,74
6Y	5,71	5,77
7Y	5,72	5,78
8Y	5,72	5,78
9Y	5,72	5,78
10Y	5,72	5,78



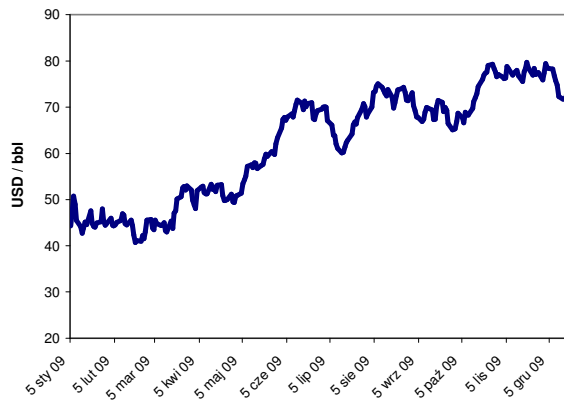
depo	BID	ASK
ON	2,24	2,74
1M	3,50	3,70
3M	3,95	4,15

FRA	BID	ASK
1x2	3,59	3,64
1x4	4,23	4,33
3x6	4,28	4,32
6x9	4,43	4,47
9x12	4,64	4,68

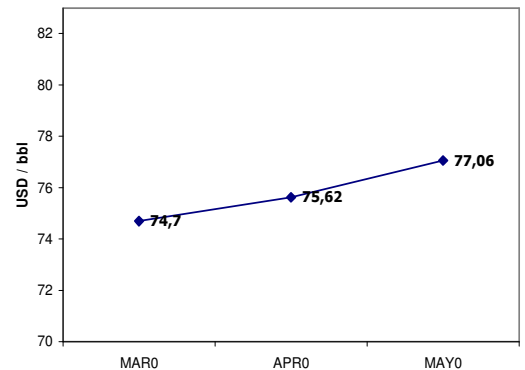


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa terminowa



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. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. 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 UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.