

**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**wtorek, 22 grudnia 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRZEDNIO
POL	14:00	Inflacja bazowa	Listopad	2,8%	2,9%	2,9%
USA	14:30	PKB, final	III kw.	-	2,7%	2,8%
USA	16:00	Existing home sales SAAR	Listopad	-	6,3mln	6,1mln

Makroekonomia**Obniżka stóp procentowych na Węgrzech o 25pb.**

Narodowy Bank Węgier zdecydował się wczoraj na skromną obniżkę stóp procentowych o 25pb. Mniejsza skala to przede wszystkim wynik niepewności dotyczącej sytuacji na globalnych rynkach finansowych oraz kształtującej się w tym otoczeniu percepcji ryzyka gospodarki węgierskiej.

Komunikat sugeruje, że gospodarka węgierska w dalszym ciągu znajduje się w recesji. Choć widoczne są pierwsze symptomy poprawy sytuacji gospodarczej (lepsza produkcja przemysłowa, poprawa eksportu) przyczyniają się one jedynie do redukcji tempa spadków PKB. Głównym hamulcem pozostaje popyt krajowy i konsumpcja, na którą negatywnie oddziałują pogarszający się rynek pracy, spadek dochodów realnych oraz zmniejszenie wolumenu kredytu. Bieżący niski poziom wykorzystania mocy wytwórczych oraz scenariusz bardzo powolnego powrotu gospodarki węgierskiej na ścieżkę wzrostu (z uwagi na słaby popyt krajowy prawdopodobnie z opóźnieniem w stosunku do strefy euro oraz pozostałych CEE) sprzyja utrzymaniu inflacji na niskim poziomie (ostatnie wzrosty zostały spowodowane przez czynniki o jednorazowym charakterze, poza kontrolną polityki pieniężnej) w horyzoncie polityki pieniężnej (poniżej 3% celu MNB począwszy od połowy 2010).

Percepcja ryzyka gospodarki węgierskiej nie zmieniła się istotnie w porównaniu do okresu poprzedzającego poprzednie posiedzenie MNB. Zmaterializowały się natomiast ryzyka związane z możliwością zapewnienia finansowania potrzeb pożyczkowych rządów w wielu krajach (patrz Grecja i Hiszpania). Z tego względu również perspektywy dla wymaganej premii za ryzyko od węgierskiego długu stały pod znakiem zapytania. Będzie to w najbliższych miesiącach czynnik, który w największym stopniu ważył będzie na decyzjach o stopach procentowych. Nie bez przyczyny zatem w komunikacie pojawia się stwierdzenie, że dyscyplina finansów publicznych jest w obecnym momencie czynnikiem absolutnie kluczowym. Poluzowanie monetarne w najbliższych miesiącach

będzie bardzo ostrożne a niekorzystna sytuacja na rynkach finansowych może stwarzać konieczność pozostawienia stóp procentowych na obecnym poziomie.

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	4,186
USD/PLN	2,927
CHF/PLN	2,799

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,428
EUR/JPY	130,170
EUR/PLN	4,196
USD/PLN	2,935
CHF/PLN	2,807

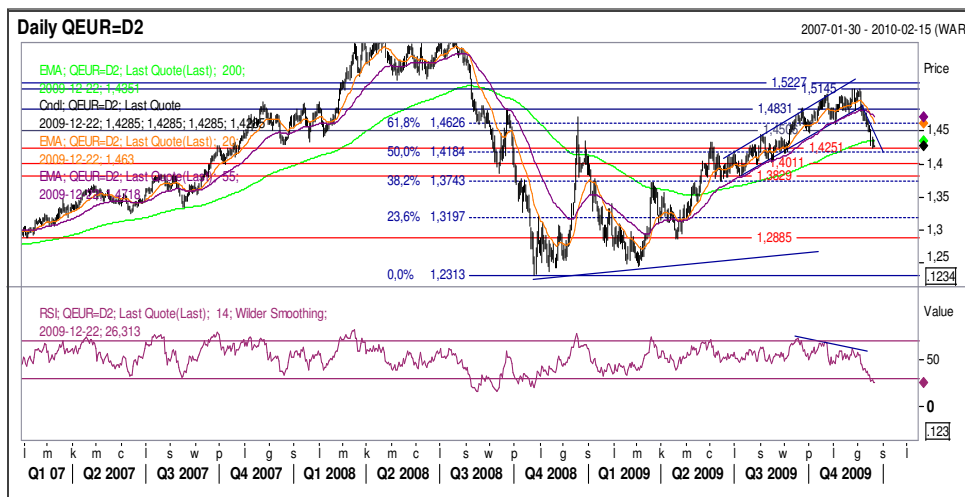
Spokojna sesja przy niewielkiej płynności. Na początku dnia umocnienie EUR, następnie powrót kupujących dolara i spadek kursu do poziomu 1,4270. W stosunku do jena dolar osiągnął 2-miesięczne maksimum. Dziś publikacja finalnych danych o PKB (raczej bez większego wpływu na rynek z uwagi na dużą precyzję 2. odczytu) oraz danych o sprzedaży domów na rynku wtórnym (mogą być impulsem do dalszych zakupów dolara, szczególnie jeśli szybki trend wzrostowy ulegnie potwierdzeniu, co daje szansę na samo-napędzające się wzrosty na rynku domów po wygaśnięciu ulgi podatkowej).

Biorąc pod uwagę ruchy na EURUSD złoty zachowywał się bardzo stabilnie. Na początku sesji lekkie umocnienie (wraz z korektą w górę na EURUSD) do 4,18, potem powrót w okolice 4,20. Bardzo mała płynność. Dzisiejsze publikacje krajowe bez wpływu na notowania EURPLN (inflacja bazowa), podobnie jak wynik rozpoczynającego się dziś pożegnane posiedzenia RPP (decyzja jutro).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dolar w trendzie aprecyjnym. 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

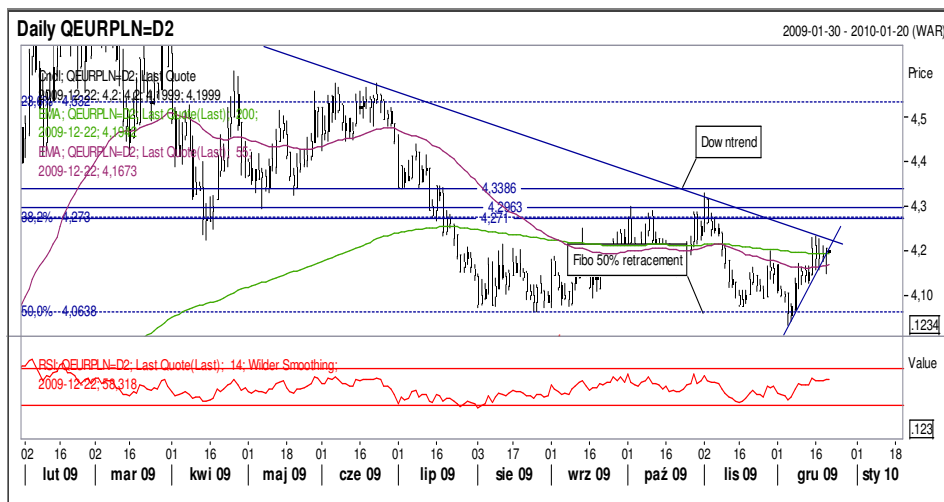


Źródło: Reuter

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 góry) średnich ruchomych wskazywałoby na przyspieszenie ruchu aprecjacyjnego.

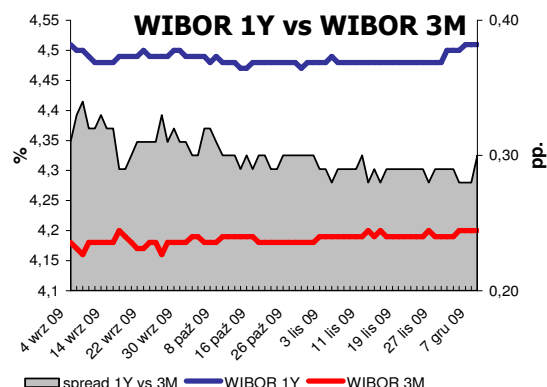
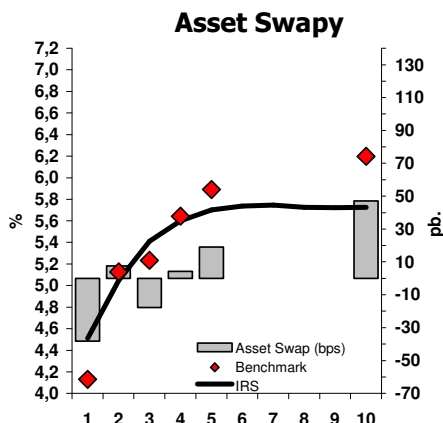
Wsparcie	Opór
4,1600	4,3400
4,0350	4,2700
4,0000	4,2320



Źródło: Reuters

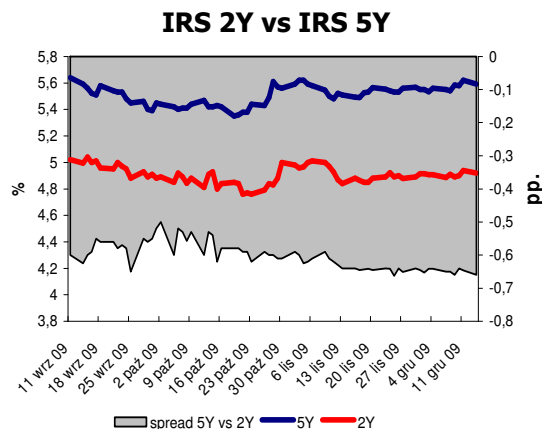
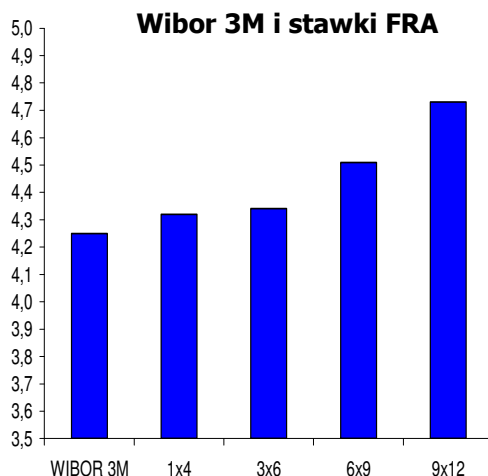
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,49	4,53
2Y	5,03	5,07
3Y	5,38	5,44
4Y	5,58	5,62
5Y	5,68	5,72
6Y	5,71	5,77
7Y	5,72	5,78
8Y	5,71	5,75
9Y	5,70	5,74
10Y	5,71	5,75



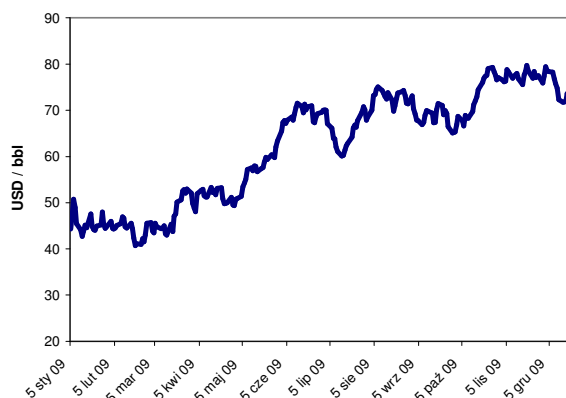
depo	BID	ASK
ON	2,03	2,33
1M	3,60	3,80
3M	3,95	4,15

FRA	BID	ASK
1x2	3,60	3,66
1x4	4,26	4,32
3x6	4,29	4,34
6x9	4,46	4,51
9x12	4,68	4,73

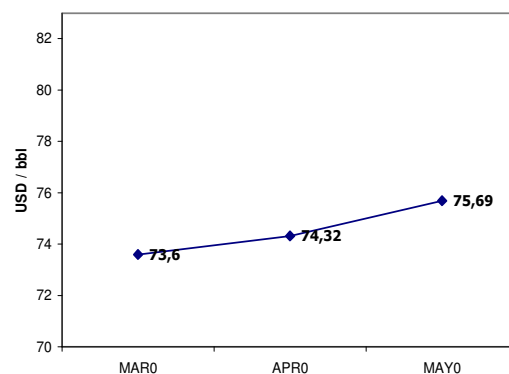


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa terminowa



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 UPRZĘDNIEGO

POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAM I 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.