

**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**środa, 23 grudnia 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna	Listopad	5,2%	4,6%	2,1%
USA	14:30	Wydatki konsumpcyjne m/m	Listopad	-	0,7%	0,7%
USA	16:00	Zaufanie kons. U. Mich.	Grudzień	-	73,7pkt.	73,4pkt.
USA	16:00	Sprzedaż nowych domów SAAR	Listopad	-	440tys.	430tys.
POL		Decyzja RPP	-	3,5%	3,5%	3,5%

Makroekonomia**Dzisiaj publikacja danych o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia**

Dzisiaj o godzinie 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej oraz stopie bezrobocia. Zdecydowaliśmy się zrewidować naszą prognozę sprzedaży detalicznej w górę do 5,2% r/r z uwagi na odnotowaną wyższą sprzedaż samochodów (konsensus rynkowy 4,6%). Pozostałe czynniki wpływające na przyspieszenie sprzedaży w porównaniu do poprzedniego miesiąca to przede wszystkim dodatnia różnica w dniach roboczych oraz efekt bazy statystycznej z poprzedniego roku. Co do stopy bezrobocia spodziewamy się, że wzrosła ona do 11,4% i do końca roku ma szansę nie przekroczyć 12% (nasza dokładna prognoza to 11,9%).

Dzisiaj decyzja RPP

We wczesnych godzinach popołudniowych zostanie podana decyzja RPP w sprawie stóp procentowych. Wynik posiedzenia nie powinien być zaskoczeniem dla rynków finansowych. Na swoim ostatnim posiedzeniu w starym składzie Rada nie zmieni stóp procentowych. Utrzymane zostanie również nieformalne neutralne nastawienie w polityce pieniężnej. Oczekujemy jednak, że w części komunikatu, w której RPP przedstawia diagnozę procesów ekonomicznych pojawią się bardziej zdecydowane uwagi co do trwałości ożywienia gospodarczego i bardziej optymistycznych prognoz dla gospodarki światowej oraz gospodarki polskiej. Nie spodziewamy się, aby „nowa” RPP szybko zaczęła podnosić stopy. Okres systematycznego spadku rocznego wskaźnika inflacji może dodatkowo wygasić oczekiwania na podwyżki. Zmian stóp procentowych (podwyżki) spodziewamy się w drugiej połowie 2010 roku, co będzie odpowiedzią na odradzanie presji inflacyjnej oraz, jako że nowa RPP prawdopodobnie kwestie przyjęcia euro traktować będzie strategicznie, podwyżki będą również podyktowane koniecznością spełnienia kryterium konwergencji.

Wysoka sprzedaż domów na rynku wtórnym USA

Sprzedaż na rynku wtórnym osiągnęła w listopadzie poziom 6,54mln SAAR wobec 6,09mln SAAR w poprzednim miesiącu. Obecnie sprzedaż plasuje się blisko średnich poziomów osiągniętych w 2006 roku. Zapasy domów spadły do poziomu 6,5 miesięcznej sprzedaży.

Kolejny już miesiąc sprzedaż domów napędzana była ulgą podatkową w wysokości 8tys. USD. Właśnie na listopad przypadał pierwotny termin jej wycofania i większość transakcji (ustalonych wcześniej) była realizowana w tym miesiącu. Dotychczas z ulgi skorzystało 2mln Amerykanów. Ekonomisci z NAR szacują, że do końca przedłużonego terminu jej obowiązywania (ostatnie umowy mogą zostać podpisane do kwietnia 2010, finalizacja transakcji do czerwca) na zwrot podatku zakwalifikuje się dodatkowo 2,2mln osób.

Z uwagi na rozkład w czasie zakupów związanych z ulgą podatkową, w tym roku nastąpił już prawdopodobnie szczyt aktywności na rynku domów, a drugi zobaczymy dopiero na wiosnę lub wczesnym latem (zadziała podobny mechanizm finalizowania transakcji blisko końca okresu obowiązywania ulgi). Choć sam mechanizm ożywienia na rynku wtórnym generowany jest sztucznie, najważniejszym skutkiem (jak na razie trwałym) jest zahamowanie negatywnych tendencji cenowych z uwagi na zmniejszenie nadpodaży domów (głównie licytowanych przez banki, de facto dodatkowo zaniżających ceny całego agregatu) – w porównaniu do poprzedniego roku ceny domów są niższe o około 4% a w niektórych regionach zaznaczają się pozytywne dynamiki miesięczne. Spodziewamy się, że tendencja ta utrzyma się w 2010 roku, kiedy rynek domów dostanie dodatkowe wsparcie ze strony poprawiającego się optymizmu konsumentów oraz stabilizacji stopy bezrobocia. Jak obecnie widać, dostępność kredytu hipotecznego nie jest czynnikiem kluczowym w okresie wczesnego ożywienia – odsetek zakupów za gotówkę plasuje się obecnie na poziomie dwukrotnie wyższym niż normalnie.

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

Downgrade Grecji przez Moody's z A1 do A2 spowodował osłabienie euro (reakcja byłaby prawdopodobnie większa, gdyby dzień wcześniej premier Grecji de facto nie zapowiedział tego ruchu w wywiadzie). Trwało ono jednak tylko do publikacji danych o PKB w USA (ostateczny szacunek), które okazały się gorsze od oczekiwań i korzystne dla wspólnej waluty. Po publikacji sprzedaży domów na rynku wtórnym (znacznie lepsze od oczekiwań) EURUSD podążył zdecydowanie na południe a realizacja zysków spowodowała zatrzymanie

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,186
USD/PLN	2,923
CHF/PLN	2,794

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,425
EUR/JPY	130,850
EUR/PLN	4,166
USD/PLN	2,922
CHF/PLN	2,785

tego ruchu w okolicach 1,4234. Dalsza część sesji przebiegała już w wąskim paśmie 1,4242-4273. Dziś kolejna seria ważnych danych dla gospodarki amerykańskiej (wydatki konsumpcyjne, zaufanie konsumentów i sprzedaż nowych domów): od 14:30 kurs będzie podlegał większym wahaniom z ostatecznym kierunkiem nadanym przez dane (wydaje się, że najważniejsze pozostają te o zaufaniu konsumentów oraz sprzedaży domów na rynku pierwotnym).

Złoty wykazywał małą zmienność podczas wczorajszej sesji przez wiele godzin oscylując wokół poziomu 4,19 w stosunku do euro. Po publikacji dobrych danych dla amerykańskiego rynku nieruchomości złoty zyskał jednak na wartości. CO ciekawe ruch ten odbył się pomimo umocnienia dolara wobec euro. Jest to kolejny sygnał, że ujemna korelacja między EURPLN i EURUSD maleje. Umocnienie dolara jakiego spodziewamy się w najbliższym okresie nie powinno więc działać w stronę dalszego osłabienia złotego. Ciągłe jednak zmiany w globalnej cyrkulacji kapitału mogą spowalniać proces umocnienia złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dolar w trendzie aprecjacyjnym. Oznaki wysprzedania EURUSD na RSI, co może sugerować krótkookresową korektę. Istotny opór dopiero na 1,4500. Najbliższe wsparcie to minima intraday na poziomie 1,4218. Przebicie tych poziomów stwarza szansę do testowania poziomów 1,4180 (Fibo) i 1,4000.

Wsparcie	Opór
1,4218	1,4750
1,4180	1,4620
1,4000	1,4500



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN nie przebił 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. Najbliższe wsparcie na 4,16.

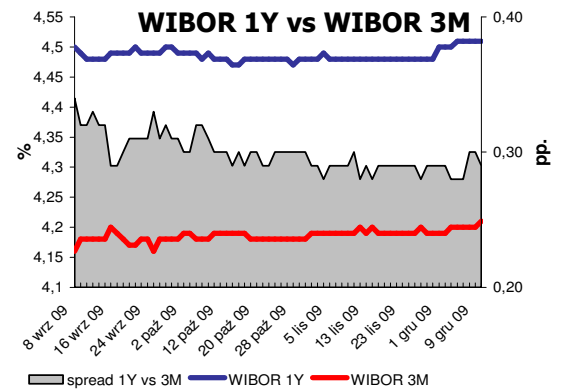
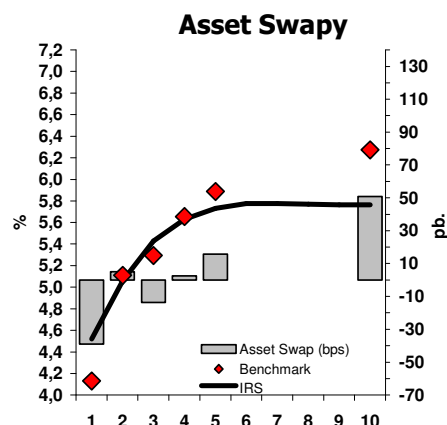
Wsparcie	Opór
4,1600	4,3400
4,0350	4,2700
4,0000	4,2320



Źródło: Reuters

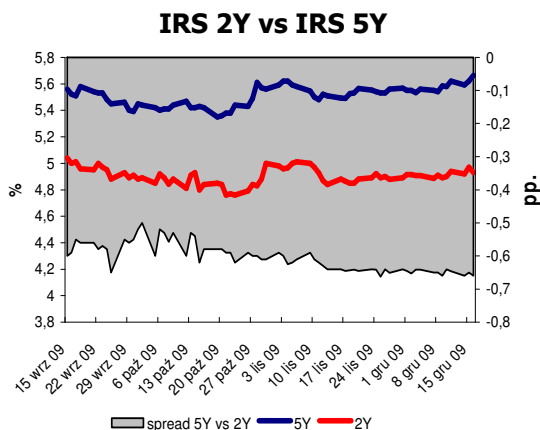
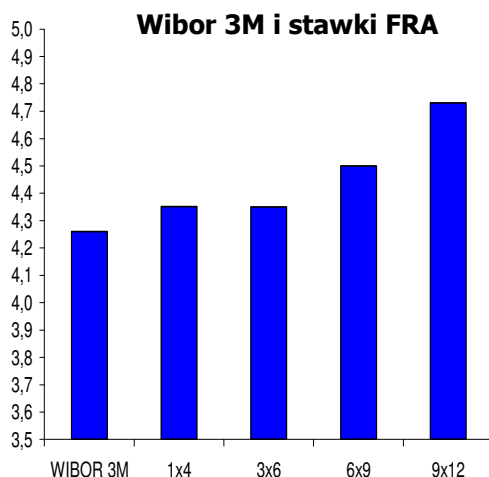
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,50	4,54
2Y	5,04	5,08
3Y	5,41	5,45
4Y	5,61	5,65
5Y	5,69	5,77
6Y	5,76	5,80
7Y	5,76	5,80
8Y	5,75	5,79
9Y	5,75	5,79
10Y	5,75	5,79



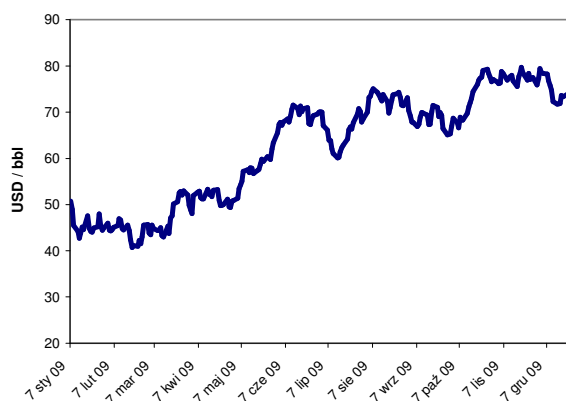
depo	BID	ASK
ON	2,18	2,48
1M	3,50	3,76
3M	4,00	4,26

FRA	BID	ASK
1x2	3,66	3,71
1x4	4,25	4,35
3x6	4,31	4,35
6x9	4,46	4,50
9x12	4,69	4,73

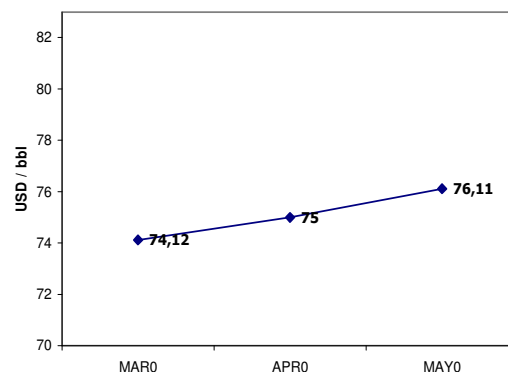


Surowce: ropa naftowa

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 JEJ 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, JEJEGO 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.