

**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](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 5

**Daily Letter****poniedziałek, 28 grudnia 2009****Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 28.12	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
WTOREK 29.12	
15:00	(USA) Case-Shiller Index [październik]; konsensus <b>-7,8%</b> , poprzednio <b>-9,36%</b>
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów C. Board [grudzień]; konsensus <b>53,0pkt.</b> , poprzednio <b>49,5pkt.</b>
ŚRODA 30.12	
15:45	(USA) Chicago PMI [grudzień]; konsensus <b>54,0pkt.</b> , poprzednio <b>56,1pkt.</b>
CZWARTEK 31.12	
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 23.12]; poprzednio <b>480tys.</b>
PIĄTEK 1.01	
NOWY ROK, RYNKI ZAMKNIĘTE	

**Makroekonomia****USA: wzrost zamówień na dobra trwałe, spadek liczby nowo zarejestrowanych bezrobotnych**

Zamówienia na dobra trwałe wzrosły w listopadzie o 0,2% (po spadku o 0,6% w poprzednim miesiącu) wobec oczekiwań analityków na poziomie 0,5%. Po wyłączeniu dóbr związanych z transportem zamówienia wzrosły o 2,0%, dwukrotnie więcej od wcześniejszych oczekiwań. Wzrost zamówień związany był w głównej mierze z dobrami maszynowymi (+3,5%) oraz elektroniką (+3,7%). Dostawy dóbr trwałych wzrosły o 0,3% wobec 0,7% w poprzednim miesiącu, co sugeruje, że aktywność inwestycyjna w IV kwartale utrzyma się prawdopodobnie blisko poziomu odnotowanego kwartał wcześniej. Dodatkowo, ciągle rosnące zamówienia są sygnałem poprawiającego się zaufania wśród firm.

Liczba nowo-zarejestrowanych bezrobotnych obniżyła się w ostatnim tygodniu do 452tys. z 480tys. tydzień wcześniej. Możliwe jednak (co zresztą przyznają analitycy przygotowujący dane), że w związku z ruchomym kalendarzem świąt poprawka sezonowa nie jest do końca adekwatna: surowe dane pokazują na wzrost liczby nowych rejestracji do 562tys. Stopa bezrobocia wśród osób uprawnionych do pobierania zasiłku utrzymała się na poziomie 3,9%. Abstrahując od ewentualnych problemów w ramach całego agregatu, komentarz dostarczony do danych w przekroju stanowym pozostaje optymistyczny: obserwuje się mniej zwolnień w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie i handlu.

Ostrożności w interpretacji wymagają także dane związane z osobami kontynuującymi pobieranie zasiłku (continuing claims). Choć na tym polu notowane są spadki (ostatnio o około 130tys. osób), kategoria ta nie obejmuje osób objętych nowym, przedłużonym programem świadczeń socjalnych. Dodatkowo, liczne stany wciąż rozpatrują wnioski o przedłużenie zasiłku. Choć biorąc pod uwagę ten fakt statystyka rzeczywiście wygląda gorzej (większa liczba osób pobierających zasiłek), niezdolność gospodarki amerykańskiej do tworzenia netto nowych miejsc pracy jest bilansowana zwiększonym wolumenem świadczeń socjalnych, zdolnych podtrzymać prywatną konsumpcję.

Seria lepszych danych z USA dodatkowo wsparła oczekiwania rynku na szybsze niż dotąd zakładano podwyżki stóp procentowych. Ten trend ku wyższym stopom rynkowym jest dodatkowo stymulowany przez rekordowe aukcje amerykańskich obligacji w tym tygodniu. Efektem jest rekordowe wystromienie amerykańskiej krzywej dochodowości. Podobne tendencje obserwujemy na krzywych europejskich. Wydaje się, że również polskie papiery mogą pod wpływem trendów globalnych tracić w najbliższym czasie. Nie oczekujemy jednak, aby ostatnie wydarzenia miały być już wprowadzeniem do nowego trendu średniokresowego. Przez znaczną część 2010 roku banki centralne utrzymają rekordowo niski poziom stóp procentowych pomagając w finansowaniu deficytów budżetowych, co podobnie jak w roku 2009 może okazać się wsparciem dla cen papierów skarbowych. Obecne wydarzenia rynkowe i gwałtowną odbudowę oczekiwania na rychłe zacieśnienie monetarne traktujemy więc jak swego rodzaju falstart.

### Posiedzenie RPP, 27. stycznia

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,165
USD/PLN	2,896
CHF/PLN	2,797

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,438
EUR/JPY	131,480
EUR/PLN	4,145
USD/PLN	2,873
CHF/PLN	2,777

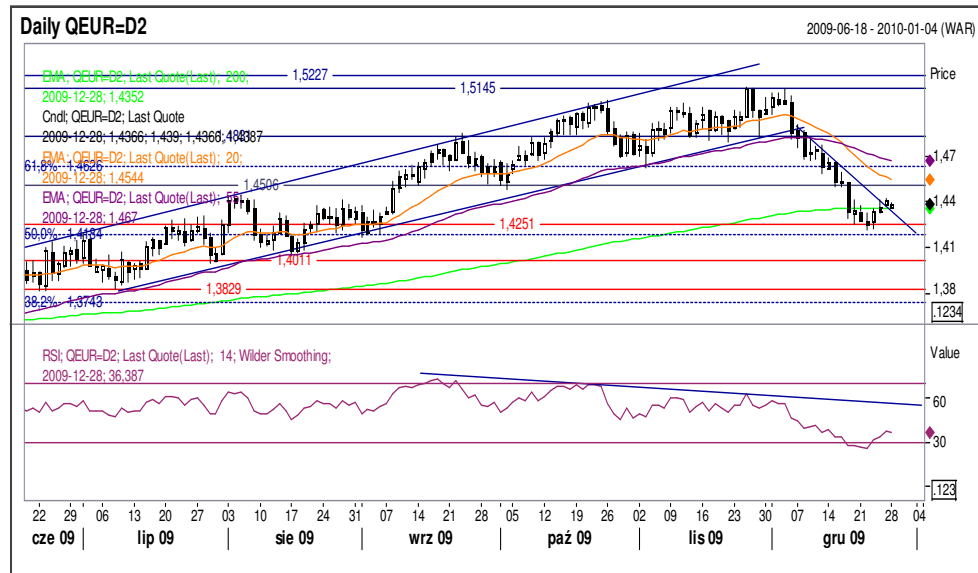
Okres świąteczny nie przyniósł znacznych zmian w wycenie dolara. Co ciekawe, czwartkowe publikacje dla gospodarki amerykańskiej (zamówienia na dobra trwałe, nowo-zarejestrowani bezrobotni; obydwie lepsze od konsensusu) przyniosły niewielki umocnienie euro. Bardzo delikatny trend aprecjacyjny utrzymał się do dzisiaj a notowania finiszowały w pobliżu 1,4392. Nadchodzący tydzień to przede wszystkim dane Case-Shiller oraz zaufanie konsumentów (obydwie publikowane we wtorek); negatywne niespodzianki są raczej mało prawdopodobne.

Złoty mocniejszy. Niska płynność w okresie przedświątecznym powoduje, że nawet znaczne zmiany kursów mogą mieć charakter dość przypadkowy. W czwartek złoty zareagował na osłabienie amerykańskiego dolara i dobre dane makro dalszym umocnieniem. Trend ten ma szansę się utrzymać w kolejnych dniach (brak publikacji makro i jeszcze mniejsza płynność). Niewykluczone więc, że na sam koniec roku bardzo zbliżymy się do poziomu 4 zł za euro.

**Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD**

Potwierdziły się sygnały z RSI o wyprzedaniu USD. Próby penetracji ograniczenia stromego trendu aprecjacyjnego dolara. Istotny opór dopiero na średnich ruchomych przy poziomie 1,4500.

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



Źródło: Reuter

**Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL**

Złoty w trendzie aprecjacyjnym. Wybiecie dołem z klina sugeruje kontynuację ostatniego umocnienia polskiej waluty. Istotne wsparcie na Fibonaccim. Opór dopiero na 4,21 i 4,23.

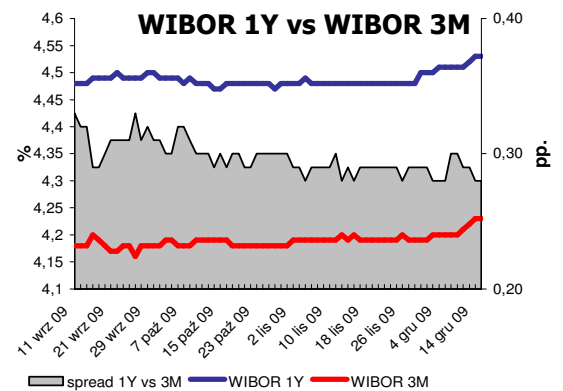
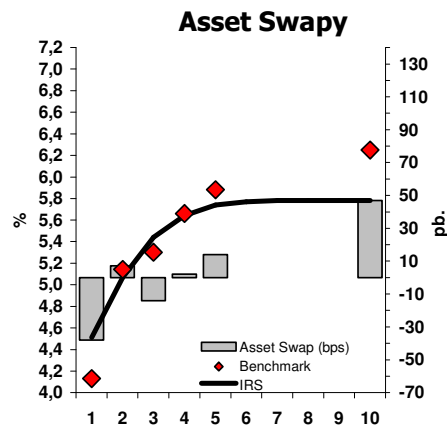
Wsparcie	Opór
4,0660	4,3400
4,0350	4,2700
4,0000	4,2320



Źródło: Reuters

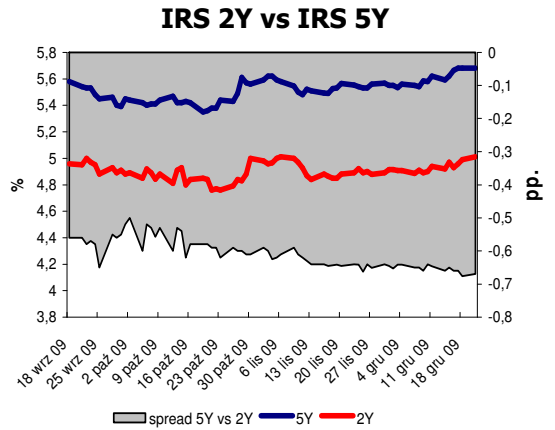
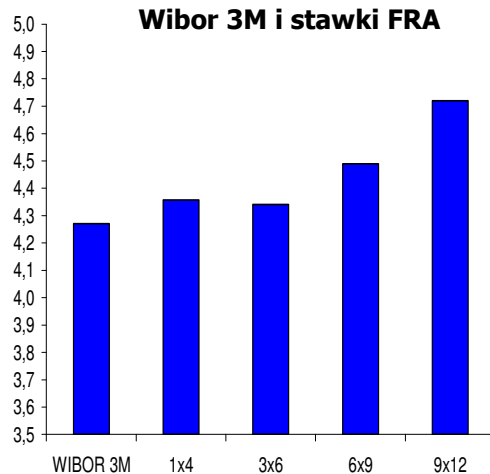
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,47	4,55
2Y	5,03	5,11
3Y	5,40	5,48
4Y	5,60	5,68
5Y	5,70	5,78
6Y	5,73	5,81
7Y	5,74	5,82
8Y	5,74	5,82
9Y	5,74	5,82
10Y	5,74	5,82



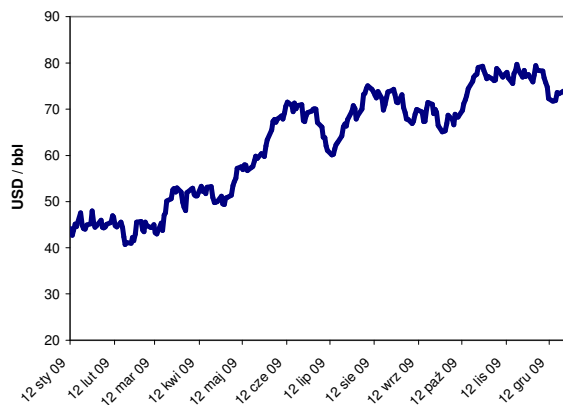
depo	BID	ASK
ON	2,25	2,55
1M	3,60	3,80
3M	4,10	4,30

FRA	BID	ASK
1x2	3,67	3,72
1x4	4,26	4,36
3x6	4,30	4,34
6x9	4,45	4,49
9x12	4,68	4,72

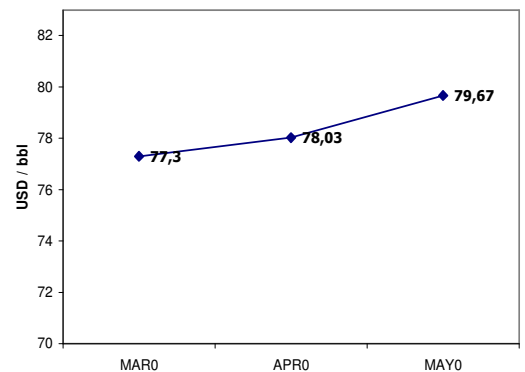


## Surowce: ropa naftowa

### 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.