

**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****środa, 6 stycznia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
USA	14:15	Indeks ADP	Grudzień	-	-73tys.	-169tys.
USA	16:00	ISM w usługach	Grudzień	-	50,0pkt.	48,7pkt.

**Makroekonomia****USA: Solidne spadki liczby podpisanych umów na sprzedaż domu**

Choć *ex post* zwykle łatwo powiedzieć, że konsensus rynkowy znalazł się w niewłaściwym miejscu – tym razem faktycznie tak było. Analitycy oczekiwali spadku liczby umów zaledwie o 2% w ujęciu miesięcznym, po czym faktyczny spadek w listopadzie wyniósł 16%. Co ciekawe, po kilku miesiącach solidnych wzrostów (stymulowanych bezsprzecznie ulgą na zakup domu) liczba podpisanych umów zdołała się utrzymać powyżej ubiegłorocznych poziomów, co świadczy o silnym momentum osiągniętym przez sektor nieruchomości.

Wysoki spadek liczby podpisanych umów w listopadzie powinien być oczekiwany z uwagi na specyfikę transakcji na rynku wtórnym i sposób przyznawania ulgi. Aby z niej skorzystać wystarczyło sfinalizować transakcję do końca listopada (planując odpowiednio i z wyprzedzeniem podpisanie umowy), co musiało zaowocować znacznym spadkiem liczby podpisanych umów w listopadzie z uwagi na niemożność ich sfinalizowania w ciągu tak krótkiego czasu (do końca terminu obowiązywania „pierwszej” ulgi na zakup domu, a więc 30. listopada).

Najbliższe miesiące przyniosą co najwyżej stabilizację liczby podpisanych umów oraz całkowitej aktywności na rynku domów (wtórnym i pierwotnym). Znaczących wzrostów aktywności można się spodziewać dopiero wiosną, kiedy zbliżać się będzie termin ostatecznego rozliczenia nowej ulgi na zakup domu. Z uwagi na niewielką zmianę specyfikacji nowych regulacji (nie dotyczy on jedynie *first time buyers*) można zaryzykować stwierdzenie, że w większym stopniu ze stymulant fiskalnych skorzysta rynek pierwotny (przynajmniej w porównaniu do okresu obowiązywania poprzedniej ulgi), gdyż do zwrotu podatkowego uprawnione zostaną osoby będące już właścicielami domów, a więc potencjalnie klienci wyższych segmentów cenowych. Czynnikiem uprawdopodobniającym wzrost aktywności na tynku domów pozostaje otoczenie makroekonomiczne – w tym stabilizacja sytuacji na rynku pracy oraz wystąpienie

endogenicznych mechanizmów wzrostu gospodarczego (powstałych jako efekt wtórny wcześniejszej stymulacji fiskalnej). Czynnikiem ryzyka pozostaje natomiast wciąż bardzo wysoka liczba foreclosures, która może spowolnić proces wzrostu cen domów (kluczowy z punktu widzenia efektu majątkowego oraz polityki kredytowej banków).

## 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	4,079
USD/PLN	2,826
CHF/PLN	2,748

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,436
EUR/JPY	131,720
EUR/PLN	4,092
USD/PLN	2,846
CHF/PLN	2,754

Dolar zyskiwał podczas wczorajszej sesji a kurs EURUSD obniżył się do 1,4352 głównie na wymuszonej sprzedaży euro związanej ze zleceniami s/l. Trudno sądzić aby przyczynkiem do umocnienia dolara (i powrotu korelacji słabe dane-słaby dolar) była publikacja pending home sales (konsensus był wyraźnie w złym miejscu i duża liczba większych i bardziej liczących się graczy prawdopodobnie nie była zaskoczona) – argumentu tego można jednak użyć w zakresie nowych zamówień w przemyśle, które zaskoczyły pozytywnie. Rynek oczekuje publikacji danych z rynku pracy, które zostaną ogłoszone w piątek. Już dziś poznamy szacunki zatrudnienia w sektorze prywatnym (indeks ADP, godzina 14:15), które wyznaczą także oczekiwania na piątkowe dane (co prawda wskaźniki koniunktury dotyczące zatrudnienia wzrosły, jednak często nie było to wiarygodnym sygnałem). Pomocne będą także wskaźniki zatrudnienia z indeksu ISM dla sektora usług (16:00). Lepsze dane z rynku pracy to szansa na solidne rally na dolarze.

Złoty podążał wczoraj za eurodolarem. Na początku sesji obserwowaliśmy umocnienie polskiej waluty do poziomu 4,07. Od południa złoty tracił już ostatecznie stabilizując się w okolicach 4,0950. Brak publikacji polskich danych oraz ważniejszych lokalnych wydarzeń w najbliższych dniach wystawia złotego na dalsze replikowanie ruchów EURUSD i uzależnienie od sentymentu. W średnim okresie ciągle widzimy kontynuację trendu aprecjacyjnego na złotym.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobnie koniec korekty na EURUSD. Kur odbił się od średnich ruchomych zbliżając się do minimum z przełom roku. Celem dla EURUSD pozostaje poziom 1,4070.

Wsparcie	Opór
1,4218	1,4620
1,4180	1,4570
1,4000	1,4500



Źródło: Reuter

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

Złoty cały czas w trendzie aprecyjnym. Ostatnio obserwujemy dalsze wystromienie tego trendu. Zejście poniżej średnich ruchomych i lepsze momentum przechylają ryzyka w stronę dalszego umocnienia złotego. Psychologicznym poziomem wsparcia jest 4,000. Wcześniej wsparcia na kolejnych minimach z ostatnich miesięcy (4,0,660, 4,0350).

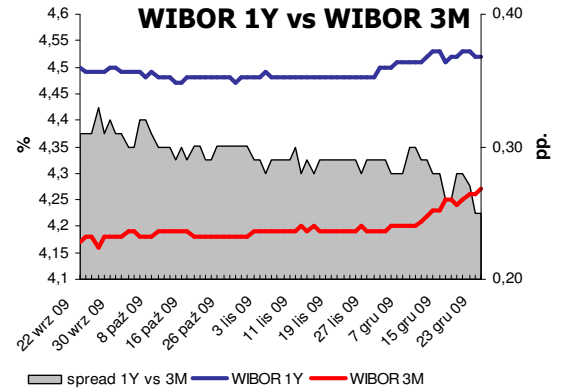
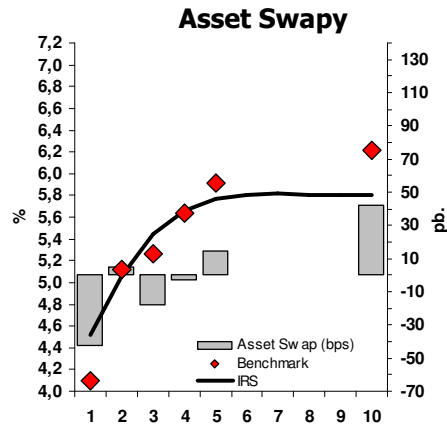
Wsparcie	Opór
4,0660	4,3400
4,0350	4,2700
4,0000	4,2320



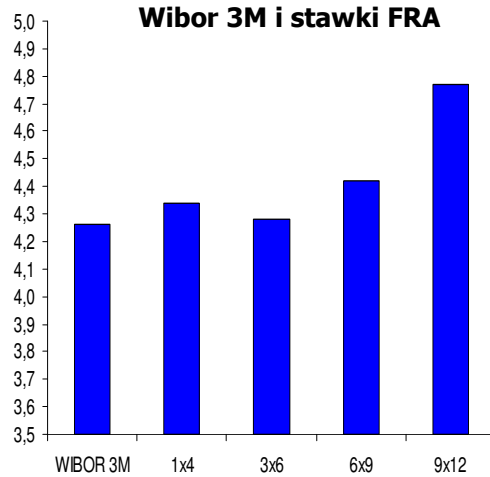
Źródło: Reuter

## Rynek stopy procentowej, PLN

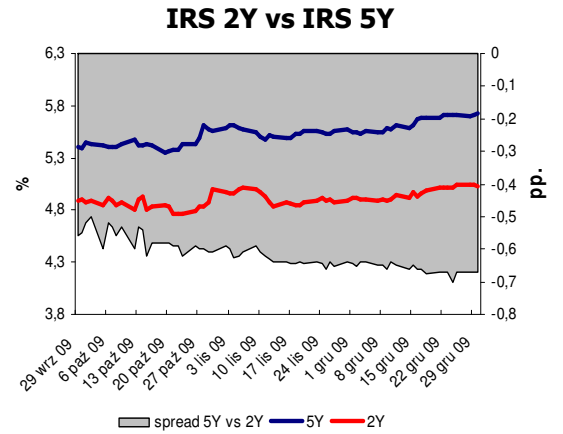
IRS	BID	ASK
1Y	4,48	4,56
2Y	5,02	5,10
3Y	5,40	5,48
4Y	5,62	5,70
5Y	5,73	5,81
6Y	5,77	5,85
7Y	5,78	5,86
8Y	5,77	5,85
9Y	5,76	5,84
10Y	5,76	5,84



depo	BID	ASK
ON	1,88	2,18
1M	3,50	3,70
3M	3,90	4,10

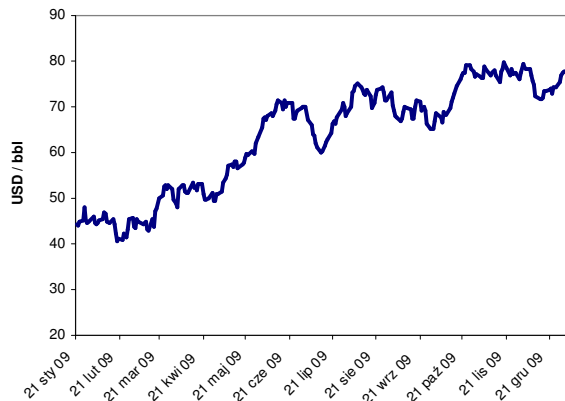


FRA	BID	ASK
1x2	3,69	3,74
1x4	4,24	4,34
3x6	4,24	4,28
6x9	4,38	4,42
9x12	4,72	4,77

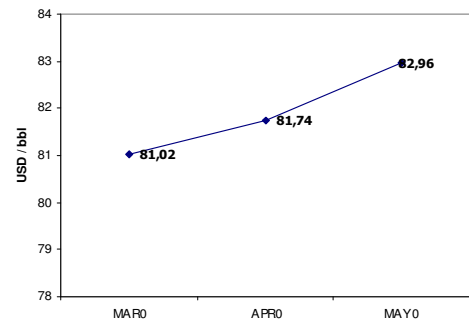


## Surowce: ropa naftowa

### 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 UPZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRAWOWANIU 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 UPREDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.