


**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK 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, 13 stycznia 2010**

## Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

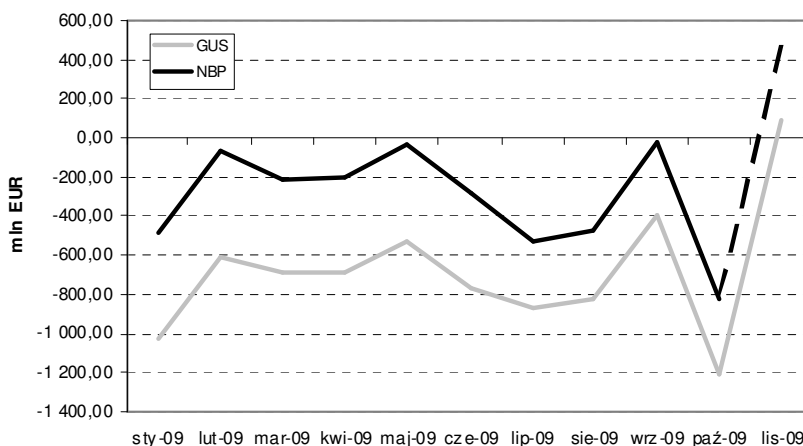
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
GER	9:15	PKB, wstępne	2009	-	-4,8%	1,3%
EMU	11:00	Produkcja przemysłowa m/m	Listopad	-	+0,5%	-0,6%
USA	20:00	Beżowa Księga	-	-	-	-

## Makroekonomia

### Nadwyżka w HZ w listopadzie?

Wczoraj GUS podał dane na temat handlu zagranicznego. Wynika z nich, że w listopadzie została odnotowana nadwyżka handlowa w wysokości 92,3 mld EUR przy wolumenie eksportu na poziomie 9768,5 mld EUR (dynamika roczna równa +11,8% r/r) oraz importu na poziomie 9678 mld EUR (dynamika roczna na poziomie -11,5% r/r). Dane GUS nie stanowią dokładnego odwzorowania tych podawanych przez NBP, niemniej jednak charakteryzują się bardzo dużą korelacją (patrz wykres).

Obróty handlu zagranicznego, dane GUS i NBP



Postępując się wysoką korelacją salda HZ spodziewamy się zatem, że wyniesie ono w listopadzie (NBP poda oficjalne dane w piątek o 14:00) +480 mln EUR (w porównaniu do obecnego konsensusu na poziomie -778 mln oraz naszej prognozy -590 mln), zmniejszając tym samym deficyt na rachunku bieżącym do około -1400 mln EUR. Wyższe

saldo wymiany handlowej implikuje jednocześnie wyższą dynamikę eksportu i nieco niższą importu (w stosunku do obecnego konsensusu prognoz, zgodnie z kierunkiem naszych szacunków), choć w tym przypadku znacznie trudniej odnieść się zarówno do poziomów, jak i dynamik opisywanych agregatów. Ryzykiem dla powyższych rozważań pozostają rewizje NBP, które średnio rzecz biorąc prowadzą w ostatnim czasie do rozszerzenia deficytu na rachunku obrotów bieżących.

## 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	4,081
USD/PLN	2,817
CHF/PLN	2,764

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,448
EUR/JPY	131,810
EUR/PLN	4,072
USD/PLN	2,813
CHF/PLN	2,759

Sesja zdecydowanie bardziej zmienna niż wczorajsza. Po nieudanym ataku powyżej 1,4500 notowania EURUSD obniżyły się do poziomów bliskich otwarcia. Widoczny jest wzrost awersji do ryzyka po podwyższeniu stopy rezerw obowiązkowych Chin (o 50pb.), który także przejawia się w znacznym spadku cen ropy naftowej (najbliższe kontrakty na Brent w okolicach 78 USD). Dziś publikacja przede wszystkim PKB dla gosp. niemieckiej za 2009 roku (można tym samym wyliczyć sam IV kwartał) oraz Beżowej Księgi Fed. W obecnej sytuacji – przy braku nowych zagrożeń fiskalnych dla EMU, rozczarowaniu NFP i wciąż relatywnie gołębi komunikacji FOMC – publikacje mogą sprzyjać euro.

Wczorajsza sesja na EURPLN przebiegała pod znakiem wzrostu awersji do ryzyka. Podwyższenie rezerw obowiązkowych przez Chiny spowodowało osunięcie światowych indeksów giełdowych i zmniejszenie apetytu na ryzyko. W takim otoczeniu złoty osłabił się z poziomu 4,0640 chwilowo notując poziomy powyżej 4,0900. Na dzisiejszym otwarciu polska waluta odzyskała już większość utraconej wczoraj mocy, niejako potwierdzając, że w coraz mniejszym stopniu jej notowania zależą od zmian awersji do ryzyka. Dalsze umocnienie euro skutkowałoby prawdopodobnie przebicciem ważnego poziomu psychologicznego, jakim jest 4,0000 oraz dalszą aprecjacją polskiej waluty. Szansę na umocnienie złotego widzielibyśmy również po piątkowych danych o bilansie płatniczym (opublikowane dane GUS wskazują na silną poprawę salda handlowego).

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dolar pod presją. Korekta do psychologicznego oporu na poziomie 1,4500 i falsyfikacja formacji odwróconej flagi (i kontynuacji umocnienia dolara). Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem

Wsparcie	Opór
1,4450	1,4680
1,4218	1,4620
1,4180	1,4570

krótkookresowym jest kontynuacja korekty do poziomów 1,4570/1,4620.



Źródło: Reuter

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

EURPLN ponownie odbija się od linii ograniczającej trend aprecjacyjny. Ponownie blisko ważnych poziomów wsparcia (Fibo). Dzisiejsze niższe zamknięcie byłoby szansą na rychły dynamiczny ruch w stronę dalszej aprecjacji polskiej waluty.

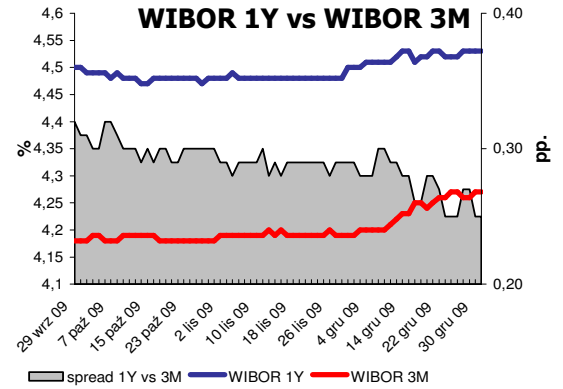
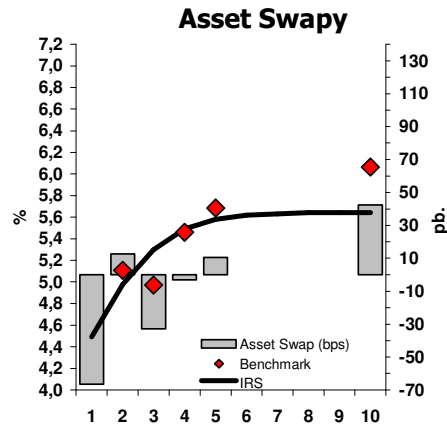
Wsparcie	Opór
4,0660	4,2340
4,0350	4,1950
4,0000	4,1500



Źródło: Reuter

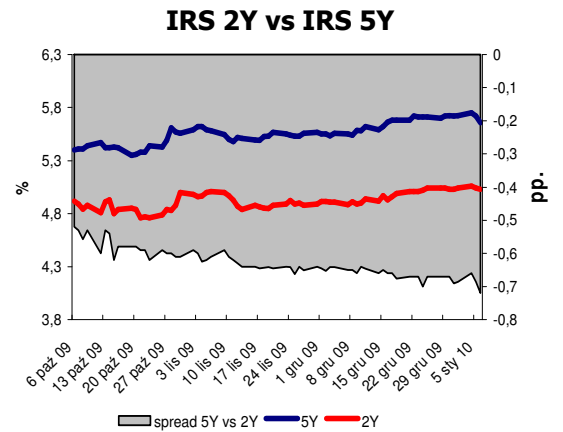
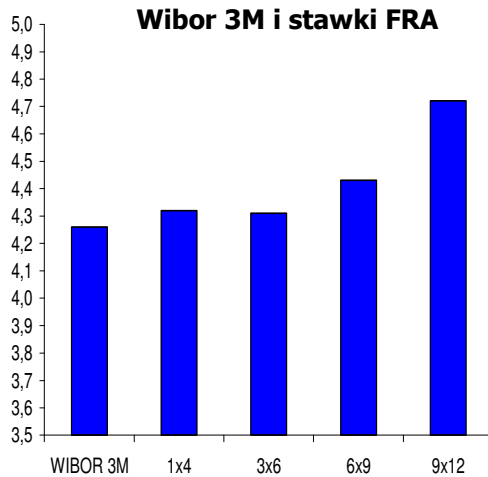
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,46	4,52
2Y	4,95	5,01
3Y	5,27	5,33
4Y	5,46	5,52
5Y	5,55	5,61
6Y	5,59	5,65
7Y	5,60	5,66
8Y	5,61	5,67
9Y	5,61	5,67
10Y	5,61	5,67



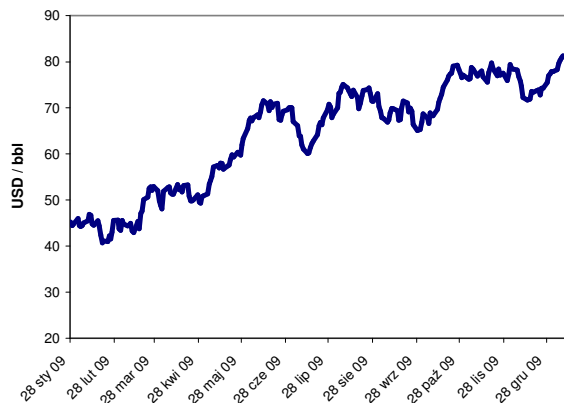
depo	BID	ASK
ON	2,56	2,86
1M	3,35	3,75
3M	4,00	4,40

FRA	BID	ASK
1x2	3,67	3,72
1x4	4,27	4,32
3x6	4,27	4,31
6x9	4,39	4,43
9x12	4,67	4,72

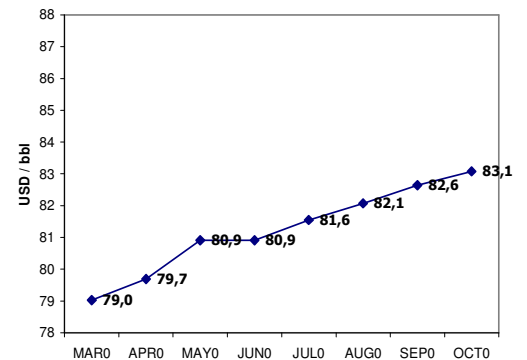


## Surowce: ropa naftowa

### 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.