

**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: 6

Daily Letter**czwartek, 21 stycznia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
EMU	10:00	PMI w przemyśle, flash	Styczeń	-	51,8pkt.	51,6pkt.
EMU	10:00	PMI w usługach, flash	Styczeń	-	53,9pkt.	53,7pkt.
POL	14:00	Ceny producentów r/r	Grudzień	2,2%	2,2%	2,0%
POL	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	Grudzień	15,3%	11,8%	9,8%
POL	14:00	Inflacja bazowa r/r	Grudzień	2,6%	2,8%	2,8%
POL	14:00	RPP „Minutes”	Grudzień	-	-	-
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 15.01	-	-	443tys.
USA	16:00	Leading indicator m/m	Grudzień	-	0,7%	0,9%
USA	16:00	Philly Fed Index	Styczeń	-	18,0pkt.	20,4pkt.

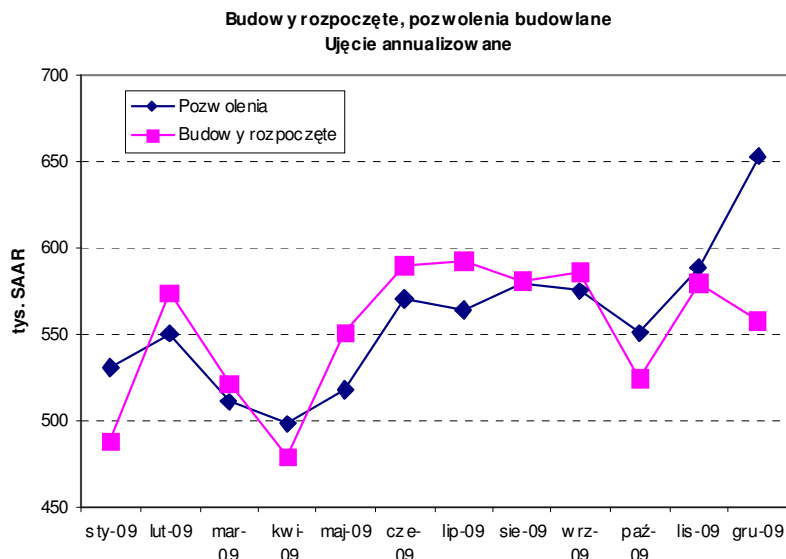
Makroekonomia**Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej, cenach producentów, inflacji bazowej oraz „Minutes” RPP**

Wszystkie dane zostaną ogłoszone o godzinie 14:00. Publikowane przez GUS dane o produkcji przemysłowej mogą okazać się pozytywną niespodzianką. Oczekujemy, że produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w grudniu o 15,3% r/r (wobec 9,8% w poprzednim miesiącu oraz konsensusu rynkowego na poziomie 11,8%). U podstaw prognozy leży poprawa trendu na przetwórstwie przemysłowym, silne efekty bazowe z poprzedniego roku (hamowanie produkcji połączone z przestojami w wielu zakładach przemysłowych) oraz jeden dzień roboczy więcej w ujęciu rocznym – z uwagi na niskie temperatury odnotowane w grudniu, dynamika agregatu mogła zostać dodatkowo podwyższona przez dostarczanie energii. Głównym czynnikiem ryzyka pozostaje układ faktycznych dni roboczych w grudniu oraz zrealizowane przestoje sezonowe. Co do cen producentów spodziewamy się ich niewielkiego przyspieszenia do 2,2% w ujęciu rocznym, zgodnie z konsensem rynkowym.

Odnosnie danych publikowanych przez NBP, spodziewamy się wyhamowania inflacji bazowej do 2,6% r/r z poprzednio odnotowanych 2,8%. Przyczyną rewizji prognozy w dół są spadki w łączności oraz rekreacji i kulturze; prawdopodobnie powoli wygasają także efekty związane z osłabieniem złotego na początku roku. Znaczenie „Minutes” z grudniowego posiedzenia jest marginalne, jako że RPP będzie już w styczniu obradowała z 5 nowymi członkami.

USA: lepsze dane o pozwoleniach budowlanych

W grudniu liczba pozwoleń wydanych na budowę wyniosła 653tys. SAAR (+10,9% m/m) i znacząco przekroczyła oczekiwania rynkowe (590tys. SAAR). W przypadku faktycznej liczby rozpoczętych inwestycji budowlanych odnotowano natomiast spadek do 557 tys. SAAR (-4,0% m/m), głębszy od oczekiwań rynkowych 580tys. SAAR.



Rzut oka na wysoką wykres pozwoleń na budowę i faktycznie rozpoczętych inwestycji sugeruje wysoką korelację tych wskaźników. Grudniową rozbieżność łatwo wytłumaczyć ciężkimi warunkami pogodowymi (11 z kolei najbardziej mokry oraz 14 z kolei najzimniejszy grudzień od 1895 roku) co sprawia, że opublikowane dane wpisują się de facto w coraz lepszy obraz amerykańskiej gospodarki. Szczególnie istotny wydaje się w tym przypadku już drugi z rzędu wzrost liczby pozwoleń budowlanych. Niewykluczone, że mimo wyjątkowo atrakcyjnych okazji cenowych na rynku wtórnym, powoli ujawnia się konieczność dokonania inwestycji restytucyjnych, obniżających średni wiek (a także stan) nieruchomości będących przedmiotem obrotu, zwłaszcza, że ich zapasy na rynku wtórnym i pierwotnym powoli maleją. Pozytywny trend na rynku budowlanym powinien ujawnić się po kolejnej, wiosennej fali zakupów związanych z ulgą podatkową (tym razem programem zostaną objęci także dotychczasowi właściciele, co sugeruje zaktywizowanie także wyższych segmentów cenowych). Oczekujemy, że do tego czasu pojawi się więcej czynników endogenicznego wzrostu rynku nieruchomości.

Posiedzenie RPP, 26. stycznia

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	4,014
USD/PLN	2,830
CHF/PLN	2,721

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,410
EUR/JPY	128,690
EUR/PLN	4,049
USD/PLN	2,870
CHF/PLN	2,749

Wczoraj kolejny dzień spadków EUR/USD. Na notowaniach wspólnej waluty ważyły kolejne informacje o sytuacji fiskalnej Grecji, a bezpośrednim wsparciem dla dolara było zwycięstwo republikańskiego kandydata w wyborach uzupełniających do Senatu (rynk finansowe uważnie śledziły to wydarzenie, ponieważ obecnie Republikanie mają większość w wyższej izbie kongresu i mogą blokować propozycje Obamy – w szczególności te dotyczące ochrony zdrowia, na której straciłyby spółki medyczne i farmaceutyczne). Spadki EUR pogłębiły się po publikacji danych na temat chińskiego PKB, który wraz z wyższą inflacją wzmocnił oczekiwania na szybsze zacieśnienie polityki pieniężnej (w konsekwencji nastąpił odwrót od walut surowcowych, na którym skorzystał dolar); EURUSD finiszował na poziomie 1,408. Z dzisiejszych danych makro podstawowe znaczenie dla rynku FX będą miały publikacje indeksów koniunktury PMI w strefie euro (9:58) a także późniejsze dane z USA (głównie tygodniowe dane z rynku pracy oraz Philly Fed). Lepsze dane ze strefy euro dają dziś szansę na konsolidację.

Złoty wczoraj osłabiał się względem euro. Z uwagi na znaczną skalę przeceny EURUSD osłabienie należy uznać za stosunkowo niewielkie. Podczas sesji europejskiej wsparciem dla polskiej waluty były prawdopodobnie bardzo dobre wyniki aukcji obligacji długoterminowych; pod koniec dnia odnotowano jednak silne osłabienie PLN z 4,025 do 4,06. Oprócz danych ze strefy euro i USA, dziś publikacja krajowych wyników produkcji przemysłowej i cen producentów. Ostatnia prognoza MF wskazuje, że produkcja sprzedana wzrosła w grudniu o 10-11%, jednak z naszych szacunków wynika, że wzrost mógł być wyższy i wynieść 15,3%. Realizacja takiego scenariusza sprzyjałaby umocnieniu złotego. Otwarcie jest zdecydowanie mocniejsze i nie wykluczamy, że dziś wystąpi kolejne natarcie na 4,00.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Fibonacci na poziomie 1,4184 został wczoraj przełamany, co otwiera drogę do dalszego marszu na południe. Najbliższe poziomy wsparcia to 1,4069 (już testowany) oraz 1,4011. Z drugiej strony RSI wskazuje na możliwość konsolidacji.

Wsparcie	Opór
1,4180	1,4626
1,4070	1,4570
1,4011	1,4350



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL

Trwale przebicie grudniowego minimum. Nie udało się wczoraj przełamać linii trendu aprecjacyjnego, co sugeruje utrzymujące się dobre momentum. Zamknięcia poniżej ograniczenia linii trendu aprecjacyjnego sugerują możliwość rychłego przełamania psychologicznego poziomu 4,000 zł za euro. Kolejnym celem powinien być poziom 3,85 (Fibo).

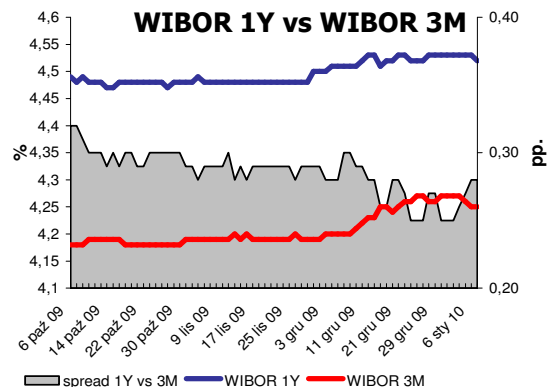
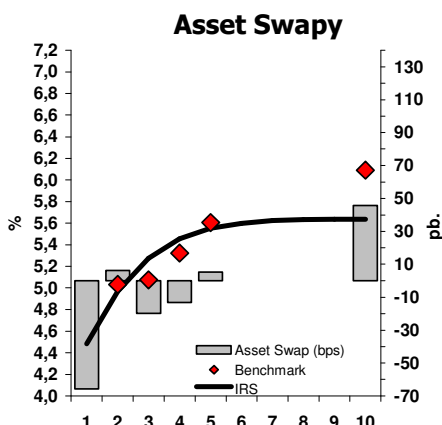
Wsparcie	Opór
4,0350	4,2340
4,0000	4,1500
3,8500	4,1080



Źródło: Reuter

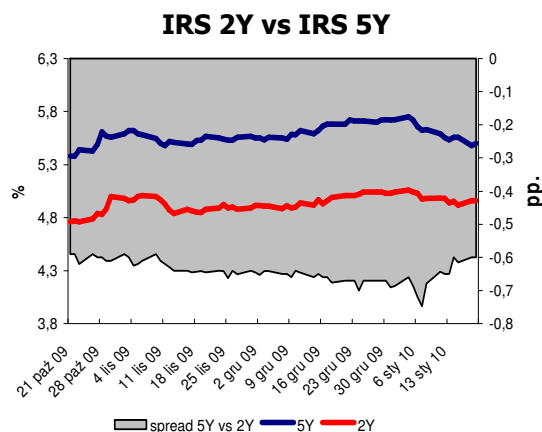
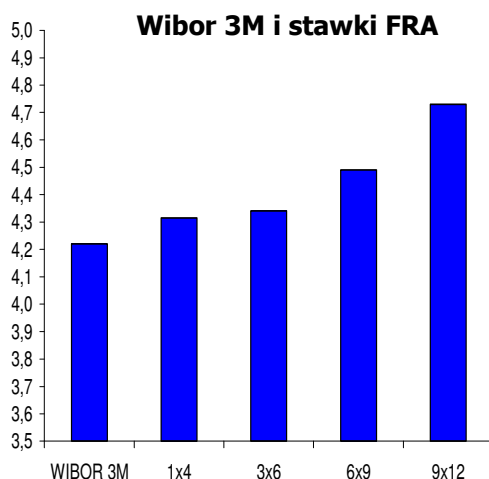
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,46	4,50
2Y	4,95	4,99
3Y	5,23	5,31
4Y	5,42	5,50
5Y	5,51	5,59
6Y	5,56	5,64
7Y	5,58	5,66
8Y	5,59	5,67
9Y	5,60	5,68
10Y	5,59	5,67



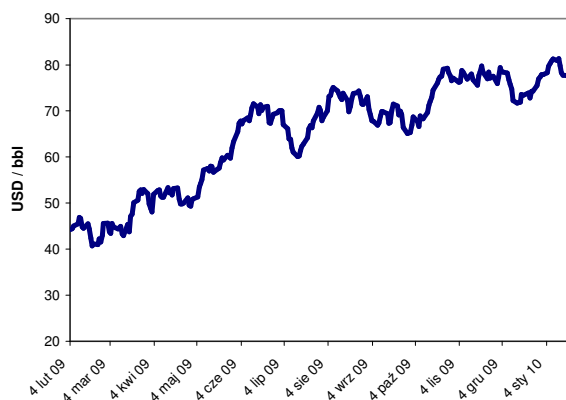
depo	BID	ASK
ON	2,40	2,90
1M	3,55	3,75
3M	4,04	4,24

FRA	BID	ASK
1x2	3,60	3,66
1x4	4,22	4,32
3x6	4,24	4,34
6x9	4,39	4,49
9x12	4,68	4,73

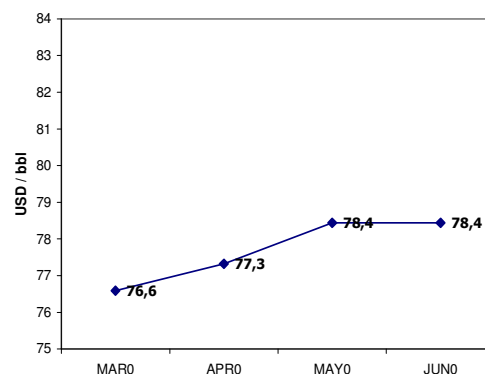


Surowce: ropa naftowa

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 UPRZEDNIEGO 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.