

**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**czwartek, 28 stycznia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	PKB, dane wstępne	2009	1,7%	1,6%	4,8%
EMU	11:00	Koniunktura ESI	Styczeń	-	93,0pkt.	91,3pkt.
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwale m/m	Grudzień	-	1,6%	0,2%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 22.01	-	-	482tys.

Makroekonomia**Dziś publikacja danych o PKB za 2009 rok**

Dane zostaną ogłoszone przez GUS o godzinie 10:00. Oczekujemy, że tempo wzrostu PKB w 2009 roku wyniosło 1,7% wobec 4,8% odnotowanych w roku poprzednim. Oczekujemy, że dynamika popytu krajowego utrzymała się na ujemnym poziomie w granicach -0,9% r/r a dodatkowo tempo wzrostu całego agregatu było możliwe do osiągnięcia dzięki wysokiej kontrybucji eksportu netto na poziomie 2,6%pp. Wśród poszczególnych agregatów popytu krajowego oczekujemy około 2,4% dynamiki spożycia indywidualnego oraz 2% spadku inwestycji. Silne obniżenie produkcji zaowocowało znacznym wyprzedaniem zapasów, które odnotowały wkład w tempo wzrostu PKB w okolicach -2,3pp.

Opublikowane dziś dane pozwolą ze względnie dużą precyzją oszacować dynamikę PKB w IV kwartale. Na razie oczekujemy, że wyniosła ona około 3%. Składają się na nią: dodatnie tempo wzrostu spożycia indywidualnego na poziomie około 2,5%, ujemne tempo wzrostu inwestycji (słabsze wyniki produkcji budowlano-montażowej w IV kwartale, hamowanie z 9,1% r/r do 5,2% r/r) na poziomie -4,5%, kontrybucja zmian zapasów równa +0,4pp. oraz dodatni wkład eksportu netto na poziomie około 2,4pp.

Stopy Fed bez zmian. Zapowiedź utrzymania niskich stóp przez wydłużony okres czasu podtrzymana

Zgodnie z oczekiwaniami FOMC nie zmienił poziomu stóp procentowych utrzymując stopę Fed funds na poziomie 0,0-0,25%. W komunikacie utrzymano pozytywną ocenę procesów w gospodarce amerykańskiej, w tym ożywienia inwestycji. W ocenie najbliższych perspektyw dla gospodarki zamieniono stwierdzenie „słabe” na „umiarkowane”. Usunięto natomiast wzmiankę o ożywieniu na rynku nieruchomości. FOMC podtrzymało swoją ocenę, że wzrost wykorzystania mocy produkcyjnych będzie stopniowy, co prawdopodobnie skutkować będzie ograniczoną presją na wzrost cen.

Diagnoza ta umożliwiła utrzymanie kluczowej wskazówki dla rynków finansowych co do wydłużenia okresu rekordowo niskich stóp procentowych.

Gradualna normalizacja parametrów polityki pieniężnej ma obecnie miejsce po stronie bilansu Fed. Fed utrzymał swój zamiar zakończenia programów pomocowych (emergency lending) z dniem 1 lutego, zapowiedział stopniowe zmniejszenie skali zakupu obligacji i zamknięcie nadzwyczajnych linii swapowych z innymi bankami centralnymi. To stopniowe i jak na razie bezbolesne wdrażania strategii wyjścia może oddziaływać już teraz w stronę wzrostu oprocentowania kredytów hipotecznych. Takiemu scenariuszowi, jak wynika z ostatnich „Minutes” Fed, wydaje się przeciwstawiać część FOMC (chcą oni wznowienia programów w przypadku negatywnej reakcji rynku). Ostrożność części FOMC, nawet biorąc pod uwagę wyłamanie się T. Hoeniga we wczorajszym głosowaniu nad utrzymaniem wydłużonego okresu niskich stóp proc.) sugeruje, że nagłe zradykalizowanie strategii wyjścia jest mało prawdopodobne, a podwyżek stóp nie należy oczekiwać wcześniej niż jesienią 2010.

Posiedzenie RPP, 25. lutego

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	4,088
USD/PLN	2,908
CHF/PLN	2,778

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,402
EUR/JPY	126,100
EUR/PLN	4,093
USD/PLN	2,917
CHF/PLN	2,777

EURUSD odnotował spadki po decyzji FOMC.. Umocnienie dolara było spowodowane bardziej optymistycznym spojrzeniem FOMC na obraz gospodarki, powtórką informacji o planowym wycofaniu nadzwyczajnych instrumentów polityki pieniężnej oraz głosem sprzeciwu T. Hoeniga, który upierał się, że obecne otoczenie gospodarcze nie wymaga już utrzymywania stóp procentowych na wyjątkowo niskim poziomie. Dolar przejściowo osłabił się jednak po przemówieniu Obamy (brak szczegółów odnośnie ograniczeń dla sektora bankowego), ponieważ jego wypowiedzi o podwojeniu eksportu w ciągu 5 lat zostały odczytane jako dążenie do słabości dolara. Szybko jednak kurs znalazł się na poziomach poniżej 1,40 symulowany zleceniami s/l. Dziś koniunktura ESI dla strefy euro (możliwa pozytywna niespodzianka), dane o zamówieniach w USA oraz tygodniowe dane z rynku pracy (ostatnie dziwne zachowanie poprawki sezonowej może sugerować pozytywną niespodziankę).

EURPLN (kolejny dzień) pod wpływem zmian na EURUSD. Wczorajsza sesja przebiegała niemal identycznie jak sesja wtorkowa. EURPLN przez pewien czas utrzymywał się na poziomie powyżej 4,10. Kluczowym wydarzeniem była decyzja Fed. Łagodny komunikat tylko nieznacznie umocnił dolara, co umożliwiło pewne odreagowanie złotego. Choć złoty

ciągle wykazuje tendencje do umocnienia w najbliższych dniach prawdopodobnie podążał będzie za sentymentem globalnym.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD. Krótkookresowa korekta prawdopodobnie została zastopowana na poziomach 1,4218. Przebicie pivotalnego poziomu 1,4025 otwiera drogę do poziomu 1,3982. Psychologiczne wsparcie na poziomie 1,4000.

Wsparcie	Opór
1,4000	1,4455
1,4000	1,4386
1,3982	1,4218



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL

Pogorszenie krótkookresowego momentum. Opór na poziomie 4,108, nieco wyżej wstęga krótkiej średniej, która w czasie piątkowej sesji nie została osiągnięta. Złoty cały czas traduje poniżej ograniczenia trendu aprecjacyjnego. Dopiero przebicie poziomu 4,15 byłoby istotnym sygnałem osłabienia złotego.

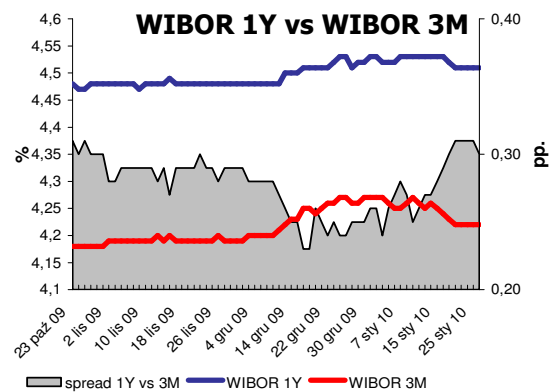
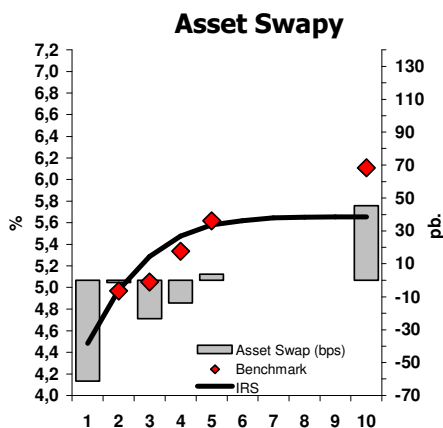
Wsparcie	Opór
4,0600	4,2340
4,0350	4,1500
4,0000	4,1080



Źródło: Reuter

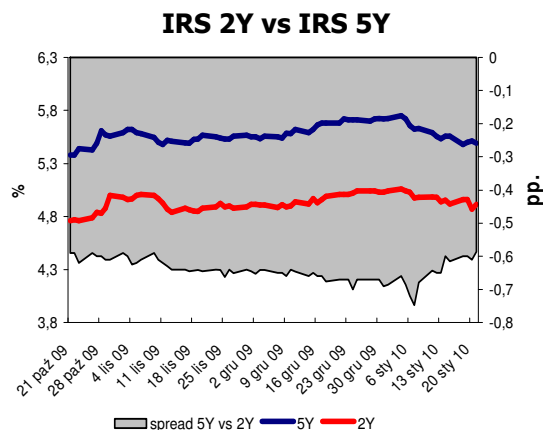
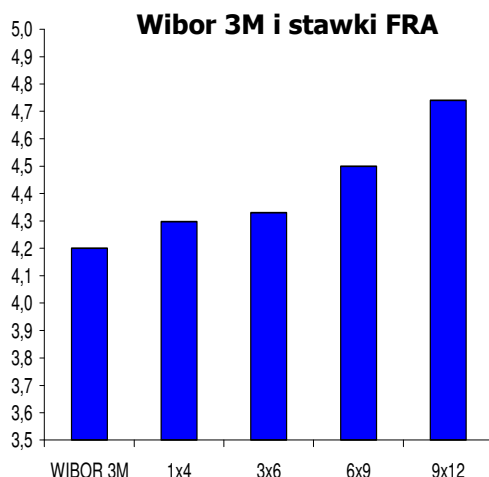
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,46	4,50
2Y	4,95	5,01
3Y	5,26	5,32
4Y	5,45	5,51
5Y	5,55	5,61
6Y	5,59	5,65
7Y	5,62	5,68
8Y	5,62	5,68
9Y	5,63	5,69
10Y	5,63	5,69



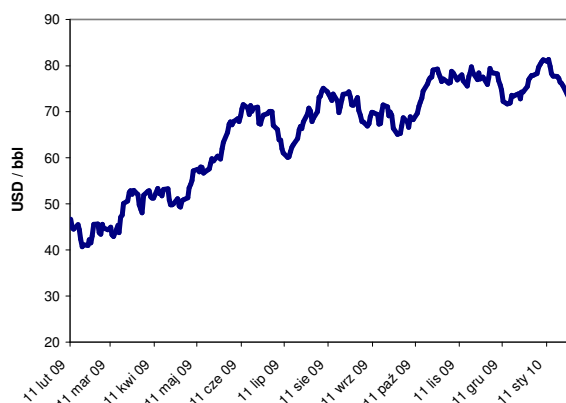
depo	BID	ASK
ON	2,67	2,97
1M	3,40	3,65
3M	4,00	4,30

FRA	BID	ASK
1x2	3,61	3,66
1x4	4,20	4,30
3x6	4,23	4,33
6x9	4,40	4,50
9x12	4,70	4,74

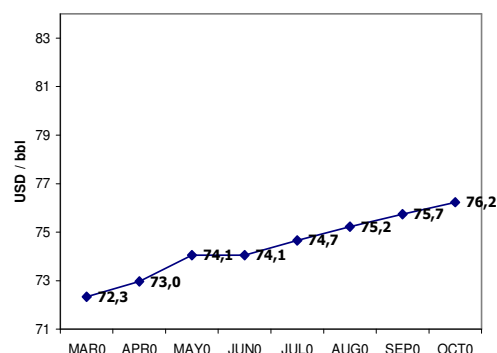


Surowce: ropa naftowa

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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.