

**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**piątek, 29 stycznia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	HICP flash r/r	Styczeń	-	1,2%	0,9%
USA	14:30	PKB, advance SAAR	IV kw.	-	4,5%	2,2%
USA	15:45	Chicago PMI	Styczeń	-	57,0pkt.	58,7pkt.
USA	16:00	Zaufanie kons. C. Board	Styczeń	-	73,0pkt.	72,8pkt.

Makroekonomia**PKB za 2009 wyżej od oczekiwań. Inwestycje w IV kw. wzrosły.**

W 2009 PKB wzrósł o 1,7% r/r wobec 4,8% zanotowanych w 2008 roku. Wynik ten jest zgodny z naszymi prognozami i wyższy niż konsensus prognoz.

Przechodząc do składowych PKB, w 2009 roku zanotowano 2,3% wzrost spożycia indywidualnego, inwestycje spadły „zaledwie” o 0,3%, popyt wewnętrzny obniżył się o 0,9%. Tak dobry, na tle innych krajów europejskich, wynik gosp. Polska zawdzięcza zwieszzonej substytucji importu przez produkcję krajową oraz przyspieszonej absorpcji środków unijnych (szacujemy, że kontrybucja inwestycji unijnych do wzrostu gosp. mogła wynieść nawet pow. 0,5 pkt. proc.).

Tradycyjnie z danych za cały rok można wyekstrahować (nie publikowane jeszcze) dynamiki za IV kw. Szacujemy więc wzrost PKB w IV kw. 2009 na poziomie 3,0% wobec 1,7% zanotowanych w III kw. Spożycie indywidualne prawdopodobnie wzrosło o 2,1% r/r wobec 2,2% zanotowanych w III kw. Wrażenie robi jednak dynamika inwestycji. W IV kw. inwestycje wzrosły (!) o 1,9% wobec spadku o 1,5% zanotowanego w III kw.

Prognozujemy, że w 2010 roku pozytywne tendencje obserwowane w IV kwartale zostaną utrzymane. W szczególności spodziewamy się wzrostu PKB na poziomie 3% plus. Poprawić powinna się dynamika inwestycji (do 4% r/r), co najmniej stabilizacji oczekujemy w przypadku konsumpcji (przedział 2,5-3,2%), gdzie pozytywny wpływ powinna mieć poprawa sytuacji na rynku pracy oraz popytowy efekt związany z inwestycjami infrastrukturalnymi. Niższa kontrybucja eksportu netto powinna być rekompensowana przez dalszą odbudowę zapasów.

Lepsze dane o PKB i utrzymujące się pozytywne momentum w polskiej gospodarce wspierać powinny zarówno polską walutę, jak i – ze względu na pozytywne implikacje fiskalne – dalszy spadek premii za ryzyko w polskich papierach.

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	4,063
USD/PLN	2,896
CHF/PLN	2,758

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,397
EUR/JPY	125,570
EUR/PLN	4,078
USD/PLN	2,918
CHF/PLN	2,771

EURUSD kontynuował wczoraj spadki – przeważały obawy o sytuację fiskalną Grecji (znaczny wzrost CDSów). Dolar wsparły także dane o zamówieniach. Choć sama dana okazała się znacznie niższa od oczekiwań, po wyłączeniu transportu odnotowano solidne wzrosty, które dotyczyły także dostaw dóbr trwałych używanych bezpośrednio do liczenia inwestycji w PKB. Z uwagi na ryzyko w górę dla dzisiejszego odczytu PKB (14:30) dolar może kontynuować tendencję wzrostową.

Złoty stabilny podczas wczorajszej sesji. Delikatne umocnienie widzieliśmy po danych o PKB. Zapowiedź premiera D. Tuska o nie startowaniu w wyborach prezydenckich nie miała praktycznie żadnego natychmiastowego wpływu na kurs polskiej waluty. Umacniający się dolar zahamował aprecjację złotego. EURPLN kilkakrotnie podchodził pod poziomy 4,09, jednak do ustanowienia wyższego zamknięcia nie doszło. Po raz kolejny musimy powtórzyć, że złoty ciągle wykazuje tendencje do umocnienia. Tendencja ta jest jednak modyfikowana przez ruchy na EURUSD. Potencjalnie pozytywny wpływ na złotego może mieć ogłoszony dziś "Plan rozwoju i konsolidacji finansów 2010-2011".

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Presja na umocnienie dolara. Para EURUSD zmierza w kierunku poziomu wsparcia na poziomie 1,3860. Korekty ruchu na umocnienie dolara powinny jak na razie zostać powstrzymane na poziomie grudniowego minimum 1,4218. Poniżej poziomu 1,3860 kolejne cele na poziomach długookresowego Fibo (1,3735).

Wsparcie	Opór
1,3912	1,4386
1,3860	1,4218
1,3760	1,4040



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL

Wczoraj nie udało się ustanowić wyższego zamknięcia dla pary EUR/PLN, co oznacza brak potwierdzenia sygnału do dalszego osłabienia złotego. Złoty cały czas traduje poniżej ograniczenia trendu aprecjacyjnego. Dopiero przebicie poziomu 4,15 byłoby istotnym sygnałem osłabienia złotego. Bezpośredni opór na poziomie 4,108. Bezpośrednim celem pozostaje poziom ostatniego minimum, czyli 4,000.

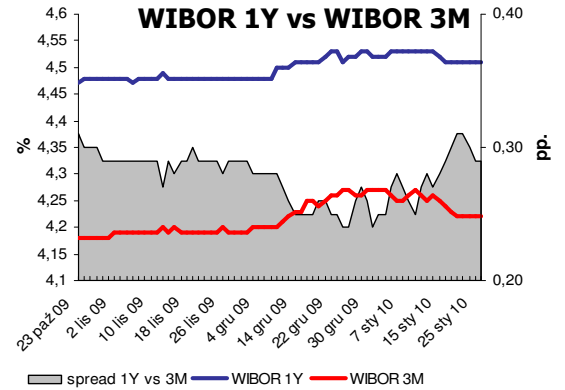
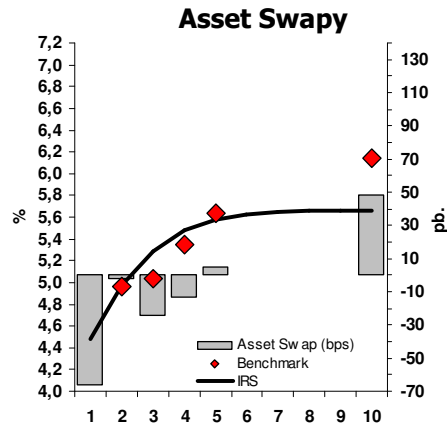
Wsparcie	Opór
4,0600	4,2340
4,0350	4,1500
4,0000	4,1080



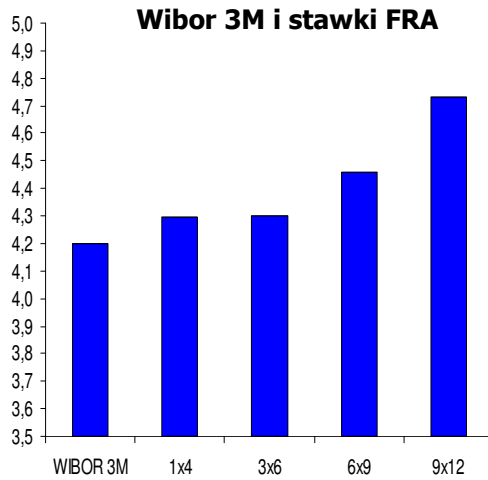
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

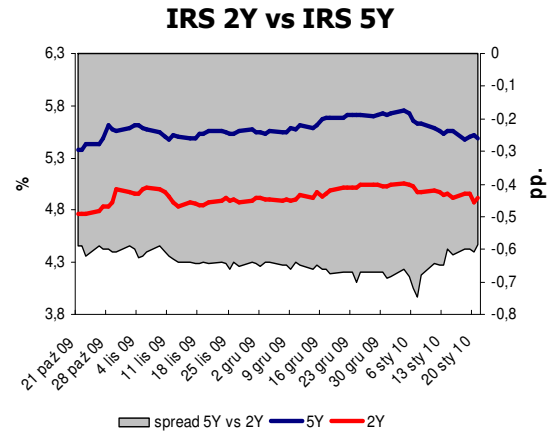
IRS	BID	ASK
1Y	4,46	4,50
2Y	4,96	5,00
3Y	5,27	5,31
4Y	5,46	5,50
5Y	5,56	5,60
6Y	5,61	5,65
7Y	5,63	5,67
8Y	5,64	5,68
9Y	5,64	5,68
10Y	5,64	5,68



depo	BID	ASK
ON	2,75	3,05
1M	3,61	3,81
3M	4,10	4,30

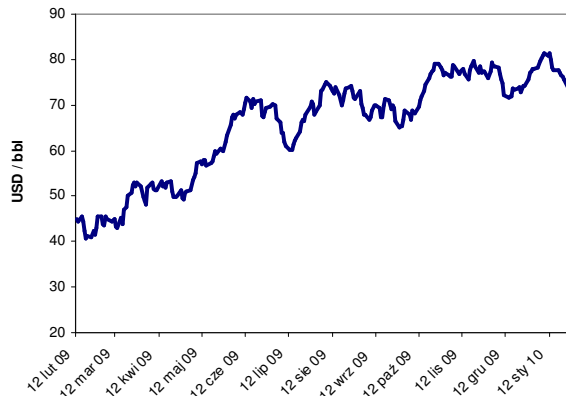


FRA	BID	ASK
1x2	3,60	3,65
1x4	4,19	4,29
3x6	4,26	4,30
6x9	4,42	4,46
9x12	4,69	4,73

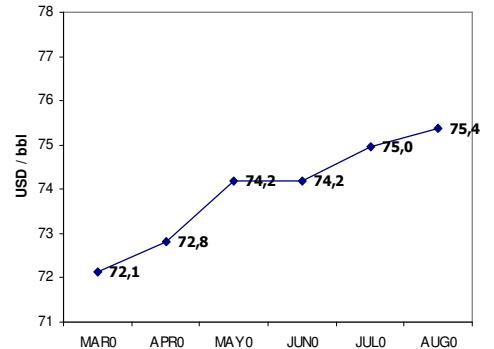


Surowce: ropa naftowa

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 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.