

**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)

**Daily Letter****wtorek, 9 lutego 2010**

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	16:00	Wholesale inventories	Grudzień	-	0,5%	1,5%

**Makroekonomia****Rząd przyjął plan konwergencji**

W dniu wczorajszym rząd przyjął ostateczną wersję aktualizacji programu konwergencji, dokumentu który zawiera prognozy oraz wylicza działania konieczne do spełnienia wyznaczonych przez Unię Europejską kryteriów. Z dokumentu wynika, że Polska spełni kryterium deficytu finansów publicznych w roku 2012. Konsolidacja finansów publicznych, ze względu na obawy przed jej niekorzystnymi skutkami dla wzrostu gospodarczego oraz oczekiwaniami co do zwiększonej absorpcji środków z UE będzie w zasadzie realizowana w latach 2011 i 2012. W roku 2010 deficyt finansów publicznych ma obniżyć się do 6,9% PKB z 7,2% zanotowanych (prawdopodobnie) w roku 2009. W kolejnych latach deficyt ma spaść do poniżej 6% i 2,9%. Dług publiczny wzrośnie w latach 2010-2012 do 53, powyżej 56 i 55,9% PKB. Prognozy długu sugerują więc przekroczenie progu ostrożnościowego już w roku 2011. Należy jednak pamiętać, że prognozy te wynikają z Ustawy o Finansach Publicznych i nie są przedmiotem monitorowania przez UE. Co więcej, to Polska ustala metodologię liczenia długu publicznego adekwatnego przy ocenie progów ostrożnościowych. Prawdopodobnym scenariuszem ciągle pozostaje więc zmiana metodologii długu wyłączająca skumulowaną wielkość tzw. deficytu systemowego z lat poprzednich przekazanego do OFE. Zasadniczym założeniem, skutkującym konwergencją wskaźników fiskalnych do wymaganych przez UE poziomów jest projekcja tempa wzrostu PKB. Rząd zakłada wzrost PKB na poziomie 3,0% w roku 2010 i odpowiednio dynamiki 4,5% i 4,2% w kolejnych latach.

Dokument przyjęty przez rząd nie podaje daty wejścia Polski do ERM2 i strefy euro (wskazano, że nie wypełnione zostały obecnie warunki takie jak konsensus polityczny, brak wyznaczonego kursu paritetowego, czy też pewności co do możliwie krótkiego pobytu Polski w mechanizmie ERM2).

Fakt przyjęcia programu konwergencji może mieć pozytywny wydźwięk dla polskiej waluty i papierów (jak na razie nie realizują się dalsze ryzyka polityczne bezpośrednio związane z winną opóźnienia przyjęcia programu mniejszą partią koalicyjną).

### Posiedzenie RPP, 24. lutego

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	4,092
USD/PLN	2,990
CHF/PLN	2,787

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,365
EUR/JPY	121,880
EUR/PLN	4,116
USD/PLN	3,015
CHF/PLN	2,807

EURPLN w rangeu. Brak publikacji danych makro w Polsce i na świecie sprzyjał trendowi bocznemu na polskiej walucie. Złoty dwukrotnie zbliżał się co prawda do granicy 4,11 wobec euro (raz na skutek newsów o braku wiary Rostowskiego w umocnienie złotego i drugi raz już po zamknięciu w odpowiedzi na spadek indeksów giełdowych) bardzo szybko jednak powracał do mocniejszych poziomów. Dziś mocniejsze otwarcie i EURPLN poniżej 4,08. Pewien pozytywny wpływ na złotego może mieć fakt przyjęcia programu konwergencji przez rząd i brak wzrostu ryzyka politycznego (nie zanoszą się na rychły rozpad koalicji rządzącej).

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dalsze umocnienie dolara wobec euro. RSI wskazuje na znaczne wyprzedanie europejskiej waluty. Szansa na krótkookresową konsolidację, która jednak nie powinna prowadzić do przebicia poziomów oporu na 1,3950 (Fibo).

Wsparcie	Opór
1,3580	1,4110
1,3480	1,3950
1,3400	1,3725



Źródło: Reuter

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

Korekta na EURPLN. Ograniczenie średniookresowego trendu aprecjacyjnego ciągle nie przebite. Krótkookresowy opór na poziomie 4,0970/0100.

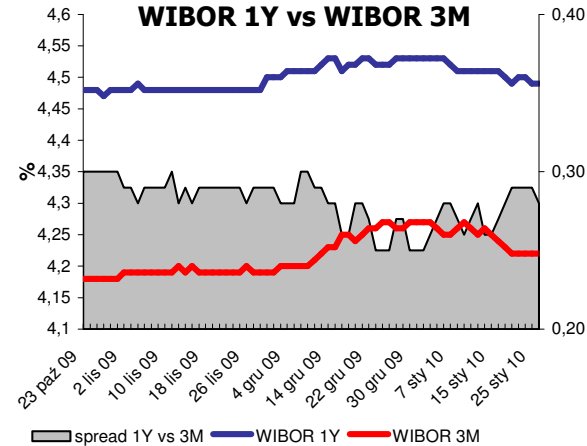
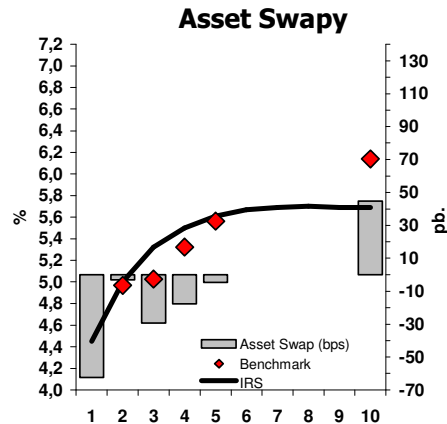
Wsparcie	Opór
4,0000	4,2340
3,9650	4,1260
3,8500	4,1080



Źródło: Reuter

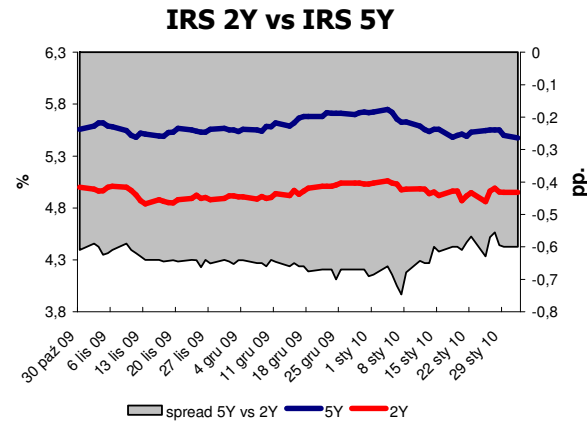
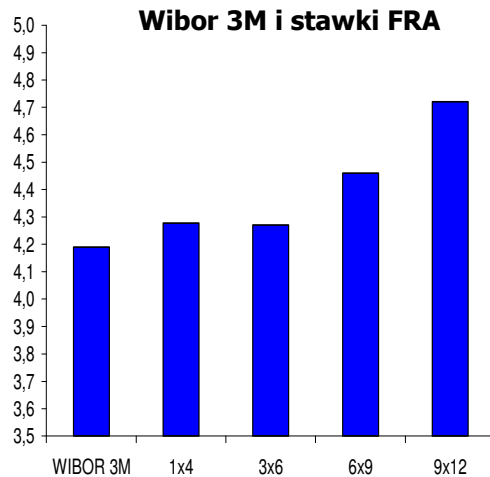
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,42	4,48
2Y	4,97	5,03
3Y	5,29	5,35
4Y	5,47	5,53
5Y	5,58	5,64
6Y	5,64	5,70
7Y	5,66	5,72
8Y	5,67	5,73
9Y	5,66	5,72
10Y	5,66	5,72



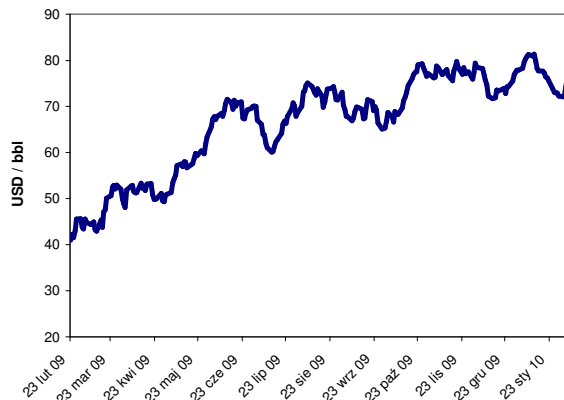
depo	BID	ASK
ON	2,45	2,75
1M	3,43	3,63
3M	4,04	4,24

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	4,18	4,28
3x6	4,23	4,27
6x9	4,42	4,46
9x12	4,68	4,72

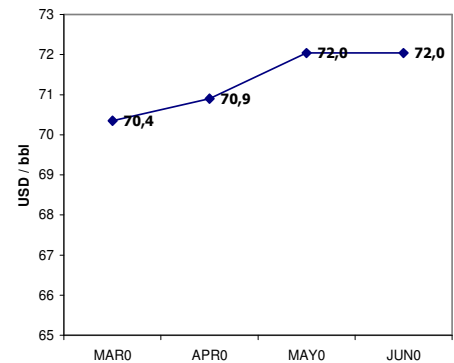


## Surowce: ropa naftowa

### 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 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.