

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PIOTR PIĘKOŚ TEL. 0 22 829 0185

E-MAIL: research@brebank.com.pl**Daily Letter****czwartek, 23 grudnia 2010**

STRON: 6

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Listopad	9,0%	8,9%	9,0%
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Listopad	-	-0,5%	-3,4%
USA	14:30	Wydatki konsumpcyjne m/m	Listopad	-	0,5%	0,4%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz do 18.12	-	-	423tys.
USA	16:00	Zaufanie kons. U. Mich	Grudzień	-	74,5pkt.	74,2pkt.
USA	16:00	Sprzedaż nowych domów SAAR	listopad	-	300tys.	283tys.

Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej

Dane zostaną ogłoszone o godzinie 10:00. Oczekujemy sprzedaży detalicznej na poziomie 9,0% z ryzykiem w górę z uwagi na lepszą sprzedaż samochodów (Samar). Napędzające sprzedaż efekty substytucyjne wygasną na początku 2011 roku wraz z wprowadzeniem zmian w VAT, lecz nie powinno to sposób trwały zakłócić wzrostowego trendu na sprzedaży detalicznej. Konsumpcja w 2011 roku będzie wspierana przez poprawę wynagrodzeń oraz dalsze zacieśnienie rynku pracy, mające wpływ na postrzeganie oczekiwanego dochodu gospodarstw domowych w dłuższej perspektywie. Dzisiejszy wzrost stopy bezrobocia do 11,7-11,8% będzie miał charakter wyłącznie sezonowy.

Szef NBP wskazuje na zmiany w bilansie ryzyk w kierunku zacieśnienia monetarnego

Zgodnie z oczekiwaniami RPP nie zmieniła stóp na wczorajszym posiedzeniu. Stopa REPO wynosi nadal 3,50%. Prezentowana w komunikacie diagnoza sytuacji gospodarczej na świecie i w Polsce ciągle pozostaje ostrożna. Rada wskazała m.in. na to, że poprawa konsumpcji może być zjawiskiem jedynie przejściowym oraz na brak ożywienia inwestycji. RPP podkreśla również ograniczoną jak dotąd presję płacową i inflacyjną. Dopuszcza jednak, że wzrost inflacji może zastać wygenerowany przez czynniki podażowe i regulacyjne (wyższy VAT).

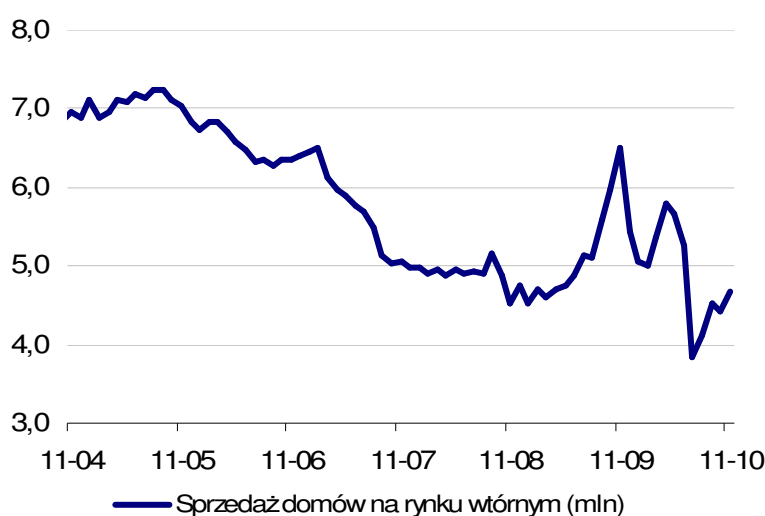
Istotną różnicą pomiędzy listopadowym i grudniowym komunikatem jest usunięcie z tego ostatniego fragmentu o ryzyku zwiększonego napływu kapitału spekulacyjnego – taki zabieg był naturalną konsekwencją utrzymywania się kursu złotego na słabszych poziomach oraz zahamowaniu (po ogłoszeniu przez USA kolejnej rundy poluzowania

fiskalnego) odpływu kapitału do krajów emerging markets. Prezes NBP M. Belka już na konferencji wskazał, że ostatnie turbulencje sugerują przesunięcie w bilansie ryzyk w stronę zacieśnienia monetarnego.

Wypowiedzi prezesa NBP wsparły nieco złotego, będą również (wraz z publikacją wyższej inflacji za grudzień) stanowić przesłankę do wzmocnienia rynkowych oczekiwań na zacieśnienie monetarne już na styczniowym posiedzeniu Rady. Grę na styczniową podwyżkę wspierać będą również spekulacje, że jedynym powodem braku podwyżki na posiedzeniu grudniowym był jego „tradycyjnie bezkonkluzywny” charakter. Naszym zdaniem ostateczny los styczniowej decyzji silnie jednak związany będzie z poziomem kursu złotego. Ciągłe, widzimy większe ryzyko odłożenia decyzji o zacieśnieniu monetarnym na II kw. 2010. Impasowi takiemu miałyby sprzyjać nierozstrzygnięta kwestia natury wzrostu inflacji w przyszłości oraz ryzyko zwiększenia zmienności złotego.

USA: stopniowe odbicie na wtórnym rynku nieruchomości w USA

Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA wzrosła w listopadzie do 4,68 mln SAAR z 4,43 mln miesiąc wcześniej. Wynik okazał się co prawda nieco niższy od oczekiwań analityków (konsensus: 4,71 mln), nie mniej jednak jego wydźwięk jest zdecydowanie pozytywny, gdyż począwszy od lipca, kiedy to sprzedaż na rynku wtórnym odnotowała historyczne minimum (3,84 mln), wykazuje ona stabilny rosnący trend mimo zakończenia się w połowie roku programu dopłat do zakupów nieruchomości (First-Time Home Buyer Tax Credit). Niestety sygnały odbicia widoczne są na razie jedynie na rynku wtórnym, podczas gdy pierwotny rynek nieruchomości pozostaje cały czas na rekordowo niskich poziomach (przedział 280-300 tys. SAAR). Do wybiecia z tej stagnacji konieczna jest wyraźna poprawa na amerykańskim rynku pracy, do której jeszcze nie doszło (stopa bezrobocia utrzymuje się na poziomie 9,8%). Biorąc to pod uwagę wszystko wskazuje, że do istotnego odbicia na amerykańskim rynku nieruchomości dojdzie dopiero na przełomie 2011/2012.



Decyzja RPP, 19. stycznia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	40%
Stopy bez zmian	60%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.991
USD/PLN	3.032
CHF/PLN	3.183

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.310
EUR/JPY	109.430
EUR/PLN	3.983
USD/PLN	3.040
CHF/PLN	3.193

Na EURUSD nie wydarzyło się wczoraj nic ciekawego a przedział wahań 1,31-32 nie został zanegowany. Dziś publikacja dużej porcji danych. Na pierwszy ogień idą zamówienia na dobra trwałe, wydatki konsumpcyjne oraz tygodniowe dane z rynku pracy. O 16:00 publikowane będą z kolei kolejne dane z sektora domów oraz zaufanie konsumentów. Nie wydaje się, aby dzisiejsze publikacje miały zaprzeczyć postępującemu ożywieniu w gospodarce amerykańskiej. Niemniej jednak reakcja rynku może być ograniczona, co dało się odczuć już wczoraj. Utrzymujemy przedział 1,31-32 z ryzykiem w dół. Ciekawe zachowanie USD/JPY – mimo gorszych perspektyw dla gospodarki japońskiej, które zostały wczoraj ogłoszone przez rząd – para zniżkowała zamykając się poniżej kluczowych technicznie poziomów (krótkookresowy trend aprecjacyjny).

Złoty w pobliżu ostatnich minimów, wsparty wypowiedziami Belki (na konferencji: usunięcie fragmentu o napływie kapitału zwiększa bilans ryzyk w kierunku podwyżki stóp procentowych) oraz ruchem EURUSD w kierunku górnego ograniczenia ostatniej konsolidacji. Dzisiejsze dane o sprzedaży detalicznej (można oczekiwać odczytu w okolicach 9-10%) powinny również okazać się pozytywne dla polskiej waluty.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD. Możliwy kolejny atak na 200 dniową średnią ruchomą. Dopiero trwale przebicie średniej sugerowałoby kontynuację umocnienia dolara wobec euro. Celem minima z sierpnia.

Wsparcie	Opór
1,3150	1,3880
1,2922	1,3687
1,2579	1,3432



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Odbicie od linii spadkowego trendu to korzystny sygnał; podobnie jak zamknięcie poniżej MA200. Wyjście RSI z kanału sugeruje potencjał do dalszej aprecjacji złotego. Pokonanie 3,9742 otwiera drogę do 3,9656 oraz tegorocznych minimów. Przy niższej płynności łamanie ich może być łatwiejsze.

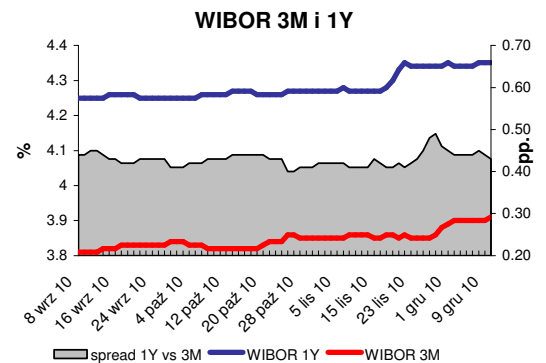
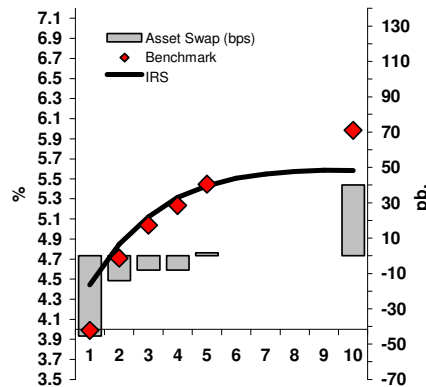
Wsparcie	Opór
3,9742	4,0606
3,9618	4,0272
3,8732	4,0157



Źródło: Reuter

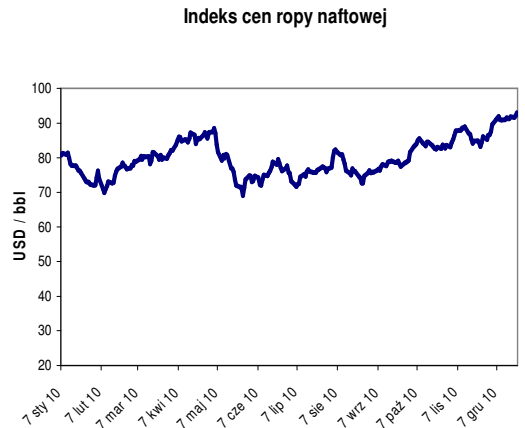
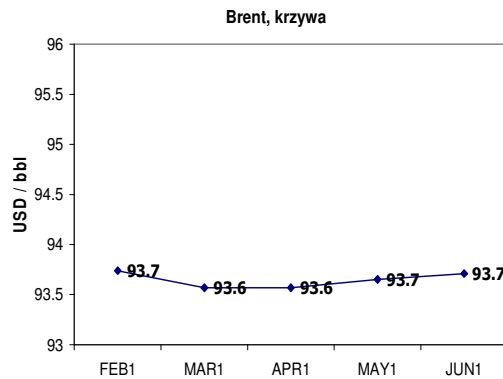
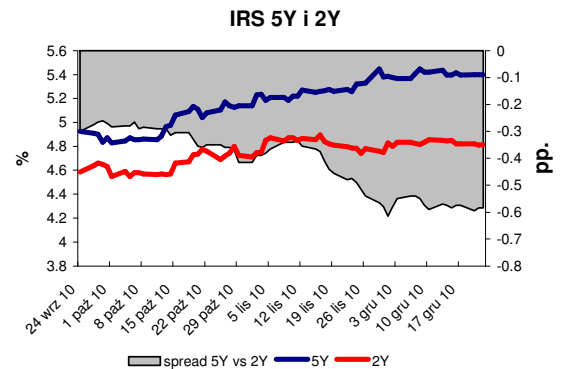
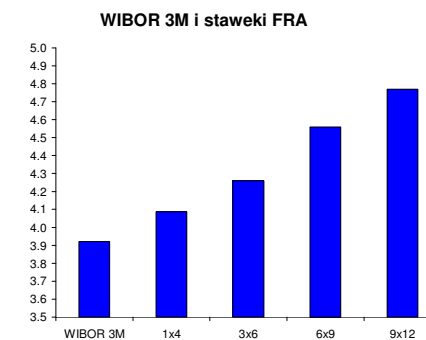
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.43	4.46
2Y	4.84	4.87
3Y	5.11	5.14
4Y	5.30	5.33
5Y	5.40	5.46
6Y	5.49	5.52
7Y	5.54	5.57
8Y	5.56	5.59
9Y	5.57	5.60
10Y	5.57	5.60



depo	BID	ASK
ON	2.50	2.80
1M	3.50	3.69
3M	3.78	3.97

FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	4.03	4.09
3x6	4.23	4.26
6x9	4.53	4.56
9x12	4.71	4.77



UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.