

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PIOTR PIĘKOŚ TEL. 0 22 829 0185

PAULINA ZIEMBIŃSKA TEL. 0 22 829 0256

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 5

**Daily Letter****piątek, 28 stycznia 2011****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

| KRAJ | GODZINA | WSKAŹNIK                      | ZA OKRES | BRE         | KONSENSUS | POPZEDNIO |
|------|---------|-------------------------------|----------|-------------|-----------|-----------|
| POL  | 10:00   | PKB                           | 2010     | <b>3,8%</b> | 3,7%      | 1,7%      |
| USA  | 14:30   | PKB, flash                    | IV kw.   | -           | 3,4%      | 2,6%      |
| USA  | 16:00   | Zaufanie konsumentów U. Mich. | luty     | -           | 73,0pkt.  | 72,7pkt.  |

**Dziś publikacja danych o PKB**

Dane zostaną ogłoszone o godzinie 10:00. Spodziewamy się, że dynamika PKB za cały 2010 rok wyniła 3,8% (konsensus rynkowy 3,7%). Oczekujemy przy tym, że konsumpcja indywidualna wzrosła o 3,3% (konsensus rynkowy 3,2%) a inwestycje w całym roku spadły o 0,5% (konsensus rynkowy -1,2%). Jak zwykle z danych za cały rok będziemy w stanie z dość dużą precyzją wyliczyć tempo wzrostu PKB i poszczególnych agregatów za IV kwartał.

**Przemysł lotniczy zepchnął w dół zamówienia na dobra trwałe w USA**

Zamówienia na dobra trwałego użytku w USA zanotowały w grudniu spadek o 2,5%/m po spadku o 0,1%/m w listopadzie po korekcie, mocno poniżej oczekiwań analityków (konsensus: +1,5%/m). Jest to już co prawda trzeci z rzędu spadek tej kategorii, nie mniej jednak struktura jej dynamiki sugeruje relatywnie optymistyczny obraz amerykańskiej gospodarki. Za silny spadek całkowitych zamówień w grudniu odpowiedzialny jest bowiem w głównej mierze drastyczny spadek wolatylnej kategorii, jaką stanowią zamówienia na samoloty cywilne (-99,5%/m), co można traktować jako czynnik jednorazowy, który w związku z efektem bazy statystycznej wywoła z kolei silny wzrost w kolejnym miesiącu. Bazowa kategoria zamówień, czyli zamówienia na dobra kapitałowe z wyłączeniem obrony narodowej i lotnictwa odnotowała w grudniu wzrost o 1,4%/m, co wskazuje na kontynuację stabilnego momentum inwestycji w amerykańskiej gospodarce w najbliższej przyszłości (zamówienia można traktować jako wskaźnik wyprzedzający dla inwestycji). Pozytywny wydzźwięk miały również dane o sytuacji bieżącej, czyli o zrealizowanych dostawach dóbr trwałych – wzrosły one w grudniu o 1,4%/m (w przypadku kategorii bazowej nawet o 1,7%/m).

## Decyzja RPP, 2. marca

| Decyzja RPP      | Prawdopodobieństwo decyzji<br>(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    | 3.901 |
| USD/PLN    | 2.851 |
| CHF/PLN    | 3.017 |

| Poziomy otwarcia |         |
|------------------|---------|
| EUR/USD          | 1.373   |
| EUR/JPY          | 113.820 |
| EUR/PLN          | 3.881   |
| USD/PLN          | 2.831   |
| CHF/PLN          | 3.003   |

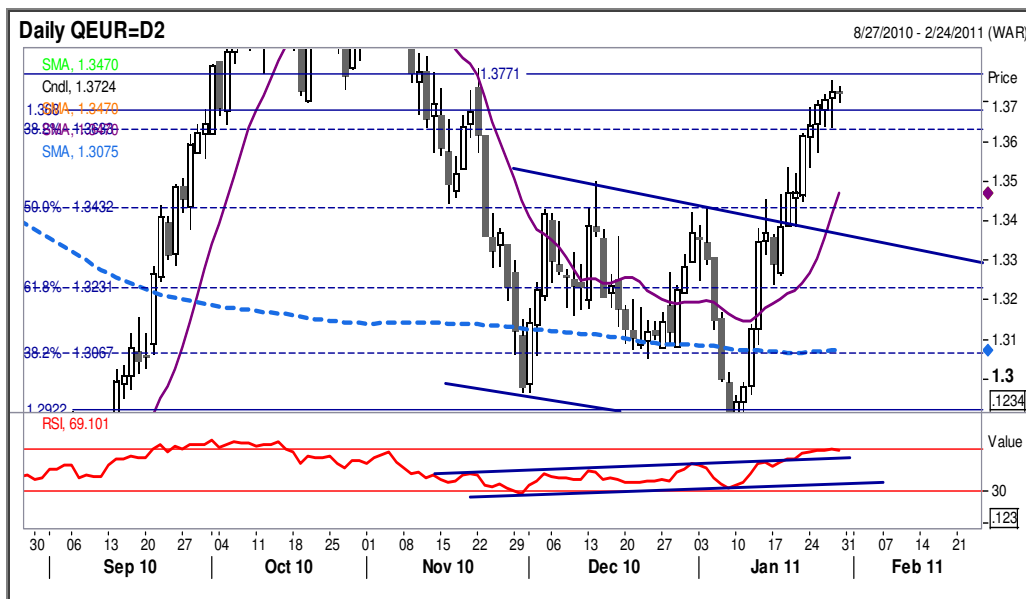
EURUSD ma wyraźne problemy z pokonaniem poziomu 1,3760. Wczorajsza informacja o downgrade Japonii (z AA do AA-, perspektywa stabilna) z uwagi na wysoki poziom zadłużenia (możliwe jest, że poziom zadłużenia będzie spadał dopiero od 2020 roku, jednak agencja bierze to pod uwagę) posłała kurs EURUSD w okolice 1,3640, jednak straty zostały szybko odrobione. Wsparciem dla wspólnej waluty były także tygodniowe dane z rynku pracy (liczba zarejestrowanych bezrobotnych po raz kolejny w okolicach 450tys.), przy nieco lepszych danych o zamówieniach na dobra trwałe (headline został poważnie zaburzony zamówieniami na samoloty). Dziś dane o PKB za IV kwartał. Każda pozytywna niespodzianka (a także prawdopodobnie konsensus) może doprowadzić do realizacji zysków na EURUSD i 2-3 centowej korekty. Szansą na wsparcie tego scenariusza są także dane o optymizmie konsumentów (U. Michigan).

Złoty słabszy. W pierwszej części dnia gra pod fixing (opcje) i skok kursu do 3,91. W dalszej części dnia nieznaczne odrabianie strat i koniec dnia na poziomie nieznacznie poniżej 3,90. Nie możemy oprzeć się wrażeniu, że oprócz niekorzystnych czynników technicznych (patrz odpowiednia sekcja), również napływ informacji dot. polskiej gospodarki stał się ostatnio bardziej negatywny (Fitch o zagrożeniach fiskalnych, banki inwestycyjne o dużych emisjach zagranicznych i niepewnej pozycji inwestycyjnej, zwłaszcza w obliczu sporego deficytu na rachunku bieżącym, Koziński o możliwości osłabienia złotego i wzrostów rentowności jeśli krytyczne spojrzenie na polskie finanse publiczne będzie trwać). Dziś dane o PKB za 2010. Jeśli nasze szacunki okażą się trafne (3,8% wobec 3,7% konsensusu rynkowego) złoty ma szansę na umocnienie (zwłaszcza jeśli do gry włączą się członkowie RPP).

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

RSI powyżej kanału wzrostowego i zawraca, sugerując możliwość korekty. Jest tym bardziej prawdopodobnie, że kurs ma wyraźne problemy z wybięciem oporu na 1,3770. Inna sprawa, że okresy 12-13 dniowych wzrostów praktycznie bez żadnej korekty zdarzają się dość rzadko.

| Wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 1,3680   | 1,4074 |
| 1,3633   | 1,3882 |
| 1,3432   | 1,3770 |



Źródło: Reuter

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

Wyjście górą z krótkookresowego klina. Wybycie z kanału przez RSI (wciąż neutralne poziomy, daleko od szczytów z listopada). Jak na razie średnioterminowy trend deprecjacyjny utrzymuje notowania w ryzach (penetracja tylko intraday, już trzykrotna), podobnie jak opór 3,9144. Dziś można oczekiwać konsolidacji lub kolejnej próby ataku na 3,9144.

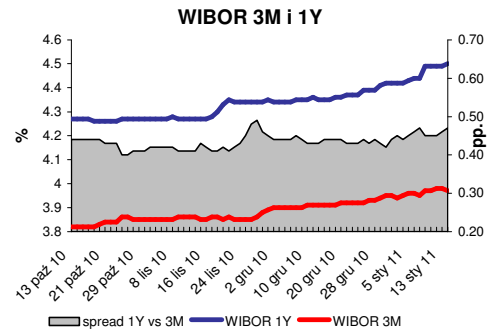
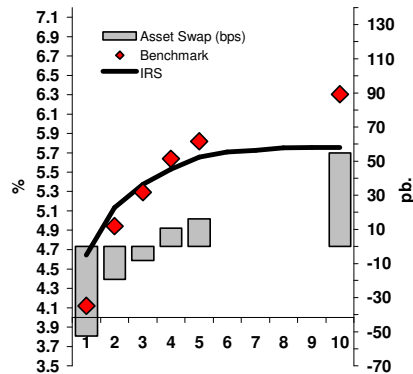
| Wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 3,8760   | 3,9634 |
| 3,8600   | 3,9200 |
| 3,8369   | 3,9144 |



Źródło: Reuter

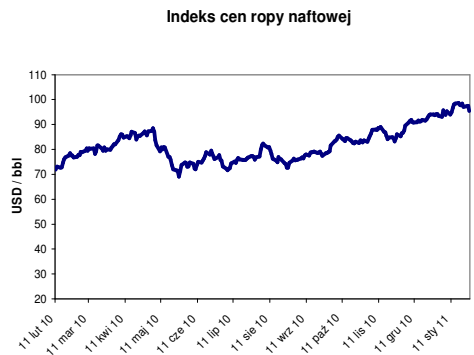
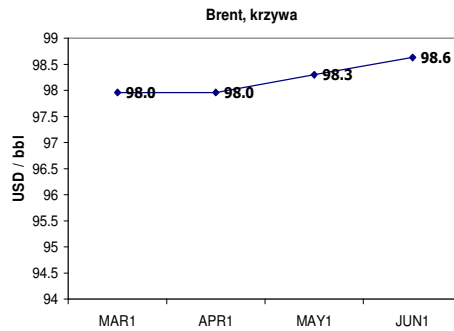
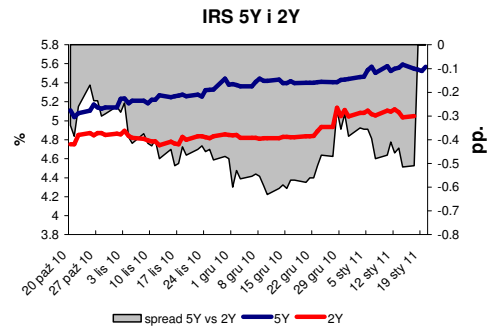
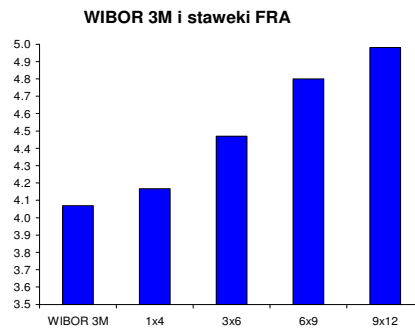
## Rynek stopy procentowej, PLN

| IRS | BID  | ASK  |
|-----|------|------|
| 1Y  | 4.62 | 4.67 |
| 2Y  | 5.11 | 5.16 |
| 3Y  | 5.35 | 5.40 |
| 4Y  | 5.51 | 5.56 |
| 5Y  | 5.63 | 5.68 |
| 6Y  | 5.68 | 5.74 |
| 7Y  | 5.70 | 5.75 |
| 8Y  | 5.73 | 5.78 |
| 9Y  | 5.73 | 5.78 |
| 10Y | 5.73 | 5.78 |



| depo | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| ON   | 2.60 | 2.90 |
| 1M   | 3.66 | 3.86 |
| 3M   | 3.88 | 4.08 |

| FRA  | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| 1x2  | 3.87 | 3.92 |
| 1x4  | 4.11 | 4.17 |
| 3x6  | 4.41 | 4.47 |
| 6x9  | 4.77 | 4.80 |
| 9x12 | 4.95 | 4.98 |



## **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 UPZEDNIEGO 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 UPZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.