

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW**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**Daily Letter****poniedziałek, 31 stycznia 2011**

STRON: 5

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 31.01	
11:00	(EMU) HICP flash [styczeń] ; konsensus 2,4% r/r , poprzednio 2,2% r/r
15:45	(USA) Chicago PMI [styczeń] ; konsensus 65,0pkt. , poprzednio 66,8pkt.
14:30	(USA) Wydatki konsumpcyjne [grudzień] ; konsensus 0,5% m/m , poprzednio 0,4% m/m <i>Konsumpcja w USA ma się całkiem dobrze, o czym świadczą również wskaźniki optymizmu konsumentów. Gospodarstwa domowe są już po wstępnej odbudowie majątku, co powinna podtrzymywać konsumpcyjne ożywienie.</i>
WTOREK 01.02	
9:00	(POL) PMI [styczeń] ; prognoza BRE 56,0pkt. , konsensus -, poprzednio 56,3pkt. <i>Stabilizacja wskaźników koniunktury za granicą.</i>
10:00	(EMU) PMI w przemyśle, final [styczeń] ; konsensus 56,9pkt. , poprzednio 56,9pkt. (p)
16:00	(USA) ISM w przemyśle [styczeń] ; konsensus 57,5pkt. , poprzednio 58,5pkt. <i>Lekkie spadki regionalnych wskaźników koniunktury oraz (to od kilku miesięcy) spadki relacji nowych zamówień do zapasów. ISM rzadko utrzymuje się w pobliżu obecnych poziomów.</i>
SRODA 02.02	
14:15	(USA) Wskaźnik ADP [styczeń] ; konsensus 150tys. , poprzednio 297tys.
CZWARTEK 03.02	
10:00	(EMU) PMI w usługach, final [styczeń] ; konsensus 55,2pkt. , poprzednio 55,2pkt. (p)
13:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 29.01] ; poprzednio 454tys.
13:45	(EMU) Decyzja ECB ; konsensus 1,0% , poprzednio 1,0% <i>Komunikat odczytany bardziej jastrzębio i często dementowany przez członków Rady Gubernatorów w odwrotnym kierunku. Bini-Smaghi (kandydat na prezesa, obok Webera) sugeruje, że o zacieśnieniu będzie można myśleć ewentualnie w drugiej połowie roku, jednak wiele zależy (jak to w przypadku ECB) od oceny prawdopodobieństwa wystąpienia efektów drugiej rundy.</i>
16:00	(USA) Zamówienia w przemyśle [grudzień] ; konsensus 1,3% m/m , poprzednio 0,7% m/m
16:00	(USA) ISM w usługach [styczeń] ; konsensus 57,0pkt. , poprzednio 57,1pkt.
PIĄTEK 04.02	
14:30	(USA) Non-farm payrolls [styczeń] ; konsensus 130tys. , poprzednio 103tys.
14:30	(USA) stopa bezrobocia [styczeń] ; konsensus 9,5% , poprzednio 9,4%

USA: wzrost wspierany przez konsumpcję

W IV kw. 2010 roku amerykański PKB wzrósł o 3,2% kw/kw. saar wobec 2,6% zanotowanych w III kw. Analitycy oczekiwali dynamiki PKB na poziomie 3,5%. Zostali jednak pozytywnie zaskoczeni dynamiką konsumpcji prywatnej i eksportu. Eksport dodał 3,4pp do wzrostu PKB w IV kw.), co jest bezpośrednio związane z postępującym globalnym ożywieniem gospodarczym. Wzrost konsumpcji wyniósł 4,4% saar w IV kw. IV kwartał okazał się nie tylko najlepszym w tym cyklu kwartałem dla konsumpcji, ale najlepszym kwartałem od ponad 4 lat.

Zanotowany silny spadek akumulacji brutto w IV kw. (-22,6% saar) to przede wszystkim wpływ zmniejszenia tempa odbudowy zapasów. Kontrybucja zapasów do wzrostu PKB wyniosła w IV kw. -3,7pp i była bezpośrednio odpowiedzialna za niższy niż oczekiwano odczyt PKB. Inwestycje prywatne wzrosły o 3,4% w przypadku budynków mieszkalnych i o 5,8% w przypadku inwestycji w systemy informatyczne i urządzenia. Bez zmian w ujęciu saar zachowały się inwestycje w budowlę komercyjne.

Ze względu na wydłużenie obowiązywania ulg podatkowych również kolejne kwartały powinny przynieść dalsze wzrosty konsumpcji prywatnej. Konsumpcję wspierać powinno również pozytywne sprzężenie zwrotne z sektorem przemysłowym. Obecny poziom stopy oszczędzania w USA (5,4%) wydaje się odpowiednio wysoki. Stąd mało prawdopodobne, aby proces dostosowawczy po stronie kreacji oszczędności miał dodatkowo ograniczać wzrost konsumpcji w kolejnych kwartałach. Hamulcem dla konsumpcji pozostanie jednak sytuacja na rynku pracy. Fakt jedynie powolnej poprawy rynku pracy, pomimo stabilniejszej ścieżki wzrostu PKB może mieć decydujący wpływ na utrzymanie stóp procentowych Fed bez zmian przez cały rok 2011.

Decyzja RPP, 2. marca

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

Piątkowa sesja przyniosła osłabienie złotego. Złoty tracił do euro w związku z rosnącymi obawami o zbyt późną reakcję RPP na wzrost inflacji w Polsce. Obecnie podobna stromizna krótkich krzywych dochodowości w Polsce i strefie euro sprawia, że inwestorzy ze strefy euro nie są zainteresowani carry na polskich obligacjach. Rosnące w ostatnim okresie krótkie stopy w euro również umacniają euro do złotego.

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.911
USD/PLN	2.850
CHF/PLN	3.014

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.360
EUR/JPY	111.510
EUR/PLN	3.946
USD/PLN	2.895
CHF/PLN	3.084

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

RSI powyżej kanału wzrostowego i zawraca, sugerując możliwość korekty. Otwarcie poniżej Fibona sugeruje możliwość dalszego zejścia EURUSD.

Wsparcie	Opór
1,3600	1,4074
1,3432	1,3882
1,3391	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). Przebicie średniej ruchomej sugeruje możliwość dalszego osłabienia złotego. Najbliższy opór to kolejna średnia ruchoma na poziomie 3,9950.

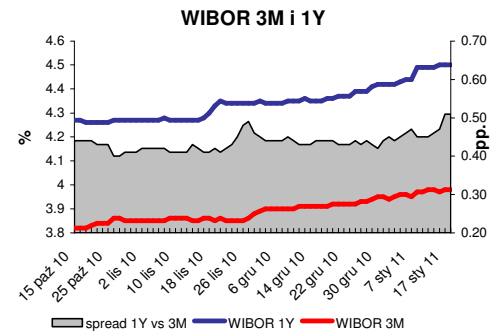
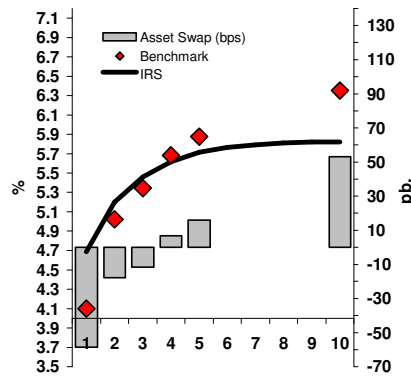
Wsparcie	Opór
3,8760	4,0000
3,8600	3,9950
3,8290	3,9634



Źródło: Reuter

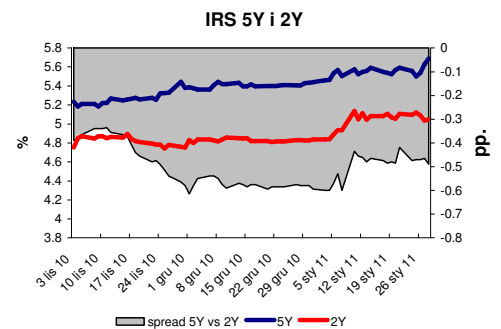
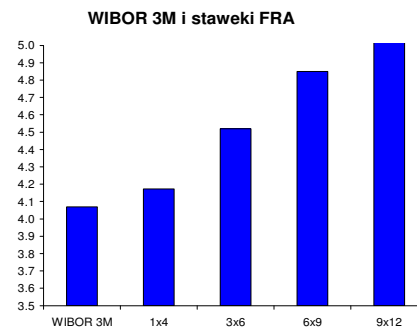
Rynek stopy procentowej, PLN

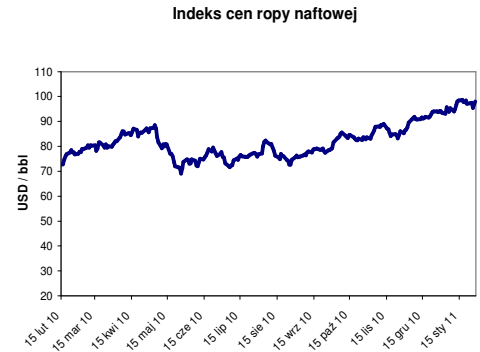
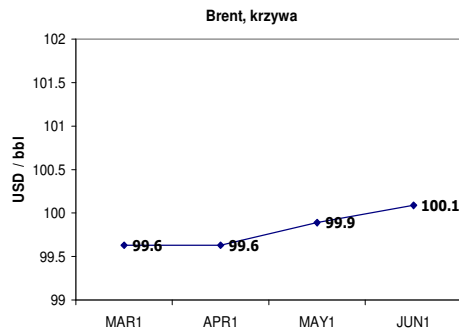
IRS	BID	ASK
1Y	4.66	4.71
2Y	5.17	5.23
3Y	5.43	5.49
4Y	5.59	5.64
5Y	5.69	5.74
6Y	5.74	5.79
7Y	5.77	5.82
8Y	5.78	5.84
9Y	5.79	5.85
10Y	5.79	5.85



depo	BID	ASK
ON	2.00	2.50
1M	3.65	3.85
3M	3.93	4.13

FRA	BID	ASK
1x2	3.75	3.80
1x4	4.11	4.17
3x6	4.49	4.52
6x9	4.82	4.85
9x12	4.98	5.04





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.