

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 0 22 829 0188

E-MAIL: research@brebank.com.pl**Daily Letter****piątek, 6 listopada 2009**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Non-farm payrolls	październik	-	-175tys.	-263tys.

Makroekonomia**ECB: Pierwsze sygnały normalizacji polityki monetarnej**

Zgodnie z oczekiwaniami, stopy ECB pozostały wczoraj na niezmiennym poziomie (stopa bazowa wynosi obecnie 1,0%). Większych zmian nie zauważyliśmy również w ogólnej ocenie koniunktury prezentowanej przez szefa ECB J-C Tricheta w czasie konferencji. Trichet podkreślił, że bieżące dane potwierdzają wcześniejsze prognozy ECB i kontynuację wczesnej fazy ożywienia gospodarczego.

Ożywieniu temu nie będzie, zdaniem ECB, na razie towarzyszyć wzrost presji cenowej (wzrost rynkowych miar przyszłej inflacji odzwierciedla raczej wzrost niepewności niż samą presję inflacyjną). Szef ECB podkreślił jednak utrzymujące się ryzyka dla sektora bankowego, które zwiększają niepewność co do rozwoju sytuacji gospodarczej. Pomimo zwyczajowego stwierdzenia, że poziom stóp jest na odpowiednim poziomie, po raz pierwszy szef ECB wskazał na możliwość stopniowego wycofania niekonwencjonalnych metod poluzowania monetarnego. Więcej szczegółów co do samej strategii wyjścia zostanie przekazanych w grudniu bezpośrednio po publikacji najnowszych prognoz ekonomicznych ECB (już teraz szef ECB wskazał na ich możliwą rewizję w górę).

Trichet zapowiedział jednak już teraz, że proces wycofywania nadmiaru płynności z rynku będzie stopniowy (reakcją rynku było dość gwałtowne wystromienie europejskiej krzywej dochodowości). Operacja rocznej operacji refinansowej zapowiedzianej na grudzień prawdopodobnie będzie ostatnią tego typu (uprawdopodobnia to fakt, że podczas konferencji Trichet nie dementował stwierdzeń pojawiających się odnośnie tej kwestii). Ze słów szefa ECB, że nie zamierza jeszcze wpływać na krótkie stopy procentowe wnioskujemy, że koszt rocznego refinansowania może pozostać na dotychczasowym poziomie 1% (obawy rynku przed wprowadzeniem spreadu dla operacji rocznej, wyrażone wczorajszym dość gwałtownym wzrostem rentowności europejskich papierów, mogą okazać się przesadzone).

Posiedzenie RPP, 25. listopada

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	4,268
USD/PLN	2,875
CHF/PLN	2,826

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,487
EUR/JPY	134,850
EUR/PLN	4,257
USD/PLN	2,863
CHF/PLN	2,811

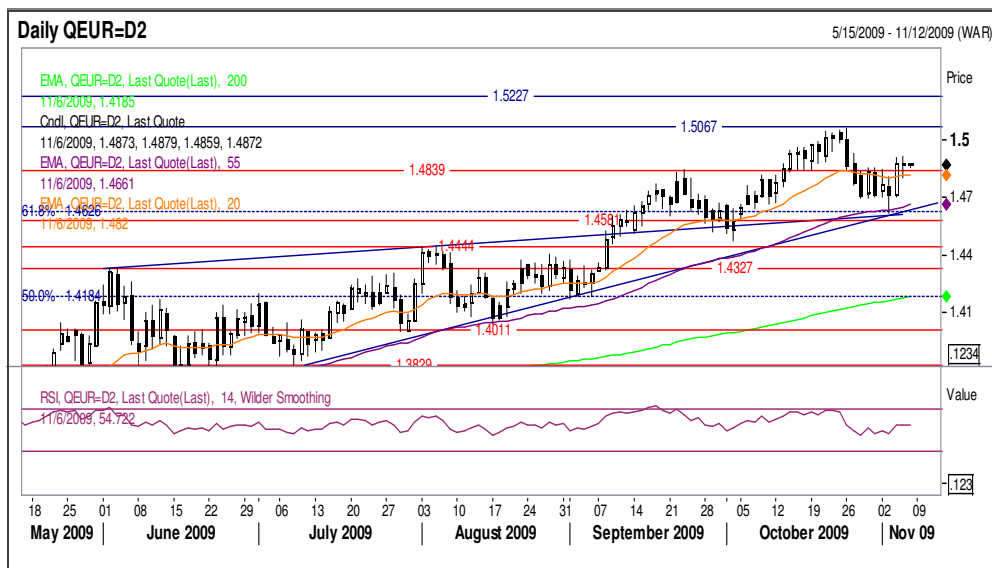
Decyzja ECB i Banku Anglii bez większych niespodzianek. W pierwszym przypadku Trichet nie zdementował, że grudniowy przetarg będzie ostatni, w drugim bankierzy centralni zdecydowali się (zgodnie z oczekiwaniami) na nieznaczne zwiększenie puli zakupów aktywów do 200 mld funtów. Od początku dnia EURUSD lekko się umacniał, testując szczyty sprzed środowego posiedzenia FOMC. W sesji azjatyckiej finisz na poziomach 1,4880. Dziś dane o nowych miejscach pracy stworzonych (netto) poza sektorem rolniczym. Publikacja przewidziana jest na godzinę 14:30 – podobnie jak przy wcześniej publikowanym ADP, pierwszorzędne znaczenie będzie miał trend wskaźnika zatrudnienia (czy ubytki miejsc pracy są, średnio rzecz biorąc, z miesiąca coraz mniejsze). Jako że w tym przypadku należy raczej oczekiwać pozytywnej niespodzianki, najbardziej prawdopodobnym scenariuszem są dalsze wzrosty EURUSD.

Przed posiedzeniami banków centralnych EURPLN umocnił się do poziomu 1,427 (odzwierciedlając w dużej mierze ruchy na eurodolarze). Po decyzjach umocnienie polskiej waluty do 4,24 i spokojny handel w granicach 4,25 do końca dnia. Dziś debiut giełdowy PGE – w pierwszych godzinach handlu może się to nerwowo odbijać na zachowaniu EURPLN. Ton notowaniom powinny jednak nadać popołudniowe dane z rynku pracy USA; wraz z dalszym umocnieniem EURUSD i spadkiem awersji do ryzyka zyskiwać powinien także złoty.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD odbił się od średnich (20 i 55 dniowa), co wesprzeć powinno kontynuację umocnienia euro. Krótkookresowy cel to poziom 1,5060 (ostatnie maksima). Ważny poziom wsparcia to 1,4620 (ograniczenie trendu wzrostowego).

Wsparcie	Opór
1,4690	1,5225
1,4580	1,5060
1,4440	1,4850



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN ciągle powyżej linii ograniczającej trend aprecjacyjny, wybity z dotychczasowego przedziału (4,1400-4,2700). Penetracja poziomu oporu na 4,3000 okazała się nietrwała. Zejście złotego poniżej średnich (okolice 4,20) oznaczałoby perspektywę testowania niższych poziomów wsparcia (4,14 i 4,06).

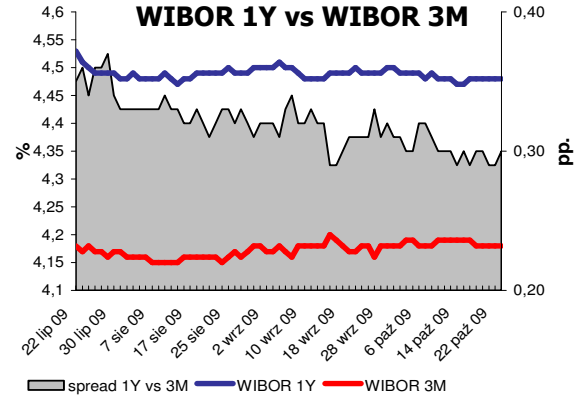
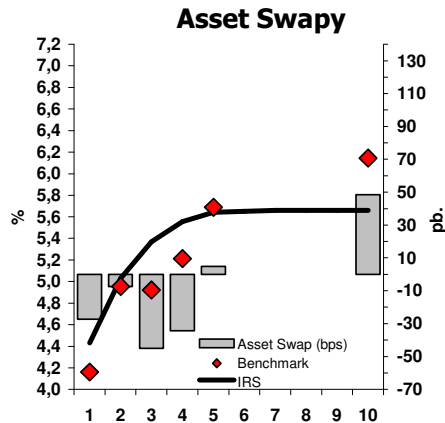
Wsparcie	Opór
4,1400	4,5250
4,0616	4,4400
4,0000	4,3400



Źródło: Reuters

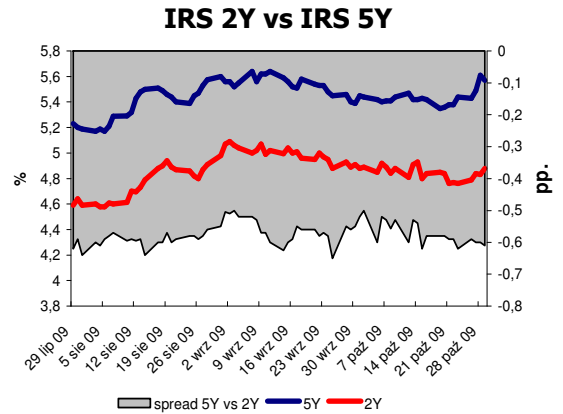
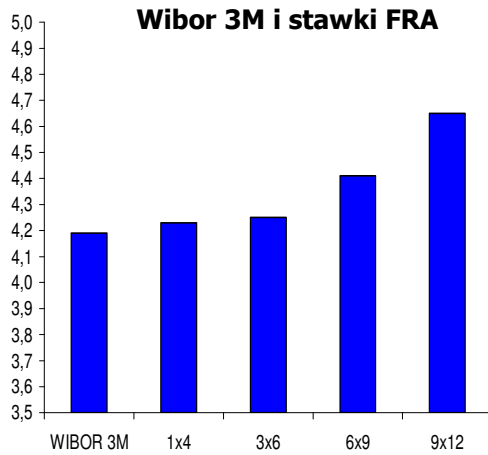
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,39	4,47
2Y	5,00	5,06
3Y	5,34	5,40
4Y	5,53	5,59
5Y	5,61	5,67
6Y	5,61	5,69
7Y	5,63	5,69
8Y	5,63	5,69
9Y	5,63	5,69
10Y	5,63	5,69



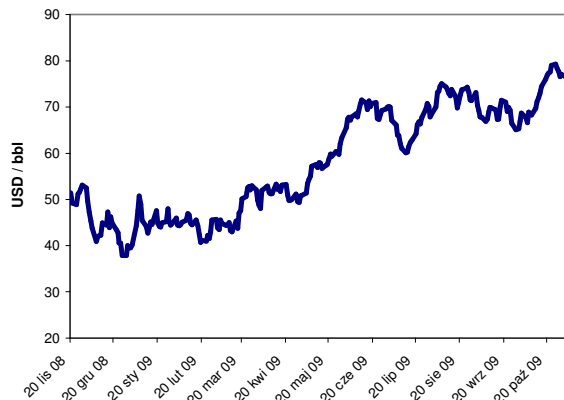
depo	BID	ASK
ON	2,72	3,02
1M	3,33	3,53
3M	3,99	4,19

FRA	BID	ASK
1x2	3,55	3,60
1x4	4,18	4,23
3x6	4,20	4,25
6x9	4,36	4,41
9x12	4,60	4,65

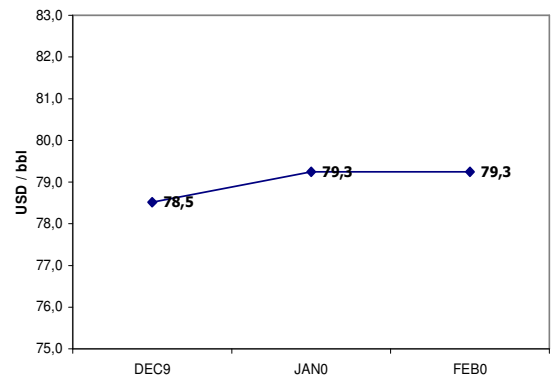


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa 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 JEJGO 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, JEJGO 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.