

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK

TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK

TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 5

Daily Letter**czwartek, 11 lutego 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	Styczeń	-	0,4%	-0,3%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 5.02	-	-	480tys.

Makroekonomia**B. Bernanke o strategii wyjścia**

We wczorajszym wystąpieniu przed Komisją Finansową w Kongresie szef Fed naszkicował strategię normalizacji polityki pieniężnej. Bernanke podkreślił, że Fed nie prowadzi już polityki stricte antykrzysowej wskazując na zakończenie programów TALF do 31 marca oraz sugerując rozszerzenie spreadu pomiędzy Fed funds a stopą depozytową. Szef Fed powtórzył jednak we wczorajszym wystąpieniu zasadniczy fragment z ostatnich komunikatów FOMC o utrzymaniu rekordowo niskich stóp procentowych przez wydłużony okres czasu, co miało podkreślić, że bieżące wypowiedzi koncentrują się na problemie jak, nie zaś kiedy normalizować politykę monetarną.

Przechodząc do samych instrumentów przyszłego zacieśnienia monetarnego Bernanke wskazał na zmiany oprocentowania rezerw, które wobec ponad 1000 mld nadpłynności sektora bankowego mogą okazać się instrumentem bardziej efektywnym niż stopa depozytowa. Podkreślił również dalszy zamiar testowania tzw. reverse repo. Wypowiadając się na temat możliwości sprzedaży części wcześniej skupionych obligacji Bernanke podkreślił, że nie stanie się to zanim zostanie zdiagnozowana trwałość ożywienia gospodarczego. Prawdopodobnie sprzedaż papierów z bilansu Fed będzie poprzedzona podwyżkami krótkich stóp procentowych (wczorajsza wypowiedź Bernanke stoi zatem w sprzeczności z komentarzami szefa St Louis Fed Bullarda). Przypominamy, że wielokrotnie wskazywaliśmy na taką sekwencję zacieśnienia, gdyż będzie ona mniej dotkliwa dla opartego o długie stopy procentowe finansowania rynku nieruchomości.

Posiedzenie RPP, 24. lutego

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	4,060
USD/PLN	2,946
CHF/PLN	2,765

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,373
EUR/JPY	123,460
EUR/PLN	4,063
USD/PLN	2,957
CHF/PLN	2,768

Jeszcze na początku dnia EURUSD umacniał się w oczekiwaniu na szczegóły dotyczące pomocy dla Grecji. Żadna nowa informacja nie wyciekła (najbardziej prawdopodobne są wciąż gwarancje dla greckiego długu, choć na liście opcji wysoką pozycję zajmuje także pożyczka pomostowa przygotowywana podobnie do tych udzielanych przez MFW) i euro wytraciło chwilowe wzrosty pogrążając się do 1,3688, mocno poniżej porannych poziomów. Wsparciem dla dolara okazał się nie tylko słabość Grecji, lecz również oficjalne naświetlenie przez B. Bernanke zarysów strategii wyjścia Fed (najpierw podwyżki stopy dyskontowej i próby reverse repo, sprzedaż papierów z bilansu Fed w celu doprowadzenie go do normalnego stanu – wyłącznie z obligacjami skarbowymi – dopiero po pierwszych podwyżkach stóp procentowych – a te w dalszym ciągu odkładane są na bliżej nieokreśloną przyszłość). Już w sesji azjatyckiej euro uratowały lepsze dane z Australii (znowu bardzo pozytywna niespodzianka na rynku pracy) co pozwoliło wspólnej walucie na powrót do poziomów 1,3790. Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej i tygodniowych danych o rynku pracy – wydaje się, że negatywne niespodzianki raczej nie wchodzi w grę stąd też USD ma szansę dziś na wzrosty (hamować mogą je ustalenia w sprawie Grecji, które dziś mają zostać podjęte na szczycie UE).

Przez znaczną część wczorajszej sesji złoty poruszał się w wąskim rangeu 4,055-4,078. Złoty wydaje się dość odporny na mającą miejsce obecnie korektę większości ryzykownych aktywów. Nastrój na rynku walutowym zależy jednak w dalszym ciągu od zmian EURUSD i spekulacji na temat ewentualnej pomocy UE dla Grecji. Dziś znacznie lepsze otwarcie na złotym. Pozytywny news o Grecji mógłby prawdopodobnie bez większych problemów spowodować umocnienie złotego poniżej psychologicznej bariery 4 zł za euro.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

RSI wskazuje na pewne osłabienie aprecjacyjnego momentum dolara. Kontynuacja krótkookresowej korekty EURUSD, która jednak nie powinna prowadzić do przebicia poziomów oporu na 1,3950 (Fibo). W najbliższych dniach prawdopodobne wybicie dołem z formującego się klina. Celem pozostaje poziom 1,3400 (Fibo).

Wsparcie	Opór
1,3580	1,4192
1,3480	1,4110
1,3400	1,3950



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL

Ograniczenie średniookresowego trendu aprecyjnego wytrzymało krótkookresową korektę. Krótkookresowy opór na poziomie 4,0970/1000. Celem dla EURPLN pozostają minima z końca stycznia.

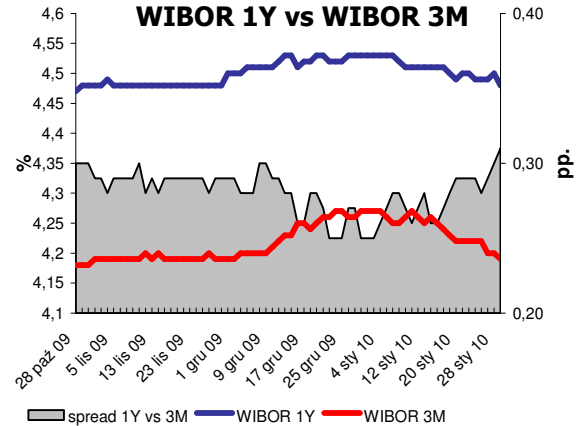
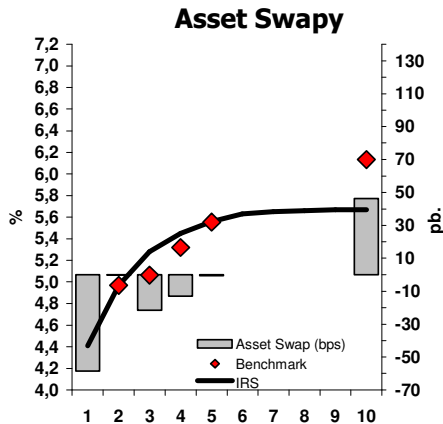
Wsparcie	Opór
4,0000	4,2340
3,9650	4,1260
3,8500	4,1080



Źródło: Reuter

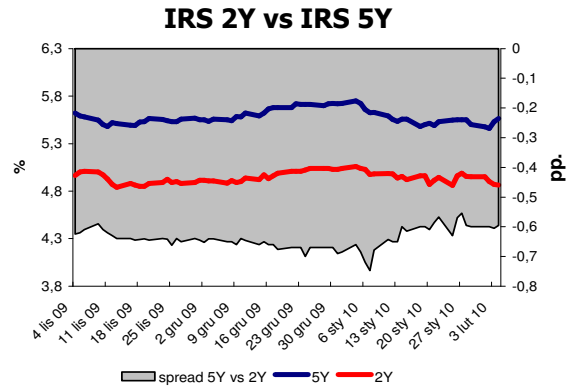
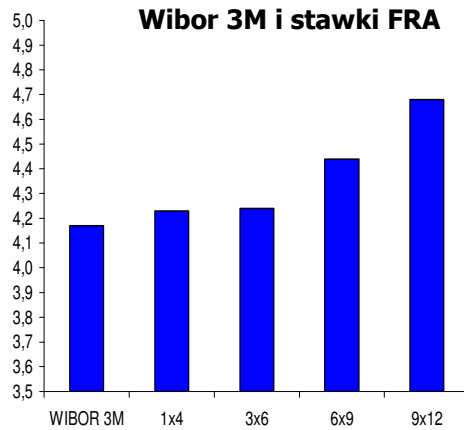
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,38	4,44
2Y	4,94	5,00
3Y	5,25	5,31
4Y	5,42	5,48
5Y	5,53	5,59
6Y	5,60	5,66
7Y	5,62	5,68
8Y	5,63	5,69
9Y	5,64	5,70
10Y	5,64	5,70



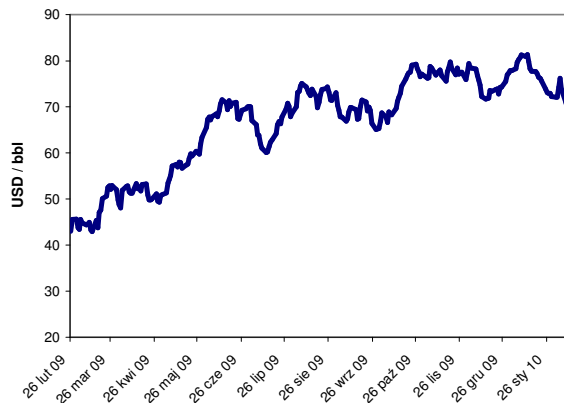
depo	BID	ASK
ON	2,34	2,64
1M	3,42	3,62
3M	3,90	4,10

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	4,18	4,23
3x6	4,19	4,24
6x9	4,39	4,44
9x12	4,63	4,68

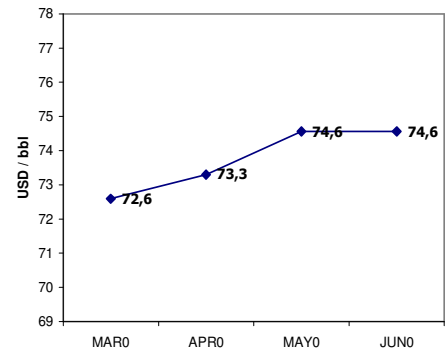


Surowce: ropa naftowa

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 UPZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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, 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.