

**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**piątek, 3 września 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI w usługach	Sierpień	-	55,6pkt.	55,6pkt.
USA	14:30	Non-farm payrolls	Sierpień	-	-108tys.	-131tys.
USA	16:00	ISM w usługach	Sierpień	-	54,0pkt.	54,3pkt.

ECB – stopy bez zmian, rozluźniona polityka płynności

ECB pozostawił stopy procentowe bez zmian, jednak zdecydował się na wydłużenie 3-miesięcznych, nieograniczonych operacji refinansujących po zmiennej stopie procentowej (indeksowanej względem głównej stopy operacji refinansowych – jak zaznaczył Trichet jest to decyzja stricte techniczna, bez związku z zamiarami odnośnie polityki pieniężnej) na listopad i grudzień (oryginalnie miały one zostać zakończone w październiku). Z kolei nieograniczone pożyczki na krótszy okres (tydzień i miesiąc) będą oferowane przynajmniej do 18. stycznia.

Choć oficjalnie na konferencji przyznano, że cel wydłużenia operacji to przede wszystkim zapewnienie dodatkowej płynności przed końcem roku w celu uniknięcia niedoborów gotówki w niektórych elementach systemu, przeciągnięcie taniego finansowania na 2011 rok to de facto odpowiedź na działania Fed (decyzja o utrzymaniu wysokiego bilansu i reinwestowania zapadających MBS w papiery skarbowe i – w razie potrzeby – obligacje hipoteczne) i ryzyko systemowe, jakie stwarza ryzyko wejścia gospodarki amerykańskiej w kolejną recesję (choć prawdopodobieństwo double-dip oddaliło się po ostatnich publikacjach, ECB woli „dmuchać na zimne”), połączone z odrodzeniem się kryzysu zadłużeniowego na peryferiach strefy euro.

W komunikacie zaznaczono, że stopy procentowe są na odpowiednim poziomie. Niemniej jednak dokonano korekty prognozy tempa wzrostu PKB na 2010 i 2011 rok (odpowiednio do 1,6% z 1,0% oraz do 1,4% z 1,2%) oraz inflacji (odpowiednio do 1,6% z 1,5% oraz 1,7% z 1,6%). Obydwie prognozy obarczone są dużym ryzykiem (z dużą pewnością wyhamowania wzrostu w II połowie roku). Zmieniła się również retoryka odnośnie inflacji: bilans ryzyk z neutralnych przeobraził się w lekko dodatni, co biorąc pod uwagę prognozy wzrostu HICP oraz zachowanie agregatów monetarnych odczytujemy raczej jako wolę stabilizacji oczekiwań inflacyjnych w obliczu zawirowań na rynkach rolnych niż faktyczną zmianę nastawienia ECB. Uważamy, że stopy procentowe w strefie euro pozostaną na niskim poziomie przez długi okres czasu, nawet do końca 2011 roku.

Decyzja RPP, 29. września

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	0%
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,966
USD/PLN	3,095
CHF/PLN	3,059

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,283
EUR/JPY	108,090
EUR/PLN	3,964
USD/PLN	3,099
CHF/PLN	3,048

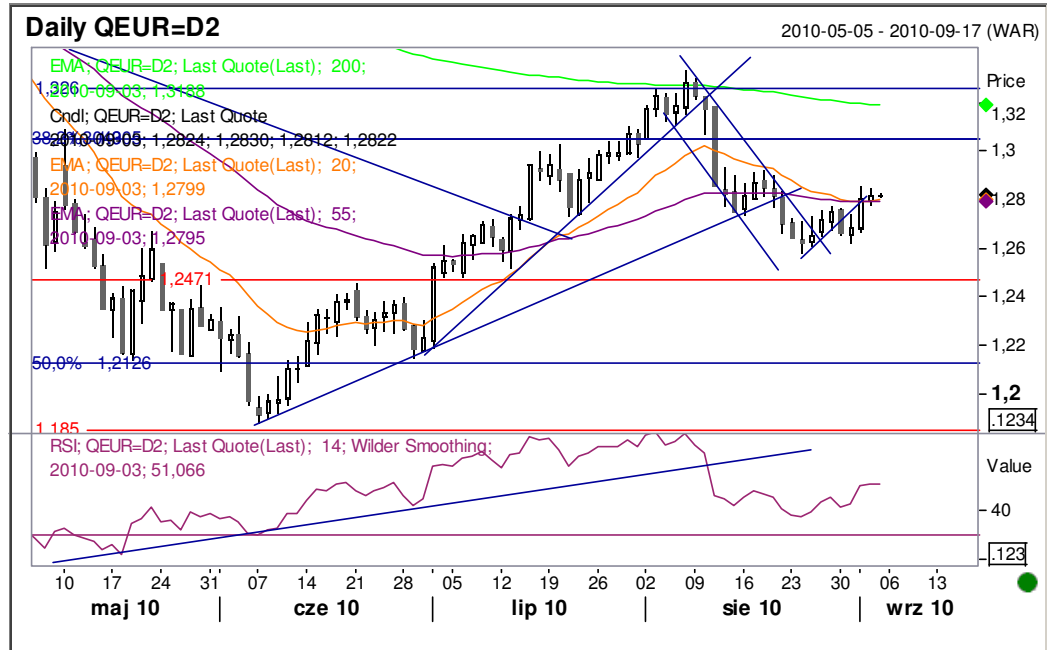
Początek sesji europejskiej przebiegał spokojnie. Udane aukcje w Hiszpanii i Francji a także nieco bardziej optymistyczne komentarze Tricheta wsparły EURUSD do poziomu nieznacznie powyżej 1,2800. Wczorajsze dane (nowo-zrejestrowani bezrobotni, pending home sales oraz zamówienia w przemyśle) bez widocznego wpływu na rynek, który oczekuje dzisiejszych NFP. Trzeba przyznać – co było zresztą widać po publikacji raportu ADP w środę – że rynek dyskontuje w dalszym ciągu dość istotnie negatywny scenariusz na rynku pracy. Stąd też publikacja blisko konsensusu lub nieco lepsza może przyczynić się zarówno do spadku awersji do ryzyka (widocznej głównie w parze EURJPY) oraz umocnienia dolara w stosunku do euro, jako wyraz odsunięcia obaw o decoupling z negatywnym scenariuszem dla gosp. amerykańskiej.

Jeszcze na początku sesji złoty pozostawał dość stabilny w przedziale 3,96-97. Informacja o założeniach budżetowych i 40mld deficycie sektora centralnego (w WPPF znalazła się kwota 45mld zł) wsparła polską walutę pod koniec dnia lekko poniżej 3,96. Wydaje się, że tego typu informacje mają potencjał do wsparcia polskiej waluty, zgłasza w przypadku obniżenia awersji do ryzyka. W średnim terminie inwestorzy będą zainteresowani przede wszystkim deficytem całego sektora finansów publicznych, który w tym i przyszłym roku będzie znacząco wyższy, prawdopodobnie w okolicach 8-9% PKB. Zdecydowanie większy ruch obserwowano już po zakończeniu handlu, kiedy złoty umocnił się dokładnie do 3,95, co nie było związane ani z ruchem na EURJPY ani na EURUSD. W nocy następowała mozolna korekta tego ruchu, która dotarła do 3,9628. Dziś rano złoty znów był mocniejszy.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odwroćcie sygnały sprzedaży na sygnał kupna na średnich ruchomych. Powrót notowań do linii trendu aprecjacyjnego EUR. Technicznie sytuacja sprzyja atakom EURUSD na ostatnie szczyty. Najbliższe poziomy oporu to 1,29 oraz 1,3050 (Fibo). Ważniejsze od techniki będą dziś jednak dane realne i odczyt NFP.

Wsparcie	Opór
1,2490	1,3200
1,2398	1,3000
1,2100	1,2900



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Utrzymywanie kursu poniżej średnich ruchomych wskazuje wciąż na potencjał do umocnienia złotego. Z bardziej zdecydowanym ruchem na EURPLN moglibyśmy mieć do czynienia po przebicium poziomu 3,93 (na razie wsparcie 3,95 wytrzymało, ale przy nocnym wolumenie). Kolejny pozytywny sygnał dla złotego w postaci dużej, wypełnionej czarnej świecy.

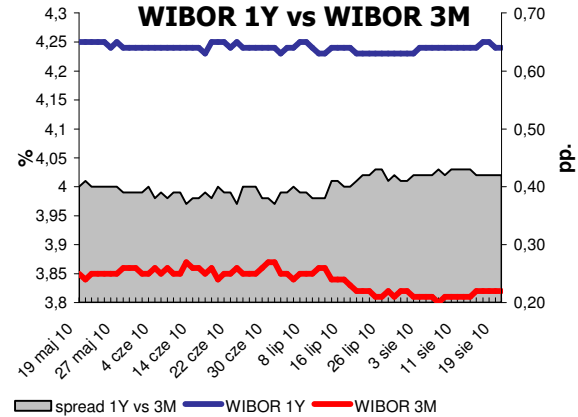
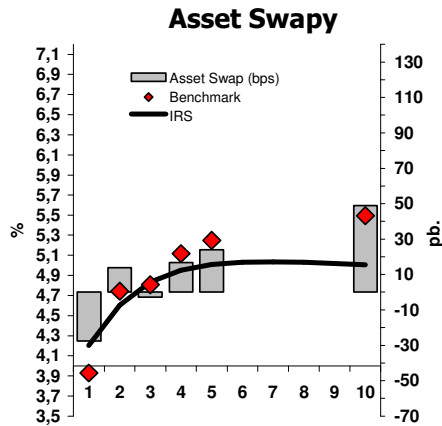
Wsparcie	Opór
3,9500	4,0800
3,9300	4,0600
3,8500	4,0200



Źródło: Reuter

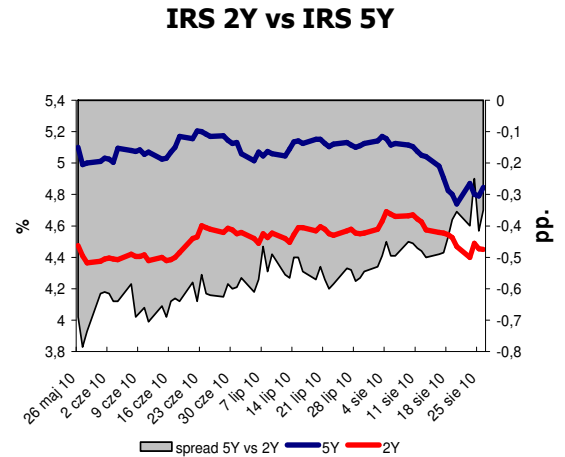
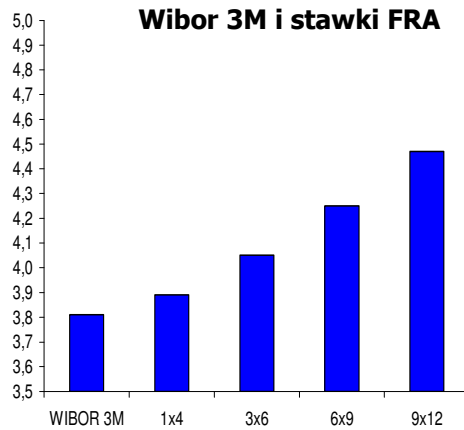
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,18	4,23
2Y	4,58	4,63
3Y	4,82	4,85
4Y	4,94	4,97
5Y	5,00	5,03
6Y	5,02	5,05
7Y	5,02	5,05
8Y	5,02	5,05
9Y	5,01	5,04
10Y	4,99	5,02



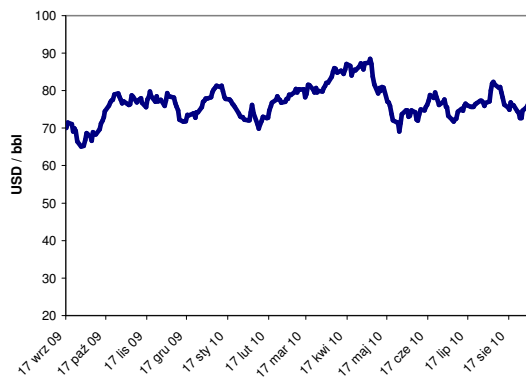
depo	BID	ASK
ON	3,03	3,33
1M	3,40	3,60
3M	3,60	3,80

FRA	BID	ASK
1x2	3,63	3,68
1x4	3,84	3,89
3x6	4,00	4,05
6x9	4,22	4,25
9x12	4,44	4,47

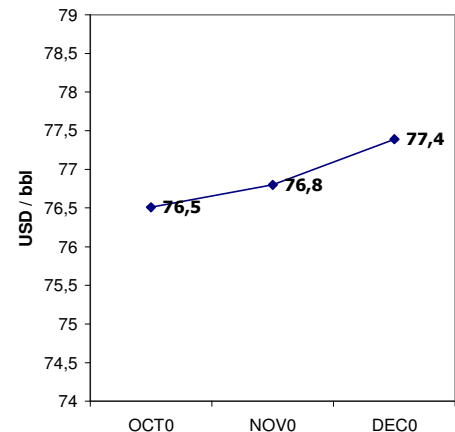


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



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.