

**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**środa, 22 września 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
BRAK ISTOTNYCH DANYCH						

Decyzja i komunikat FOMC: gotowość do dalszego poluzowania polityki monetarnej

Na wczorajszym posiedzeniu FOMC utrzymano dotychczasowy poziom stopy bazowej (0-0,25%) podkreślając perspektywę utrzymania rekordowo niskich stóp przez wydłużony okres i wskazując jednocześnie na gotowość do dalszego poluzowania polityki monetarnej.

Ocena stanu gospodarki prezentowana przez Fed w komunikacie niewiele różniła się od tej z sierpnia. Wskazano na pewne spowolnienie tempa ożywienia gospodarczego a nawet na wolniejsze niż zakładano tempo wzrostu inwestycji. Przedstawiciele Fed podkreślili, że trendy w sferze nominalnej wskazują na możliwość ukształtowania się inflacji poniżej poziomu uznawanego za spójny z dwufilarowym celem Fed (wzrost zatrudnienia i stabilność cen).

W sferze instrumentów polityki monetarnej, poza utrzymaniem dotychczasowego poziomu stóp Fed zdecydował się na kontynuację sygnalizowanej ostatnio polityki reinwestowania środków z zapadających MBSów i papierów dłużnych agencji w obligacje skarbowe. Zgodnie z oczekiwaniami inwestorów Fed nie zamknął sobie również drogi do reagowania na dalszy spadek inflacji i pogorszenie koniunktury gospodarczej podkreślając, że jest przygotowany do prowadzenia mniej restrykcyjnej polityki monetarnej.

Podobnie jak na poprzednich kilku posiedzeniach Fed, tezy zawarte w komunikacie nie zostały przyjęte jednogłośnie. Szef Kansas City Fed T. Hoenig zasygnalizował swoją odmienną diagnozę stanu gospodarki oraz wskazał na ryzyko wzrostu nierównowag w przyszłości w związku z prowadzoną obecnie polityką monetarną.

Wczorajsze posiedzenie i użyta fraza co do gotowości do dalszego poluzowania monetarnego podtrzymują oczekiwania rynku co do wprowadzenia drugiego etapu poluzowania ilościowego (QE 2). Momentem rozpoczęcia QE 2 może być posiedzenie listopadowe (przypadające na okres po wyborach do Kongresu). Podkreślić należy jednak, że wczorajszy komunikat Fed w zasadzie zawierał jedynie absolutne minimum,

aby podtrzymać oczekiwania QE2. Nie możemy oprzeć się wrażeniu, że preferowanym podejściem jest wyczekiwanie na silniejsze sygnały z gospodarki. Dalsze ilościowe poluzowanie polityki monetarnej w USA miałyby następujące implikacje rynkowe: 1) dalsze osłabienie dolara 2) stabilizacja, bądź spadek oprocentowania amerykańskich treasuries 3) dalsza realokacja kapitału portfelowego w stronę emerging markets, a więc spadek premii za ryzyko wycenianej w papierach dłużnych tych krajów, 4) presja na umocnienie walut emerging markets.

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	3,946
USD/PLN	3,005
CHF/PLN	2,999

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,325
EUR/JPY	112,840
EUR/PLN	3,942
USD/PLN	2,967
CHF/PLN	2,984

Jeszcze na początku sesji niewielkie umocnienie USD, zatrzymane udaną aukcją w Grecji i Hiszpanii. Później oczekiwanie na decyzję FOMC, widoczne wyraźnie w ignorowaniu przez rynek nieco lepszych danych z rynku domów. Decyzja FOMC w zasadzie bez większego zaskoczenia. Komunikat stwierdza spowolnienie wzrostu oraz pozostawia otwartą furtkę dla dalszego poluzowania monetarnej, jeśli zajdzie taka konieczność. Inwestorzy zareagowali wyprzedają dolara a kurs EURUSD osiągnął poziom bliski 1,33 wybijając się wyraźnie z ponad miesięcznej konsolidacji. Ciekawa sytuacja na USDJPY, kurs obecnie znajduje się w okolicach przed 2 interwencją. BOJ będzie miał spore trudności w kontroli tej pary walutowej, zwłaszcza że oczekiwania na poluzowanie monetarne w USA są obecnie bardziej wykryształizowane niż kwota jenów będąca w dyspozycji do interwencji. Dziś EURUSD będzie prawdopodobnie rozgrywany technicznie. Przekroczenie 1,3315 (szczyt z przełomu lipca i sierpnia) to wyraźny sygnał kupna. Czynniki fundamentalne pozostaną obecnie może nawet i przez kilka tygodni na dalszym planie: dolarowi potrzeba lepszych danych makro i powrotu (uzasadnionych) obaw o kondycję Portugalii, Irlandii i Grecji.

Złoty stabilny. Przez całą wczorajszą sesję złoty oczekiwał na decyzję Fed. Po samej decyzji obserwowaliśmy pewne umocnienie polskiej waluty. Pozostaje ona jednak nadal w wąskim rangeu. W dłuższej perspektywie złotemu sprzyjać powinno poluzowanie monetarne w USA. W krótkiej perspektywie w zasadzie jedynym czynnikiem mogącym zwiększyć zmienność EURPLN wydają się minutes RPP i kwestia oczekiwań na podwyżki stóp procentowych. Dziś otwarcie na poziomie 3,9370 i nieco lepszy sentyment względem złotego.

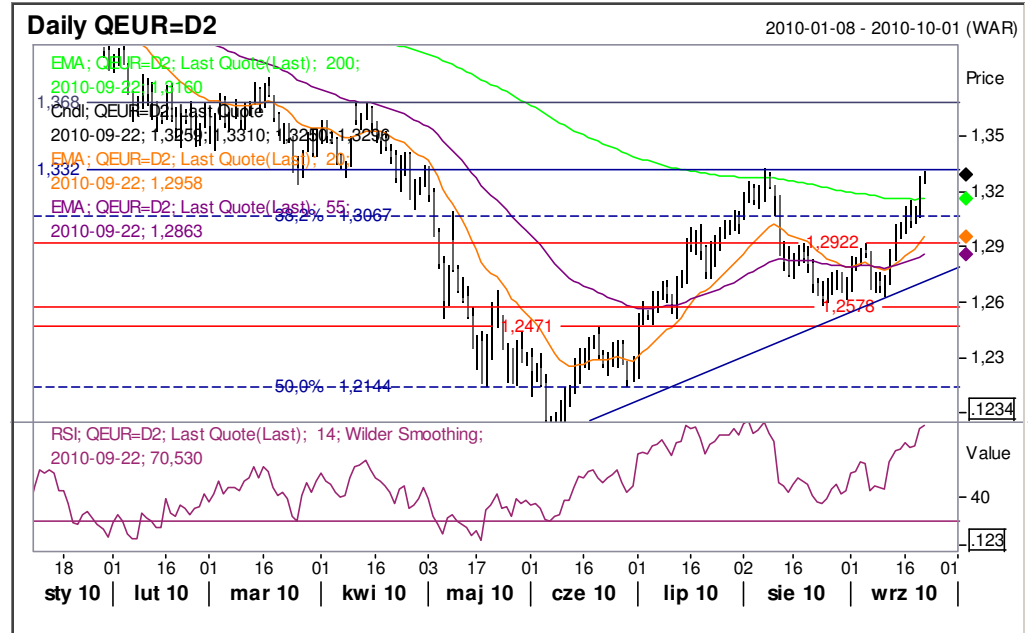
Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przebiecie 200 dniowej średniej ruchomej. Przelamanie oporu na 200 dniowej średniej ruchomej sugeruje ruch w stronę

Wsparcie	Opór
1,3070	1,3700

maksimów z początku sierpnia (1,3330) i dalej poziomu oporu na 1,3700. Ewentualna korekta powinna zatrzymać się na poziomie wsparcia 1,3070 (Fibo).

1,2930	1,3460
1,2770	1,3330



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Wyjście z klina góra oznacza pogorszenie momentum i powrót do konsolidacji. Złoty opiera się już na coraz mniej stromych trendach aprecjacyjnych. W najbliższym czasie obowiązuje przedział 3,92-4,02, z najbliższym ograniczeniem na średniej ruchomej EMA55 na poziomie 3,9950.

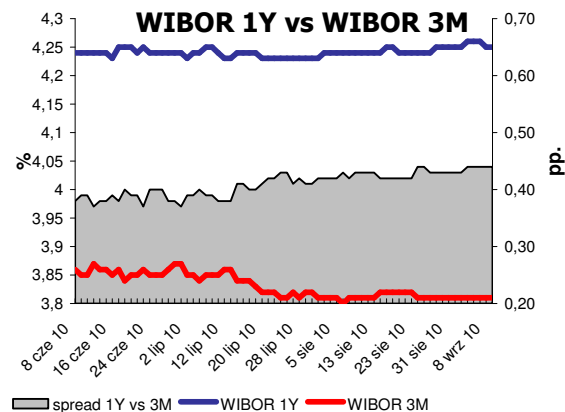
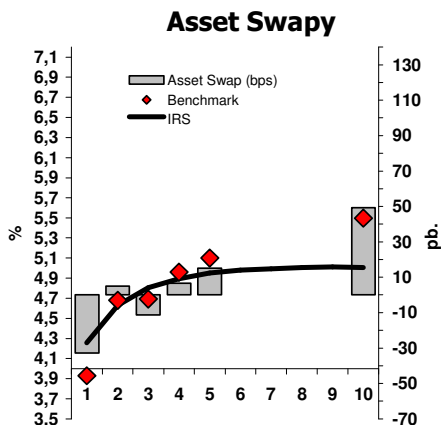
Wsparcie	Opór
3,9337	4,0400
3,8500	4,0200
3,8200	3,9950



Źródło: Reuter

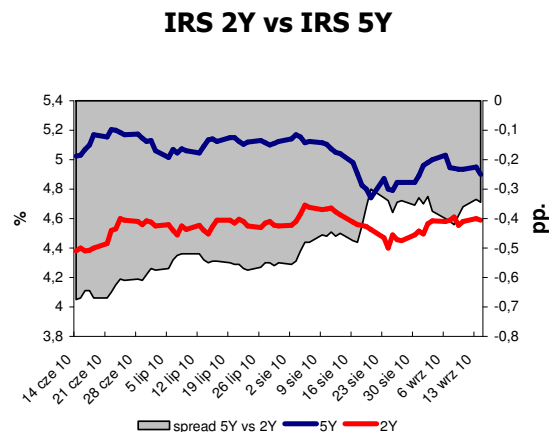
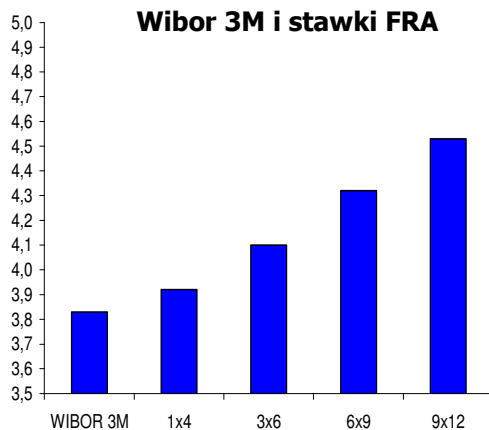
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,24	4,27
2Y	4,62	4,65
3Y	4,79	4,82
4Y	4,88	4,91
5Y	4,94	4,97
6Y	4,96	4,99
7Y	4,98	5,01
8Y	4,99	5,02
9Y	5,00	5,03
10Y	4,99	5,02



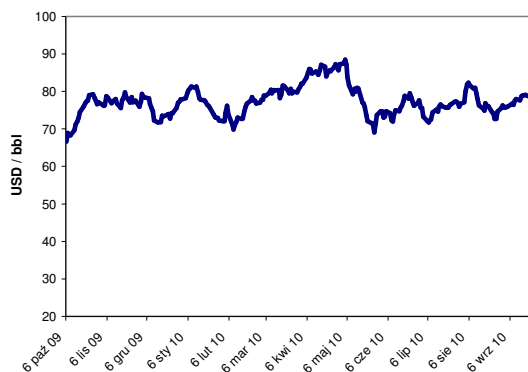
depo	BID	ASK
ON	2,50	2,75
1M	3,05	3,30
3M	3,25	3,50

FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,87	3,92
3x6	4,07	4,10
6x9	4,29	4,32
9x12	4,50	4,53

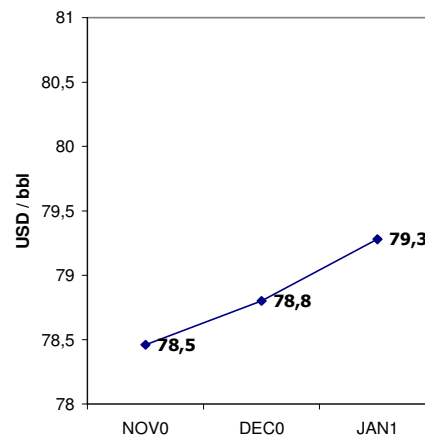


Surowce: ropa naftowa

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.