

**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**wtorek, 5 października 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	16:00	ISM w usługach m/m	wrzesień	-	1,1%	1,3%

Wypowiedzi członków RPP

W kwestiach dotyczących polityki pieniężnej głos zabrali wczoraj szef NBP M. Belka oraz A. Bratkowski i E. Chojna-Duch.

Belka wskazał przede wszystkim na gradualny charakter ożywienia, które to jak do tej pory okazuje się bezinflacyjne. Nie widzi on również rosnącej presji inflacyjnej w związku z poprawą sytuacji na rynku pracy. Jako potencjalny czynnik ryzyka dla procesów gwałtowności ożywienia i procesów inflacyjnych Belka widzi nagły wzrost inwestycji (nie jest to jednak jego bazowy scenariusz). Szef NBP nie spodziewa się, aby projekcja wskazywała na przekroczenie przez inflację górnego ograniczenia celu NBP. Belka ocenił wprawdzie, że obecny poziom stopy bazowej może być nieco niższy niż stopa naturalna, rozkład ryzyk, w tym ryzyk globalnych (dysparytet stóp procentowych) nie wymaga jednak pośpiesznego zacieśnienia monetarnego. Wczorajsze wypowiedzi szefa NBP należy ocenić jako raczej gołębie sugerujące brak poparcia dla pomysłów agresywnego działania ze strony RPP.

W zdecydowanie innym tonie utrzymana była wypowiedź A. Bratkowskiego. Sugerował on dalszy wzrost oczekiwań inflacyjnych oraz konieczność szybkiej wyprzedzającej podwyżki stóp. Podobnie jak Belka obawia się nagłego wzrostu inwestycji firm. Bardziej powściągliwa w swych sądach okazała się E. Chojna-Duch. Jej zdaniem kluczowa dla decyzji RPP będzie projekcja inflacyjna, co swoją drogą wskazywałoby na obranie przez RPP podobnej logiki jak poprzednia RPP, która wielokrotnie wyznaczała momenty zmiany stóp właśnie według harmonogramu publikacji projekcji inflacyjnej.

Podtrzymujemy opinię, że inflacja będzie stopniowo rosła w kolejnych miesiącach pod wpływem wygasających efektów bazowych oraz realizującego się szoku na cenach żywności. W 2011 roku spodziewamy się również wzrostu inflacji bazowej. Analizując sytuację w sektorze przedsiębiorstw (wysokie wykorzystanie mocy produkcyjnych, wysoki stan nagromadzonych środków własnych, odłożony popyt inwestycyjny i dobre perspektywy dla własnej produkcji) dochodzimy do wniosku, że inwestycje mogą gwałtownie przyspieszyć w najbliższych kwartałach. W 2011 spodziewamy się więc

kontynuacji ożywienia gosp. i wzrostu presji popytowej. Wiele wskazuje, że RPP nie zdecyduje się na szybkie zacieśnienie monetarne (wnioski takie nie uzyskały większości na poprzednich posiedzeniach) i podobnie jak jej poprzedniczki reagować będzie na bieżące dane i wyraźnie już rysujące się trendy inflacyjne (nie zaś na same ryzyka realizacji niekorzystnego scenariusza). Te zaś powinny skutkować zacieśnieniem monetarnym w perspektywie najbliższych kilku miesięcy. Wydaje nam się, że rynek stale wyceniać będzie ryzyko zacieśnienia monetarnego.

Decyzja RPP, 27. października

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,947
USD/PLN	2,877
CHF/PLN	2,938

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,368
EUR/JPY	114,060
EUR/PLN	3,937
USD/PLN	2,852
CHF/PLN	2,925

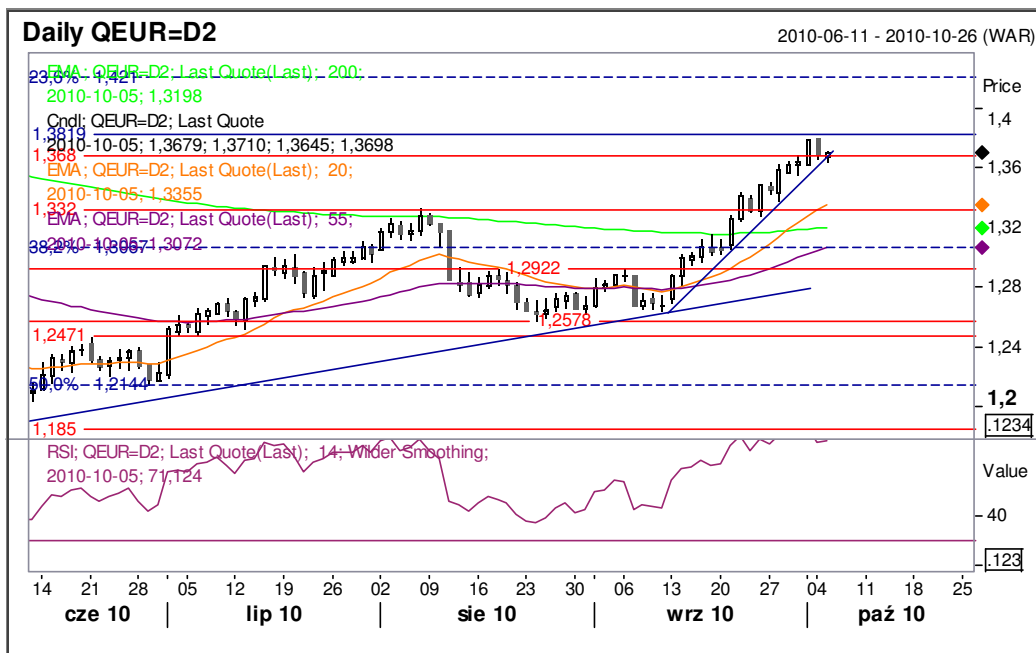
Korekta na EURUSD. Od rana notowania EURUSD zniżkowały a kurs dosłownie umarł w okolicach 1,3684, gdzie usytuowane są kwietniowe szczyty notowań. Wsparciem dla dolara były też plotki o fuzjach i możliwej wymianie euro na około 20mld USD. Słabsze dane o zamówieniach w przemyśle oraz nieco lepsze o sprzedaży domów pozostały bez wpływu na kurs. Dziś rano otwarcie na EURUSD mocniejsze i ponowna penetracja 1,3684. Podtrzymujemy nasz scenariusz dalszego umocnienia EUR w perspektywie najbliższych tygodniu. Wsparciem dla wspólnej waluty powinna być czwartkowa decyzja ECB, kiedy wyraźniej zaznaczy się odmiennosc polityki ECB i Fed w kwestii strategii wyjścia.

Złoty słabszy. Dominujący okazał się wpływ korekty na EURUSD. Rynek zignorował komentarze A. Bratkowskiego z RPP o niedowartościowaniu złotego. W najbliższych dniach brak istotnych czynników lokalnych mogących wpłynąć na kurs złotego. Złoty osłabił się wczoraj z poziomu 3,942 do 3,960.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Początek erozji wsparcia na linii przyspieszonej aprecjacji euro. Obecnie RSI wskazuje na wykupienie euro względem dolara, co może sugerować krótkookresową konsolidację.

Wsparcie	Opór
1,3600	1,4090
1,3330	1,4000
1,3070	1,3819



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Brak sygnałów wyjścia z konsolidacji. Przedział 3,92-4,02 cały czas obowiązuje.

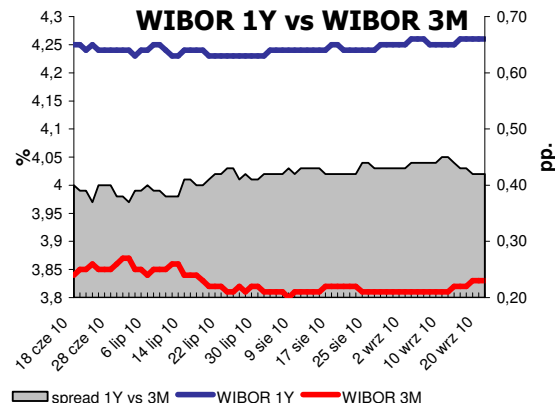
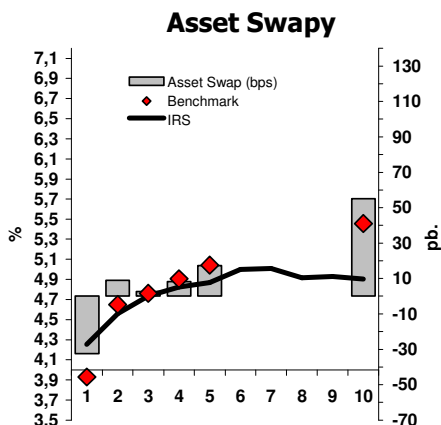
Wsparcie	Opór
3,9152	4,1500
3,8732	4,0400
3,8514	4,0200



Źródło: Reuter

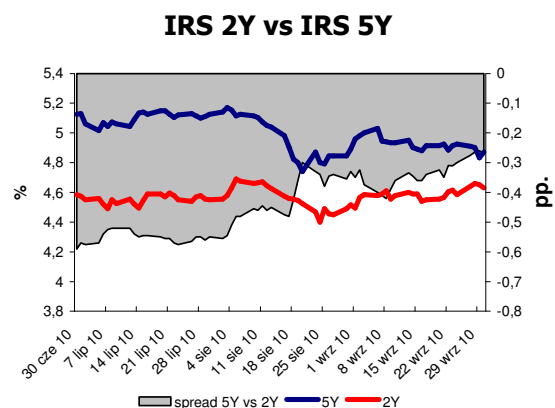
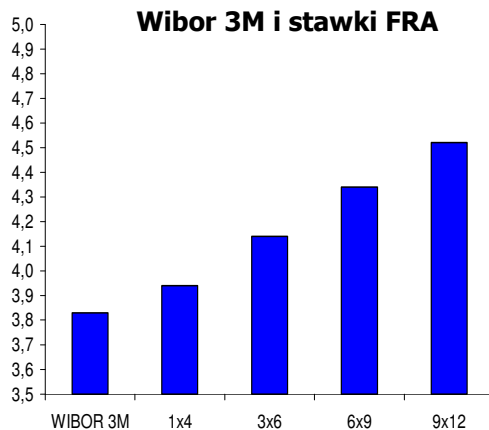
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,23	4,28
2Y	4,54	4,58
3Y	4,71	4,76
4Y	4,81	4,84
5Y	4,85	4,90
6Y	4,98	5,02
7Y	4,99	5,03
8Y	4,90	4,93
9Y	4,89	4,97
10Y	4,89	4,92



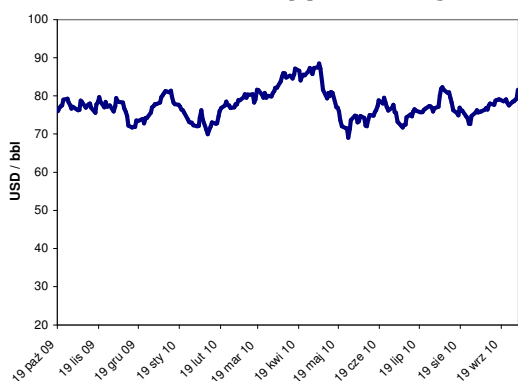
depo	BID	ASK
ON	2,60	3,10
1M	3,40	3,60
3M	3,63	3,83

FRA	BID	ASK
1x2	3,66	3,71
1x4	3,89	3,94
3x6	4,11	4,14
6x9	4,31	4,34
9x12	4,47	4,52

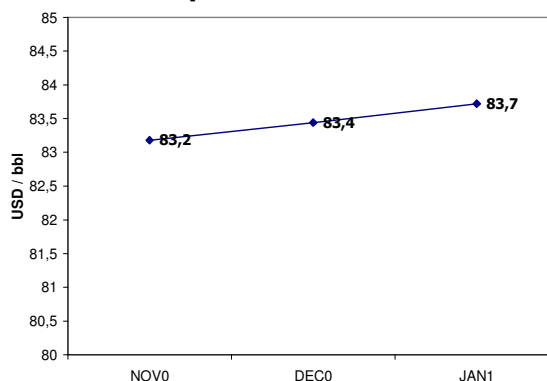


Surowce: ropa naftowa

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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.