

**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, 22 października 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	10:00	Indeks Ifo	październik	-	106,5pkt.	106,8pkt.

Wrześniowe „Minutes” RPP

Wrześniowe „Minutes” nie przyniosły przełomu w naszym myśleniu o procesach decyzyjnych RPP. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami Rada ponownie głosowała nad wnioskiem o 50pb podwyżkę stóp procentowych. Ponownie wskazano również na konieczność normalizacji stóp procentowych. Zdaniem części RPP podwyżka stóp w Polsce mogłaby zostać dokonana nawet przy ekspansywnej polityce głównych banków centralnych. Ponownie przywołano również argument o niższym niż to miało miejsce w przeszłości tempie wzrostu PKB potencjalnego i możliwości pojawienia się presji inflacyjnej.

Ciekawe jest odniesienie w dyskusji RPP do kwestii oczekiwań inflacyjnych, które mocno się obniżyły we wrześniu (sugestie o wzroście oczekiwań inflacyjnych w przyszłości wydają się obecnie znacznie bardziej łagodne niż miesiąc temu). Uważamy, że spadek oczekiwań inflacyjnych to jeden z głównych powodów braku podwyżki stóp procentowych we wrześniu. Kolejnym powodem są nieustające obawy znacznej części RPP przed rozszerzeniem dysparytetu stóp procentowych i zbyt szybką aprecjacją złotego.

Brak historii decyzji i stosunkowo duża polaryzacja opinii członków RPP czyni „zgadnięcie” wyniku październikowego posiedzenia niezwykle trudnym. Wydaje nam się, że pomimo pro-podwyżkowego oddziaływania czynników krajowych, duży wpływ na wynik posiedzenia może mieć postawa prezesa NBP, który to w swoich wypowiedziach dał się poznać jako zwolennik bardziej polityki monetarnej, która jest bardziej wyważona i odwołuje się do sytuacji globalnej (a więc sytuacji rekordowo niskich stóp procentowych).

Decyzja RPP, 27. października

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	70%
Stopy bez zmian	30%

Obniżka o 25 bps

0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,953
USD/PLN	2,819
CHF/PLN	2,928

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,392
EUR/JPY	113,210
EUR/PLN	3,978
USD/PLN	2,857
CHF/PLN	2,953

Jeszcze podczas sesji europejskiej inwestorzy sprzedawali dolara, co pozwoliło kursowi EURUSD znaleźć się w okolicy 1,4050. Wsparciem dla wspólnej waluty były także nieco lepsze wskaźniki PMI (szczególnie w przetwórstwie przemysłowym). W dalszej części dnia nastąpiło pogorszenie nastrojów. Górę wzięła chęć realizacji zysków i kupowanie USD (safe haven demand) przed szczytem G20 zaplanowanym na weekend. Dodatkowo, obserwowano dość duży flow od eksporterów sprzedających EURJPY, co przełożyło się także na spadki EURUSD. Dziś rano kurs na poziomie 1,3960. Publikacja indeksu Ifo może przynieść, jak zwykle, większą reakcję rynku. Po wczorajszych (bezwzględnie lepszych – trend rosnący nie wydaje się mieć końca) lepszych danych o PMI dla gospodarki niemieckiej, indeks Ifo może również sprawić niespodziankę (w tendencji wskaźniki powinny poruszać się tak samo, zmienność miesięczna może jednak rządzić się własnymi prawami).

Oslabienie złotego. Wczoraj po raz kolejny zademonstrowana została asymetryczność relacji między EURUSD i EURPLN. Spadki na giełdach, zresztą dość dynamiczne, oraz wzrost awersji do ryzyka szybko przełożyły się na osłabienie złotego. Dziś sytuacja na złotym może być nerwowa i możemy obserwować dalsze próby osłabiania złotego. Wzrost niepewności wiąże się z planowanym na weekend szczytem G20 i ustaleniami w sprawie polityki kursowej, która mają na szczycie tym zapaść. .

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odbicie ze śródowych minimów na poziomie 1,3697 i wsparcia na średnich ruchomych. Psychologiczny opór na poziomie 1,4000. Dopiero odbicie powyżej szczytu 1,4160 zmieniłoby ten ciągle korekcyjny obraz na parze EURUSD i sugerowałoby kontynuację wzrostów.

Wsparcie	Opór
1,3690	1,4250
1,3510	1,4120
1,3336	1,3960



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Ostatnie dwa dni przyniosły formację świecową, którą na rynku kapitałowym można nazwać objęciem hossy. Na rynku walutowym to potencjał do dalszego osłabienia złotego. Poziomy opory do góry niezmienione. Bardzo negatywnym sygnałem byłoby wyjście poza 4,0172.

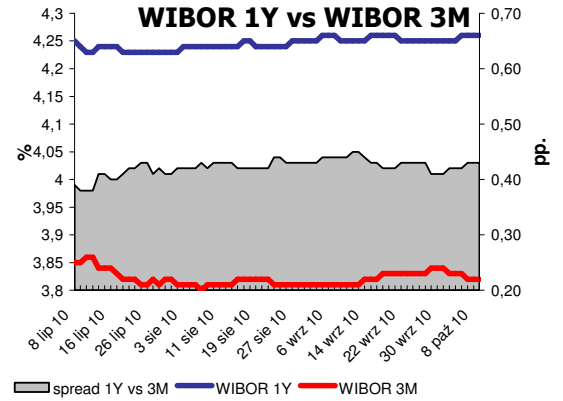
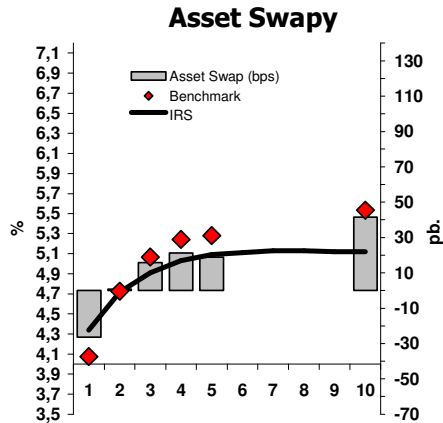
Wsparcie	Opór
3,9152	4,0272
3,8800	4,0183
3,8515	3,9850



Źródło: Reuter

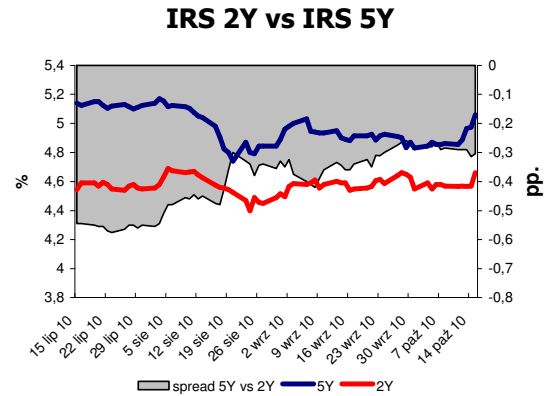
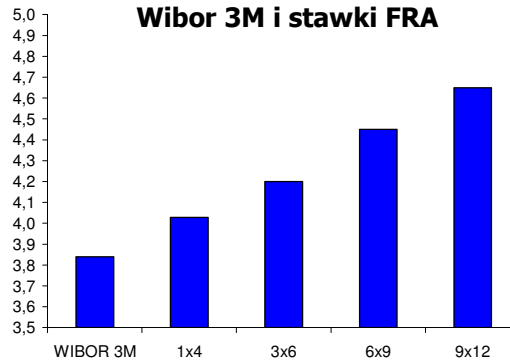
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,31	4,37
2Y	4,69	4,75
3Y	4,88	4,94
4Y	5,00	5,06
5Y	5,06	5,12
6Y	5,08	5,14
7Y	5,10	5,16
8Y	5,10	5,16
9Y	5,09	5,15
10Y	5,09	5,15

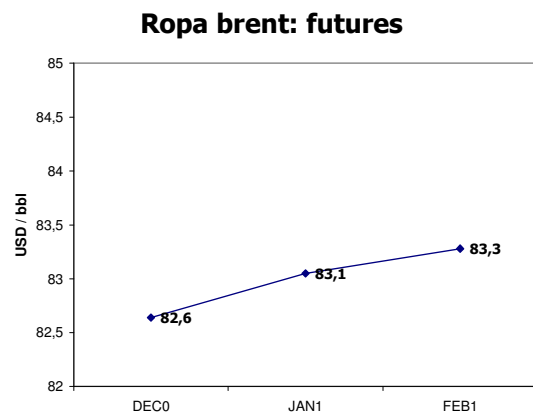


depo	BID	ASK
ON	2,40	2,65
1M	3,43	3,63
3M	3,66	3,86

FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,97	4,03
3x6	4,17	4,20
6x9	4,42	4,45
9x12	4,62	4,65



Surowce: ropa naftowa



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.