

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 5

Daily Letter**czwartek, 4 listopada 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	13:30	Produktywność	III kw.	-	1,0%	-1,8%
USA	13:30	Nowi bezrobotni	Tydz. 30 paźdź.	-	442 tys.	434 tys.

Druga runda poluzowania ilościowego w USA

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami Fed zdecydował na wczorajszym posiedzeniu o rozpoczęciu drugiej rundy poluzowania ilościowego. Poluzowanie to ma polegać na zakupie przez Fed obligacji rządowych o wartości 600 mld dolarów w okresie do czerwca 2011. Jeżeli uwzględniona zostałaaby wielkość zakupów związana z reinwestowaniem środków z zapadających MBSów łączna wielkość zakupów treasuries wyniosłaby około 900 mld dolarów. Skumulowana wielkość planowanych przez Fed zakupów jest zbliżona do wielkości oczekiwanej przez rynki, choć implikowana wielkość miesięcznych zakupów (75 mld USD) jest nieco mniejsza niż oczekiwane powszechnie 100 mld USD. W swoim komunikacie Fed podkreślił, że skala programu ilościowego poluzowania będzie przedmiotem oceny na kolejnych posiedzeniach FOMC. Stwierdzenie to, oznacza zarówno ubezpieczenie na wypadek konieczności ograniczenia skali QE 2.0, jak również w przypadku potrzeby zwiększenia skali zakupów obligacji skarbowych.

Co do dalszych szczegółów QE 2.0, Fed Nowy Jork w równoległym komunikacie poinformował, że duration skupowanych przez Fed obligacji wyniesie 5-6 lat, co oznacza wydłużenie duration względem wcześniejszych zakupów. Zniesiony został limit zaangażowania Fed w pojedynczą emisję ustalony wcześniej na poziom 35%.

Listopadowy komunikat Fed nie pozostawia wątpliwości co do poglądów Fed na kwestie przyszłej inflacji – stwierdzono wprost, że długookresowe perspektywy inflacyjne nie zostały przez politykę Fed zdestabilizowane.

Podobnie jak w przypadku poprzednich decyzji Fed jedynie T. Hoenig skorzystał z możliwości wyrażenia przeciwnej do konsensu opinii, wskazując na to, że koszty poluzowania ilościowego przewyższają związane z nim korzyści.

Pomimo, iż wielkość QE 2.0 okazała się zbliżona lub nawet nieco mniejsza niż oczekiwano rynki finansowe pozytywnie zareagowały na decyzję Fed. Wzrosły ceny amerykańskich obligacji, umocniły się ryzykowne aktywa, na wartości stracił amerykański dolar. Podkreślić należy, że natychmiastowa reakcja rynków była spokojna, co potwierdziło naszą opinię, że znaczna część informacji o poluzowaniu ilościowym była już odzwierciedlona w cenach poszczególnych aktywów. W dłuższej perspektywie

oczekujemy, że poluzowanie ilościowe w USA stymulować będzie realokację kapitału portfelowego na rynki rozwijające się. Pokłosiem QE 2.0 powinien być zatem również wzrost presji na umocnienie polskiej waluty i ... wstrzymanie się polskiej RPP z decyzją o podwyżce stóp procentowych na listopadowym posiedzeniu (zgodnie z obawami sygnalizowanymi przez RPP w komunikacie i przez prezesa NBP w publicznych wypowiedziach).

Decyzja RPP, 23. listopada

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	3.934
USD/PLN	2.801
CHF/PLN	2.858

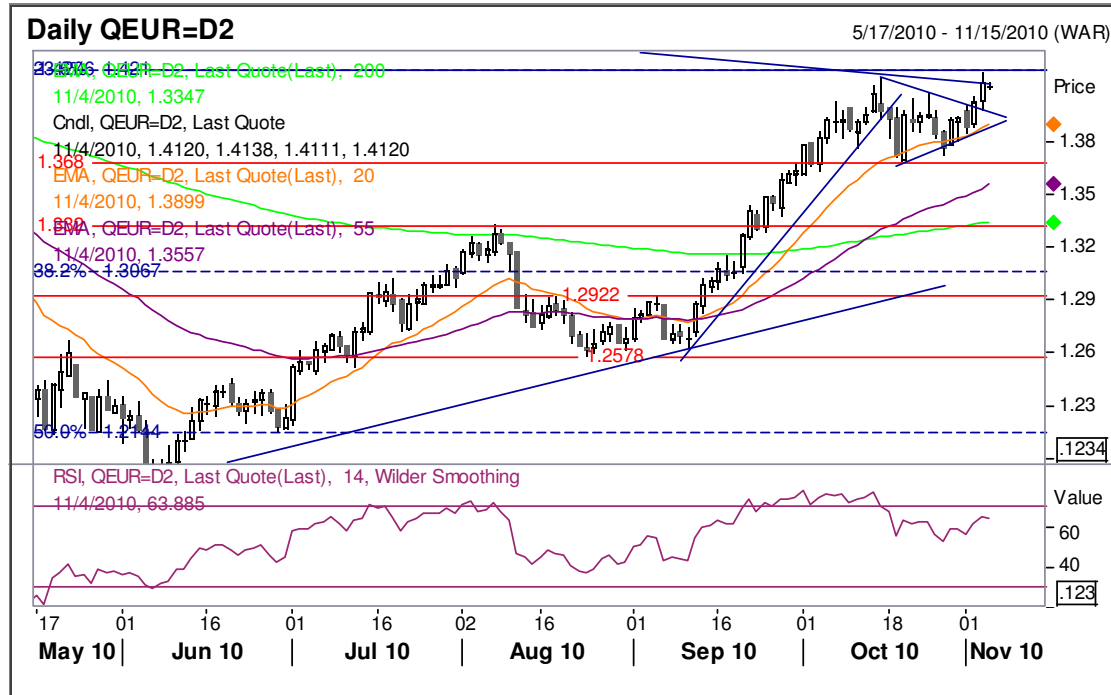
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.414
EUR/JPY	114.720
EUR/PLN	3.909
USD/PLN	2.763
CHF/PLN	2.849

Złoty mocniejszy. Do umocnienia złotego przyczyniły się początkowo jastrzębie komentarze członków RPP. W południe złoty umocnił się do poziomu 3,9240 wobec euro. Druga fala umocnienia złotego nastąpiła już po europejskim zamknięciu i decyzji Fed o drugiej rundzie poluzowania ilościowego. Nad ranem złoty umocnił się do poziomu 3,9040 wobec euro. Oceniamy, że QE 2.0 w USA będzie osłabiać dolara, wspierać ryzykowne aktywa oraz waluty krajów rozwijających się. Oczekujemy zatem większej presji na umocnienie złotego. Polska waluta powinna w perspektywie najbliższych tygodni testować najsilniejsze poziomy z połowy października.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odbicie powyżej szczytu 1,4160 i linii ograniczającej trend aprecjacyjny zmienia korekcyjny obraz na parze EURUSD. Celem poziom 1,4440, czyli roczne maksima.

Wsparcie	Opór
1,4000	1,4580
1,3510	1,4440
1,3330	1,4200



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty w środku krótkookresowego kanału aprecyjnego. Momentum pozostaje korzystne dla PLN (średnia EMA55 poniżej EMA200).

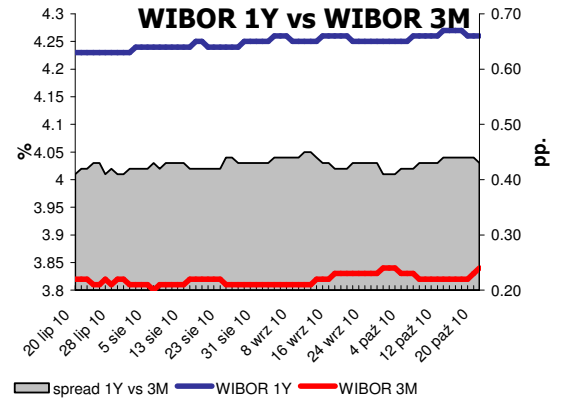
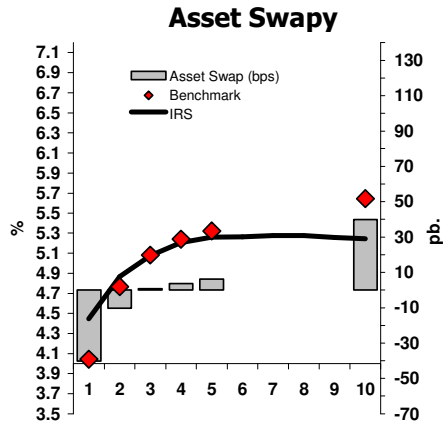
Wsparcie	Opór
3,8774	4,0272
3,8514	4,0153
3,8200	3,9778



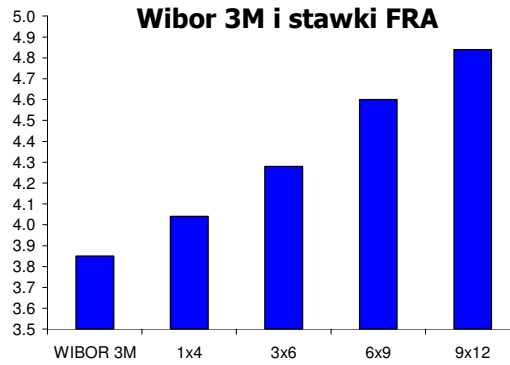
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

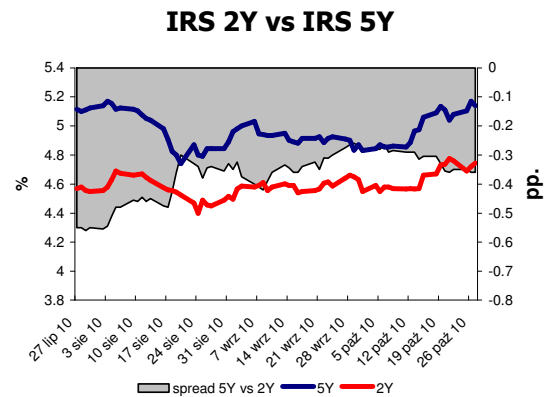
IRS	BID	ASK
1Y	4.43	4.46
2Y	4.86	4.89
3Y	5.06	5.09
4Y	5.18	5.23
5Y	5.24	5.29
6Y	5.25	5.28
7Y	5.25	5.30
8Y	5.25	5.30
9Y	5.24	5.27
10Y	5.22	5.27



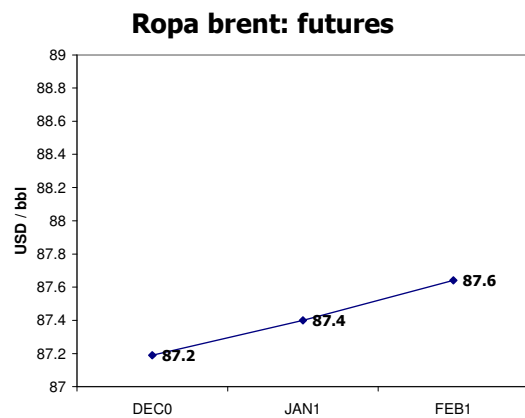
depo	BID	ASK
ON	2.85	3.15
1M	3.42	3.62
3M	3.65	3.85



FRA	BID	ASK
1x2	3.75	3.80
1x4	3.99	4.04
3x6	4.25	4.28
6x9	4.57	4.60
9x12	4.78	4.84



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.