

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PIOTR PIĘKOŚ TEL. 0 22 829 0185

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)**Daily Letter****piątek, 3 grudnia 2010**

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Non-farm payrolls	Listopad	-	145tys.	151tys.
USA	16:00	ISM w usługach	Listopad	-	54,6pkt.	54,3pkt.
USA	16:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Listopad	-	-0,7%	2,1%

**EBC bardziej gołębi odnośnie gospodarki, full-allotment na 3M LTRO utrzymany**

Na wczorajszym posiedzeniu EBC – zgodnie z oczekiwaniami – pozostawił stopy procentowe bez zmian (referencyjna nadal 1,00%), zaś głównym przedmiotem zainteresowania rynków finansowych był komunikat po posiedzeniu. Okazał się on bardziej gołębi w ocenie perspektyw makroekonomicznych niż przed miesiącem. Ryzyka dotyczące wzrostu gospodarczego przechylają się w opinii członków Rady EBC w dół (miesiąc temu użyto określenia „lekko w dół”), zaś ryzyka dotyczące inflacji EBC ocenił jako zbilansowane, podczas gdy w listopadzie komunikowano ryzyka wzrostu inflacji. Przedstawione na konferencji najnowsze prognozy analityków EBC nie różniły się istotnie od poprzednich (opublikowanych we wrześniu). Lekko podwyższona została prognoza wzrostu gospodarczego na 2010 r. (1,6-1,8% wobec 1,4-1,8% poprzednio), zaś w 2011 r. przedział prognozy został jedynie nieco zawężony (0,7-2,1% wobec 0,5-2,3%). Z kolei szacunek inflacji na rok 2010 pozostał niezmienny (1,5-1,7%), zaś na rok 2011 lekko podniesiony (1,3-2,7% wobec 1,2-2,2%).

W kwestii niestandardowych działań w polityce monetarnej EBC utrzymał zasadę pełnej alokacji (full-allotment) zarówno w tradycyjnych 7-dniowych operacjach refinansujących jak i przetargach 3-miesięcznych (zostały ogłoszone daty kolejnych 3-miesięcznych operacji zaplanowanych na Q1'2011), podczas gdy jeszcze przed posiedzeniem rynek wyceniał zniesienie tej zasady dla operacji 3-miesięcznych w następstwie normalizacji sytuacji na rynkach finansowych (fakt ten był praktycznie wyceniony w EURIBOR 3M). Jeśli chodzi o operacje zakupu obligacji przez EBC, Trichet określił stanowisko banku centralnego jako „elastyczne”, co wzmogło oczekiwania rynku na kontynuację programu i wsparło nastroje inwestorów w kontekście kryzysu zadłużeniowego na peryferiach. Decyzja wywołała początkowo wyprzedź EURUSD i wzrosty cen bundów, jednak szybko sytuacja wróciła do normy po informacjach rynkowych, że ECB faktycznie kontynuuje zakupy obligacji Irlandii i Portugalii.

## Decyzja RPP, 22. grudnia

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	3.993
USD/PLN	3.028
CHF/PLN	3.025

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.322
EUR/JPY	110.850
EUR/PLN	4.000
USD/PLN	3.044
CHF/PLN	3.036

EURUSD mocniejszy. Na konferencji ECB Trichet nie odniósł się bezpośrednio do wcześniejszych rynkowych plotek odnośnie zakupów obligacji o dużej skali (2bn EUR); niemniej jednak operacje płynnościowe zachowały się w obecnym kształcie a zakupy obligacji są kontynuowane z odpowiednią „elastycznością”. Brak nowych informacji ze strony ECB sprzedający EURUSD w okolicach 1,3200 wykorzystali do przeciągnięcia rynku i wyczyszczenia S/L aż do 1,3060. Na tym poziomie rynek odnotował solidne odbicie, wspierane informacjami rynkowymi, że ECB cały czas kupuje papiery Irlandii i Portugalii. Lepsze dane z USA (dynamika pending home sales na historycznych maksimach) wsparły EURUSD, który do rana oscylował w okolicach 1,3210. Dziś przede wszystkim oczekiwanie na NFP. Po ADP konsensus rynkowy mógł przesunąć się nieco wyżej niż 140tys. Zgodnie z ostatnią korelacją lepsze dane zmniejszyły awersję do ryzyka i prowadziły do zakupów wspólnej waluty. Niemniej jednak korelacja ta nie musi dotyczyć danych o dużej wadze, takich jak NFP.

EURPLN stabilny i podatny głównie na korelację z EURUSD. Po zejściu na początku sesji w okolice 3,9830 osłabienie EURUSD skutkowało również osłabieniem złotego do 4,0300 (taki poziom wyświetlał się chwilowo na ofercie). Po przejściowych perturbacjach złoty powrócił jednak w okolice 3,99. Do końca miesiąca oczekujemy umocnienia złotego. Dziś kluczowe będzie publikacja NFP z USA. Jeśli EURUSD podąży na północ jeszcze dziś jest szansa na powrót do „starego” kanału aprecjacyjnego.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odbicie powyżej 200-dniowej średniej, co może być sygnałem zatrzymania osłabienia euro i ponownego odwrócenia trendu. Celem na dziś pozostaje górne ograniczenie kanału deprecjacyjnego (+średnie EMA14 i EMA20) w okolicach 1,3353/80, wcześniej 61,8% Fibo.

Wsparcie	Opór
1,2922	1,3432
1,2579	1,3386
1,2144	1,3200



Źródło: Reuter

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Notowania tuż nad 200-okresową średnią. Zejście poniżej 3,9822 umożliwi marsz na południe w kierunku 3,9658. RSI jeszcze w wzrostowym kanale, do uprawdopodobnienia ruchu na EURPLN w dół przydałoby się przekonujące wybiecie.

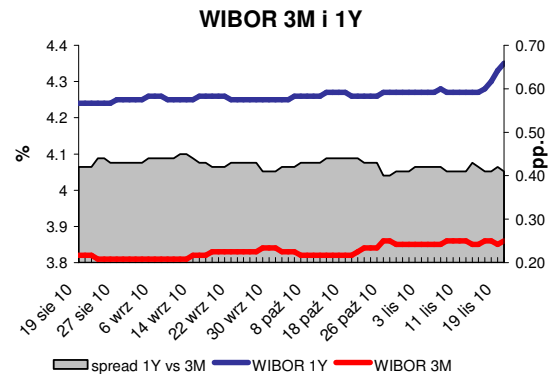
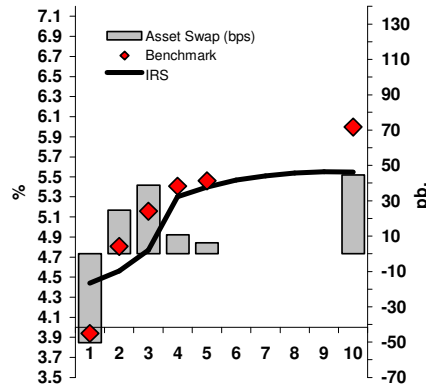
Wsparcie	Opór
3,9882	4,1573
3,9651	4,0606
3,9500	4,0272



Źródło: Reuter

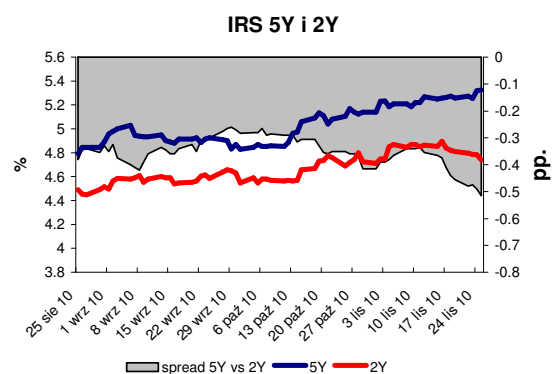
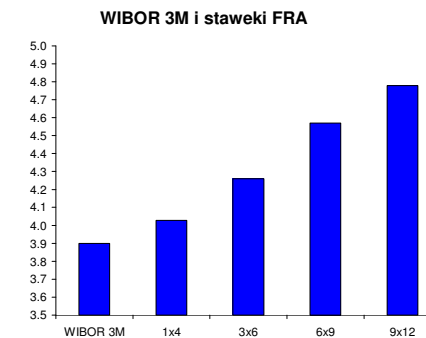
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.43	4.46
2Y	4.54	4.58
3Y	4.75	4.79
4Y	5.27	5.33
5Y	5.38	5.43
6Y	5.45	5.48
7Y	5.50	5.53
8Y	5.52	5.55
9Y	5.54	5.57
10Y	5.53	5.58

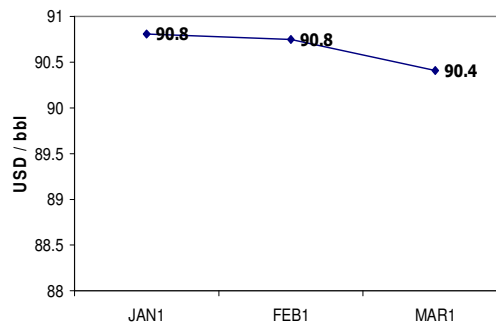


depo	BID	ASK
ON	3.43	3.73
1M	3.45	3.65
3M	3.70	3.90

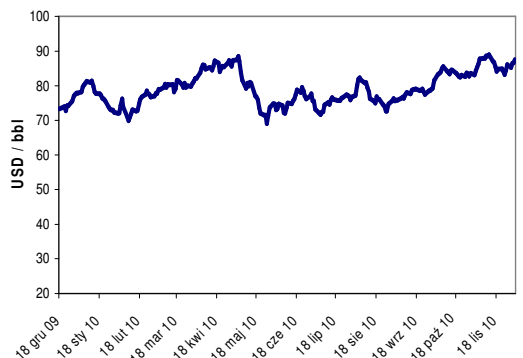
FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.97	4.03
3x6	4.23	4.26
6x9	4.54	4.57
9x12	4.72	4.78



Brent, krzywa



Indeks cen ropy naftowej



### 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 OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.