

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK 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

STRON: 5

Daily Letter**czwartek, 9 grudnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
CZ	9:00	Inflacja CPI r/r	Listopad	-	-	2,0%
GBR	13:00	Decyzja Banku Anglii	-	-	0,5%	0,5%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowania bezrobotni	Tydz do 02.11	-	-	436tys.

Najnowsze komentarze członków RPP

Kaźmierczak sugeruje, że obecnie nie ma potrzeby podwyżek stóp procentowych. Sytuacja na rynku pracy (wciąż wysoka stopa bezrobocia) nie sugeruje wzrostu żądań płacowych, inwestycje są niskie i na początku przyszłego roku presja popytowa prawdopodobnie osłabnie (wydaje się, że członek RPP odwołuje się w tym miejscu do obecnie obserwowanych wzrostów sprzedaży detalicznej, które wynikają z efektów substytucyjnych i siłą rzeczy osłabną z początkiem roku). W tej sytuacji Kaźmierczak optuje za utrzymaniem stóp na bieżącym poziomie, aby „nie dusić wzrostu gospodarczego”. Sytuacją w której członek RPP dopuszcza możliwość podwyżek jest gwałtowne osłabienie złotego. Zielińska-Głębocka również zwraca uwagę na niską dynamikę inwestycji, wskazując jednocześnie na solidne wzrosty popytu wewnętrznego. Choć członkini wcześniej sugerowała, że RPP spóźniła się z podwyżkami stóp, obecnie nie nawiązuje do tematu (stąd też słuszne okazały się nasze przypuszczenia, że „zajastrzebień” niektórych członków było spowodowane osłabieniem kursu złotego). Na przeciwnym biegunie znajdują się komentarze Rzońcy. Jego zdaniem obecne tempo wzrostu PKB plasuje się powyżej potencjału a gospodarka generuje trwałe napięcia inflacyjne. Wydaje się jednak, że członek ten jest w swoich poglądach odosobniony na tle całej Rady.

RPP jest wyraźnie zdominowana poglądami prezesa Belki o niskich inwestycjach, co – przy woli wykorzystania głównie kanału kursowego – doprowadzi do odwołania decyzji o podwyżkach stóp procentowych. Wykluczając grudzień jako – w oczach członków Rady – „tradycyjnie” nieodpowiedni do podwyżek stóp i biorąc pod uwagę wcześniejsze posiedzenie styczniowe i niedecyzyjne/robocze posiedzenie lutowe dopiero posiedzenie marcowe niesie ryzyko poważnej dyskusji nad zacieśnieniem monetarnym. Taki termin decyzji może być również podyktowany chęcią oczekiwania na najnowsze dane z rachunków narodowych – w tym obecnie sporne inwestycje.

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	4.042
USD/PLN	3.056
CHF/PLN	3.098

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.326
EUR/JPY	111.410
EUR/PLN	4.026
USD/PLN	3.036
CHF/PLN	3.077

Decyzja o utrzymaniu ulg podatkowych była wczoraj wsparciem dla dolara, zarówno w przypadku EURUSD jak i USDJPY (próba pokonania ostatnich szczytów, nie skończona jednak powodzeniem). Po osłabieniu na początku sesji, EURUSD poruszał się w bardzo delikatnym kanale aprecjacyjnym. Dopiero jednak pokonanie poziomu oporu 1,3280 uruchomiło liczne zlecenia S/L i rano kurs zdołał pokonać 1,33. EURUSD nie sprzyja w dalszym ciągu sytuacja techniczna a także sprzeciw Niemiec (i piętrzenie przeszkód administracyjnych) przeciwko emisji E-bondów. Dziś decyzja BoE (nie zdecydują się na żadne fundamentalne zmiany przed końcem roku) oraz tygodniowe dane z rynku pracy – lepsze będą przyczynkiem do dalszych spadków treasuries oraz prawdopodobnie wzrostu kursu EURUSD (eksploatowana ostatnio krótkoterminowa korelacja z giełdą).

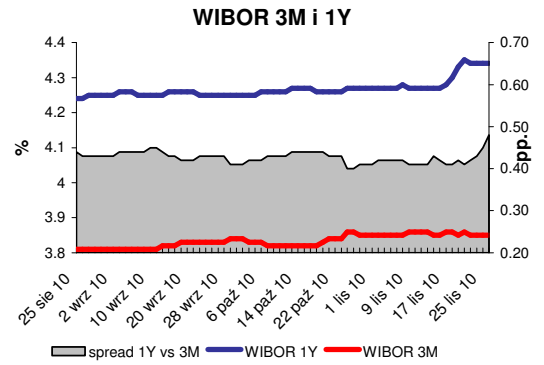
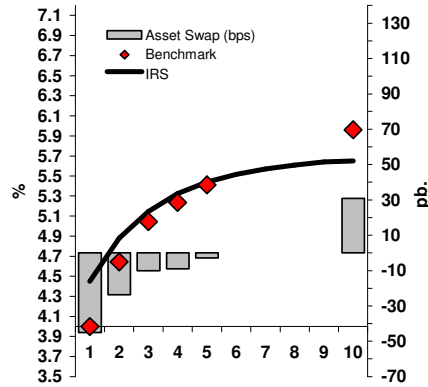
Po wczorajszym osłabieniu EURUSD, który sugerowaliśmy na mocy dywergencji widocznej na wykresie dziennym i znacznie słabszym otwarciu, złoty pozostawał zmienny zgodnie z kierunkiem zmian na EURUSD. Przejściowo osiągnięty został poziom 4,0660 wobec euro, po czym złoty umocnił się do poziomu 4,0250. Ostatnie zachowanie złotego (stabilizacja przy rosnącym EURUSD i mocne osłabienie przy spadającym EURUSD) może w pewnym stopniu wynikać z jednorazowych transakcji (zakup walut) przeprowadzanych przy okazji planowanej dużej transakcji na rynku walutowym. Stąd też nie wpływają te zmiany na naszą prognozę złotego na koniec roku 3,90.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD ciągle powyżej 200-dniowej średniej. Kurs EURUSD cały czas znajduje się jednak w kanale przyspieszonej aprecjacji dolara. Przebicie 61,8% zniesienia Fibo. Wciąż negatywne momentum na RSI.

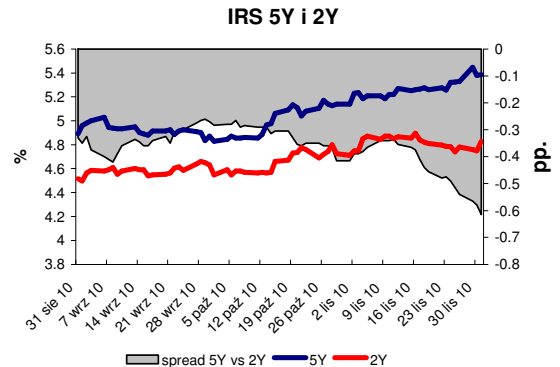
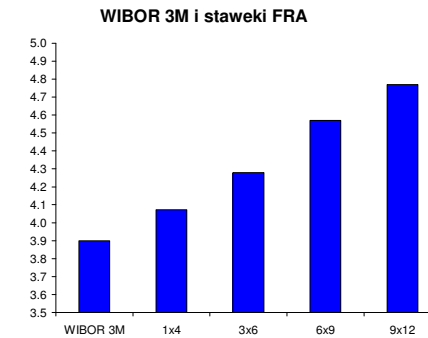
Wsparcie	Opór
1,3200	1,3687
1,2922	1,3432
1,2579	1,3386

1Y	4.43	4.48
2Y	4.86	4.91
3Y	5.12	5.17
4Y	5.30	5.35
5Y	5.42	5.47
6Y	5.49	5.54
7Y	5.54	5.60
8Y	5.58	5.64
9Y	5.61	5.67
10Y	5.63	5.68

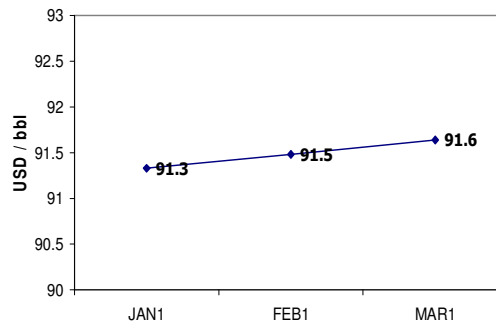


depo	BID	ASK
ON	2.85	3.15
1M	3.44	3.64
3M	3.70	3.90

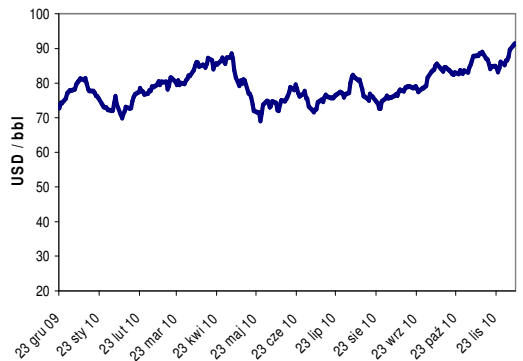
FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	4.01	4.07
3x6	4.23	4.28
6x9	4.54	4.57
9x12	4.74	4.77



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 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.