

**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**Daily Letter****środa, 22 grudnia 2010**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	PKB, final SAAR	IIIkw.	-	2,8%	2,5%
USA	16:00	Existing Home sales SAAR	Listopad	-	4,73mln	4,43mln
POL		Decyzja RPP	-	3,50%	3,50%	3,50%

Dziś decyzja RPP

Oczekujemy, że stopy procentowe zostaną utrzymane na poziomie 3,50%. Zasadniczych zmian nie spodziewamy się także w komunikacie. RPP zapewne odniesie się do postępującego (aczkolwiek w wolniejszym tempie) ożywienia za granicą oraz ciągłym ryzyk fiskalnych, obecnych na peryferiach strefy euro. Odnośnie gospodarki polskiej, podtrzymane zostanie stwierdzenie o kontynuacji ożywienia w sferze realnej oraz umiarkowanej presji płacowej (oraz braku bieżącej presji inflacyjnej, odzwierciedlanej przede wszystkim w stabilnej inflacji bazowej). W związku z ostatnio obserwowanym wzrostem cen surowców oraz cen żywności (odzwierciedlanych już na krajowych targowiskach oraz w indeksach cen żywności FAO) możemy się spodziewać umieszczenia tej informacji w zbiorze czynników ryzyka dla przyszłego kształtowania się cen w Polsce. Pierwszej podwyżki stóp procentowych oczekujemy w II kwartale 2011 roku.

5 miesiąc stabilizacji inflacji bazowej

W listopadzie 3 z 4 miar inflacji bazowej utrzymały się na niezmiennym poziomie, zaś jedna zanotowała lekki spadek (inflacja po wyłączeniu cen administrowanych - do 2,3%/r z 2,5%/r). Podobnie jak w październiku, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii pozostała stabilna na poziomie 1,2%/r (utrzymuje się na tym poziomie już piąty miesiąc z rzędu), z kolei inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych pozostała na poziomie 1,7%/r, a 15% średnia obciążona na poziomie 2,3%/r.

Listopadowe dane o inflacji bazowej potwierdzają, że nieznaczny spadek inflacji CPI w tym miesiącu (do 2,7%/r z 2,8% w październiku) można w głównej mierze przypisać spadkom cen żywności, których wahania pozostają jak na razie głównym czynnikiem zmian dynamiki cen konsumentów. Jako, że zmiany cen żywności są determinowane głównie poprzez sferę podażową, tym samym pozostają poza bezpośrednim oddziaływaniem polityki pieniężnej i póki ich wzrost nie tworzy zagrożenia efektami

drugiej rundy RPP koncentruje się głównie na inflacji bazowej, która jak do tej pory zachowuje się stabilnie. Nie mniej jednak kolejne miesiące powinny przynieść wzrost miar inflacji bazowej ze względu rosnącą presję popytową związaną z postępującą odbudową konsumpcji, a także stopniowo ujawniającą się presję kosztową (wysoki poziom inflacji PPI). Do wzrostu bazowych miar inflacji przyczyni się także wchodząca z nowym rokiem podwyżka stawek VAT oraz tradycyjne noworoczne podwyżki cen administrowanych (m.in. wywóz śmieci, kanalizacja).

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	3.994
USD/PLN	3.037
CHF/PLN	3.162

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.309
EUR/JPY	109.700
EUR/PLN	4.002
USD/PLN	3.048
CHF/PLN	3.185

Decyzja o możliwej rewizji ratingu Portugalii przez Moody's (w dół) ciążyła na EURUSD praktycznie przez cały dzień. Wyraźne spadki wspólnej waluty pokazały się jednak dopiero podczas sesji amerykańskiej. EURUSD znajduje się obecnie poniżej ostatnich minimów z okresu konsolidacji i walczy z poziomami technicznymi (50% Fibonacci). Niska płynność może sprzyjać gwałtownym ruchom, choć dziś publikowane dane (PKB, sprzedaż domów na rynku pierwotnym) nie powinny generować znacznych zmian na kursie. Oczekujemy konsolidacji na EURUSD w przedziale 1,31-32 z ryzykiem w dół.

Złoty stabilny w przedziale 3,98-4,00 z ograniczoną wrażliwością (depresyjną) na spadki EURUSD. Dzisiejsza decyzja RPP raczej bez wpływu na kurs, gdyż prawdopodobnie nikt nie spodziewa się podwyżki stóp procentowych (grudniowa tradycja, koncentracja RPP na sferze realnej i towarzyszących jej ryzykach). Wczorajsza obecność BGK na rynku może zniechęcać inwestorów do budowania długich pozycji w EURPLN, stąd też potencjał do dalszych wzrostów kursu EURPLN jest ograniczony.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD. Możliwy kolejny atak na 200 dniową średnią ruchomą. Dopiero trwałe przebicie średniej sugerowałoby kontynuację umocnienia dolara wobec euro. Celem minima z sierpnia.

Wsparcie	Opór
1,3150	1,3880
1,2922	1,3687
1,2579	1,3432



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Oslabienie do linii spadkowego trendu. EURPLN nie spenetrował jednak trwale psychologicznego poziomu oporu 4,000. Para cały czas powyżej 200 dniowej średniej ruchomej. Dzisiejsze zamknięcie może być istotne z technicznego punktu widzenia. Wyjście poza linię spadkowego trendu obniża potencjał do dalszej aprecjacji.

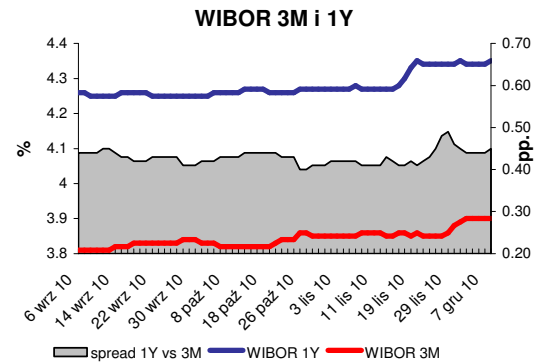
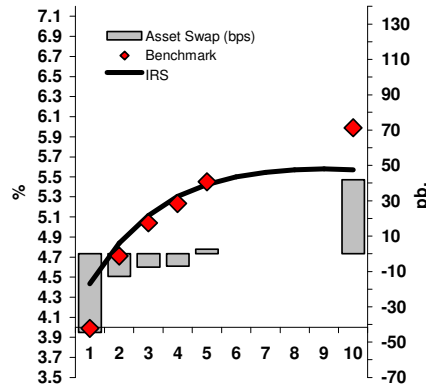
Wsparcie	Opór
3,9742	4,0606
3,9618	4,0272
3,8732	4,0157



Źródło: Reuter

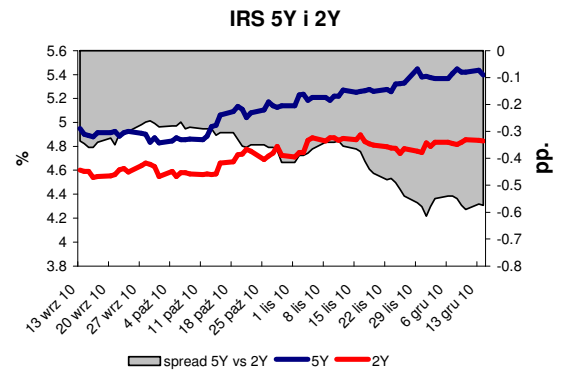
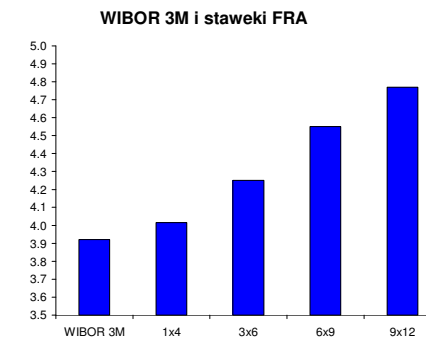
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.41	4.46
2Y	4.81	4.87
3Y	5.09	5.14
4Y	5.28	5.33
5Y	5.40	5.45
6Y	5.47	5.53
7Y	5.52	5.57
8Y	5.55	5.60
9Y	5.56	5.61
10Y	5.54	5.60

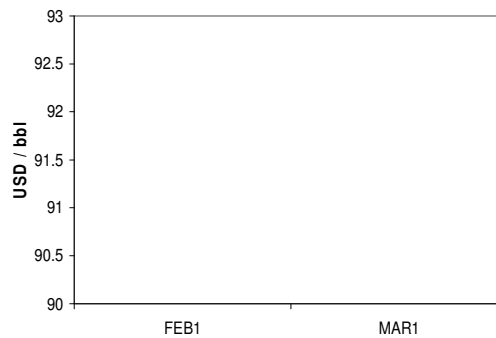


depo	BID	ASK
ON	2.70	3.00
1M	3.44	3.64
3M	3.73	3.93

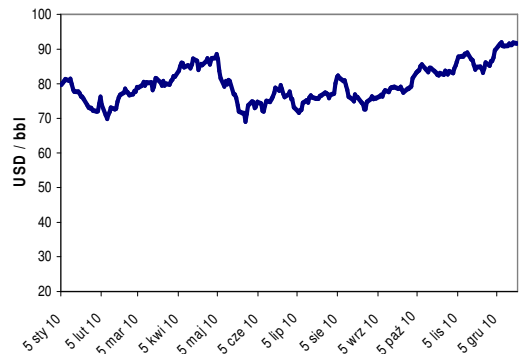
FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.96	4.02
3x6	4.22	4.25
6x9	4.52	4.55
9x12	4.71	4.77



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 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.