

**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, 5 stycznia 2011**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI w usługach	Grudzień	-	53,7pkt.	53,7pkt.
USA	14:15	ADP	Grudzień	-	100tys.	93tys.
USA	16:00	ISM w usługach	Grudzień	-	55,5pkt.	55,0pkt.

Prezes NBP Belka o wsparciu aprecjacji złotego i podwyżkach stóp procentowych

W opublikowanym przez Reutersa wywiadzie z prezesem NBP M Belką uwagę przede wszystkim przykuwają bezpośrednie wskazania co do konieczności zacieśnienia monetarnego. Belka stwierdził, że kończy się okres przyglądania się sytuacji w polityce pieniężnej. Widzi on podwyżkę stóp jako sposób na uruchomienie procesu aprecjacji złotego (wobec niezdecydowania się RPP na wyprzedzające podwyżki to właśnie kanał kursowy jawi się jako narzędzie najbardziej efektywne do ograniczenia presji inflacyjnej). Belka podkreśla jednak, że podwyżka powinna nastąpić w sytuacji względnej stabilizacji na rynkach globalnych, gdyż tylko wtedy NBP osiągnie swój zamierzony cel, czyli aprecjację złotego. Belka wskazał również, że należy oczekiwać, że RPP rozpocznie cały cykl zacieśnienia, nie zaś jednorazowo dostroi poziom stóp procentowych. Pozostałe fragmenty wywiadu (m.in. wskazanie na stabilność polskiego ożywienia gosp.i odbicie w inwestycjach, którego również my oczekujemy) sugerują, że Belka zaczyna wiązać konieczność normalizacji stóp procentowych również z kondycją sfery realnej polskiej gospodarki.

W reakcji na wypowiedź M. Belki złoty gwałtownie umocnił się przebijając poziom 3,90 wobec euro. Należy spodziewać się również istotnej zmiany wycen na rynku stopy procentowej – inwestorzy po wczorajszych wypowiedziach traktować będą podwyżkę stóp w styczniu niemal jak zdarzenie pewne. Uwagę naszą zwraca jednak warunkowy charakter wypowiedzi prezesa NBP (warunkuje on zasadność podwyżki od sytuacji na rynkach finansowych). Wreszcie nie bez znaczenia okazać się powinien poziom kursu złotego w dniu posiedzenia RPP. Ciągłe zatem przykładamy większe prawdopodobieństwo do tego, że RPP przełoży podwyżkę stóp na następne miesiące. Wierzymy, że inicjalizacja cyklu zacieśnienia przełoży się na umocnienie złotego, co powinno ograniczyć skalę podwyżek w cyklu do 75-100pb, czyli wyraźnie poniżej średniej z poprzednich epizodów zacieśniania polityki pieniężnej w Polsce.

USA: dobre dane o zamówieniach w przemyśle

Zamówienia w przemyśle USA zanotowały w listopadzie relatywnie silny wzrost (o 0,7%/m), zwłaszcza w kontekście konsensusu rynkowego zakładającego spadek o 0,1%/m. Dodatkowo dane za październik zostały zrewidowane z górą – do -0,7%/m z -0,9%/m. Po wyłączeniu zamówień na środki transportu, podlegających dość silnym wahaniom, zamówienia w amerykańskim przemyśle wzrosły w listopadzie aż o 2,4%/m, co jest największym wzrostem w tej kategorii od 8 miesięcy i stanowi dobry prognostyk dla danych o produkcji przemysłowej w kolejnych miesiącach. Co prawda opublikowane jeszcze w grudniu dane o produkcji przemysłowej za listopad pokazały, że amerykański przemysł wciąż jeszcze napędzany jest głównie przez popyt ze strony sektora produkcyjnego, nie zaś konsumentów, którzy wciąż muszą się mierzyć z brakiem istotnej poprawy na rynku pracy jak również rynku nieruchomości, to jednak w ostatnim czasie coraz bardziej widoczne są pozytywne sygnały ze strony konsumpcji (silny wkład do PKB w III kw., ostatnie dane o sprzedaży detalicznej i wskaźnikach optymizmu konsumentów). Ciekawie przedstawiają się także dostawy dóbr trwałych, które po wyłączeniu środków transportu odnotowały trzeci z kolei wzrost (odpowiednio 0,9%, 0,6% oraz 1,3%). Nie tylko zatem konsumpcja, ale również inwestycje mają szansę na dodatni wkład w dynamikę PKB w IV kwartale i 2011 roku. W połączeniu z przedłużeniem przez rząd USA ulg podatkowych na 2011 rok możemy oczekiwać coraz mocniejszej stymulacji amerykańskiego przemysłu przez popyt wewnętrzny.

Decyzja RPP, 19. stycznia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	80%
Stopy bez zmian	20%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.943
USD/PLN	2.942
CHF/PLN	3.124

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.330
EUR/JPY	109.090
EUR/PLN	3.885
USD/PLN	2.919
CHF/PLN	3.076

Większy apetyt na ryzyko spowodował, że w godzinach porannych EURUSD zwyżkował w kierunku 1,3420, jednak kolejna próba wybicia ponad te poziomy skończyła się fiaskiem. Spadki EURUSD przypiętowane zostały lepszymi danymi o zamówieniach w przemyśle (w tym 3 z rzędu wzrostem dostaw dóbr trwałych po wyłączeniu transportu, które są istotnym proxy dla inwestycji prywatnych). „Minutes” FOMC bez żadnego wpływu na rynek. Dziś śledzone będą przede wszystkim dane odnośnie kreacji miejsc pracy w sektorze prywatnym (ADP) oraz ISM w usługach. Lepsze odczyty będą prawdopodobnie w stanie posłać EURUSD w kierunku dolnego ograniczenia konsolidacji w okolice 1,31.

Dynamiczne umocnienie złotego. Po wypowiedzi M. Belki o konieczności podwyżki i uwolnieniu potencjału aprecjacyjnego złotego złoty umocnił się do poziomu 3,8860 wobec euro z poziomu 3,9500. Dziś prawdopodobna konsolidacja nocnego umocnienia złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja na EURUSD. Problemy z wybiciem ponad 50% Fibo potwierdzają słabość kupujących. RSI powyżej trendu spadkowego, ale powoli zawraca. Przebiecie średniej MA200 byłoby wiarygodnym sygnałem dalszej deprecjacji EURUSD. Do tego czasu neutralnie w range 1,31-1,34.

Wsparcie	Opór
1,3231	1,3880
1,3189	1,3687
1,3086	1,3432



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty ponownie w starym kanale aprecjacyjnym po dużym ruchu wywołanym czynnikami fundamentalnymi (komentarz Belki). Po tak dużym ruchu i wykupieniu RSI nie można wykluczyć korekty do 3,92-93. Pozostajemy pozytywni poniżej górnego ograniczenia kanału aprecjacyjnego (około 3,9350). W razie kontynuacji ruchu w dół celem pozostają minima z listopada.

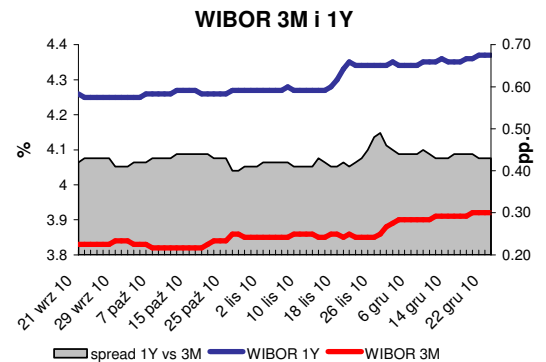
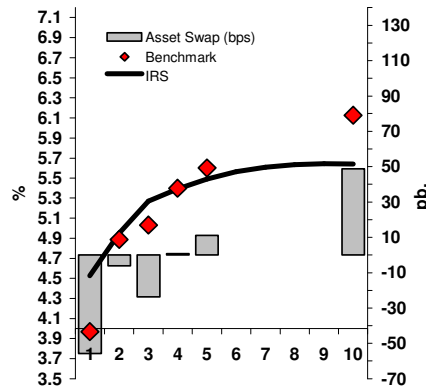
Wsparcie	Opór
3,8732	3,9930
3,8598	3,9742
3,8218	3,9313



Źródło: Reuter

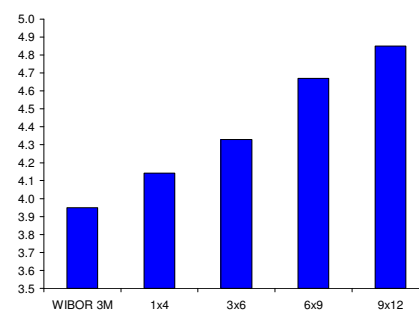
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.51	4.54
2Y	4.94	4.97
3Y	5.25	5.30
4Y	5.36	5.42
5Y	5.48	5.51
6Y	5.55	5.58
7Y	5.60	5.63
8Y	5.62	5.65
9Y	5.63	5.66
10Y	5.63	5.66

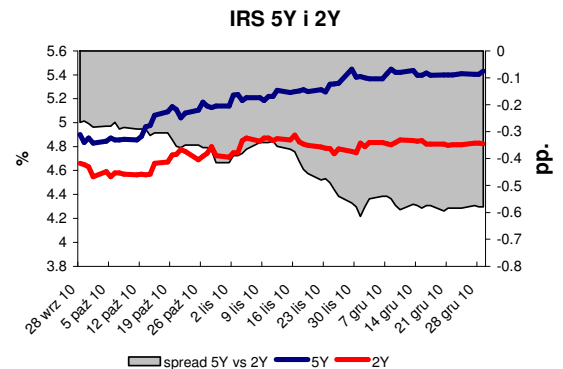


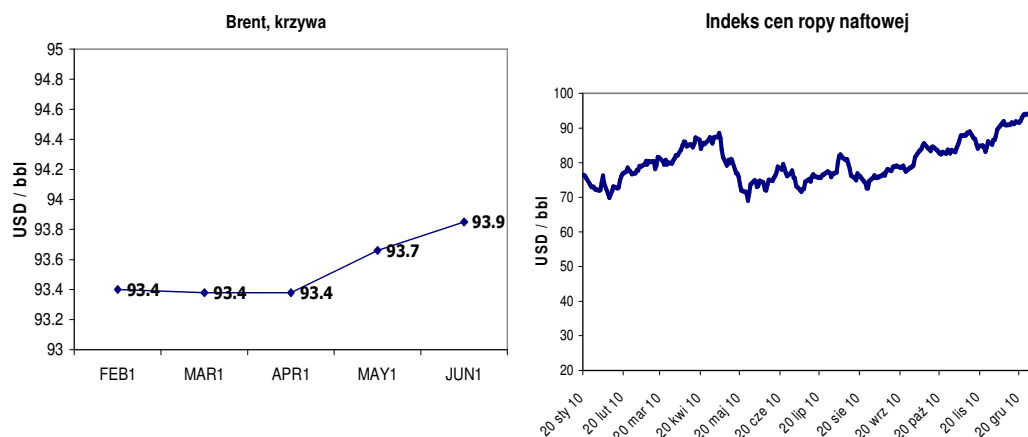
depo	BID	ASK
ON	2.75	3.00
1M	3.10	3.35
3M	3.75	3.95

WIBOR 3M i stawki FRA



FRA	BID	ASK
1x2	3.79	3.84
1x4	4.08	4.14
3x6	4.30	4.33
6x9	4.64	4.67
9x12	4.79	4.85



**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.