

**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](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 5

**Daily Letter****czwartek, 13 stycznia 2011****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	13:45	Decyzja ECB	-	-	1,00%	1,00%
POL	14:00	Rachunek bieżący BP EUR	Listopad	<b>-1752mln</b>	-1350mln	-1155mln
POL	14:00	Inflacja CPI r/r	Grudzień	<b>3,2%</b>	3,1%	2,7%
USA	14:30	Inflacja PPI m/m	Grudzień	-	0,8%	0,8%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 07.01	-	-	409tys.

**Dziś publikacja danych o bilansie płatniczym i inflacji**

Dane o bilansie płatniczym (NBP) i inflacji (GUS) zostaną opublikowane o 14:00.

W przypadku danych o bilansie płatniczym spodziewamy się negatywnej niespodzianki w postaci 1752 mln EUR deficytu na rachunku bieżącym. Z wczoraj przedstawionej analizy wynika, że oprócz ujemnego salda transferów bieżących, wyższy może okazać się również import co powinno negatywnie oddziaływać na cały rachunek handlowy (obecna prognoza -900mln EUR, z ryzykiem w dół).

Oczekujemy inflacji na poziomie 3,2%, nieznacznie wyższym od 3,1% podanego przez Ministerstwo Finansów. Różnica wynika z szacunku cen żywności. MF podało, że ceny żywności były stabilne (dysponuje faktycznymi danymi GUS za pierwszą połowę miesiąca), my natomiast spodziewamy się ich wzrostu w okolicach 0,5-0,6% (modele wskazują na możliwość wyższego odczytu, jednak metodologia GUS prowadzi często do „obciążenia” ogonów rozkładu, zwłaszcza gdy nie są one zgodne z sezonowym wzorcem). Inflacja bazowa 1,4%.

**Dziś decyzja ECB**

Kolejne posiedzenie bez większego przełomu. Trichet odniesie się prawdopodobnie do nierównego wzrostu całego ugrupowania, wskazując jednocześnie podażowe czynniki generujące wzrosty inflacji (co może brzmieć bardziej jastrzębio i generować oczekiwania na szybsze wycofanie niestandardowych narzędzie w polityce monetarnej). Nie spodziewamy się żadnych „twardych” deklaracji odnośnie zakupów obligacji przez ECB, natomiast z uwagi na wczorajsze informacje o zmianach w EFSF (między innymi dopuszczenie możliwości bezpośredniego kupowania obligacji) Trichet może wyrazić pewnego rodzaju zadowolenie, że fundusz ewoluuje w dobrym kierunku. Szybkie

zakończenie zakupów obligacji przez ECB wydaje się istotną kwestią związaną z wiarygodnością banku. Zakupy nie są zgodne z mandatem ECB (faktyczne monetyzowanie deficytów budżetowych) a wraz z poprawą sytuacji na rynkach finansowych ściąganie dodatkowych środków z rynku będzie utrudnione po stopach procentowych ECB.

## **Beżowa Księga Fed: postępująca poprawa amerykańskiego rynku pracy**

W opublikowanej wczoraj Beżowej Księdze Fed (raport regionalnych oddziałów Fed nt. sytuacji makroekonomicznej), znalazł się relatywnie pozytywny obraz aktualnej sytuacji gospodarczej USA. Z jednej strony Fed (konkretnie oddział w Bostonie) w dalszym ciągu ocenia, że gospodarka USA rozwija się w umiarkowanym tempie a sektor nieruchomości pozostaje w stagnacji. Natomiast z drugiej strony widzi coraz wyraźniejsze umocnienie na rynku pracy (ostatnie odczyty danych Departamentu Pracy o zatrudnieniu były co prawda niższe od oczekiwań, lecz mimo wszystko wykazywały stabilny wzrost) oraz, co z tym związane, krajowej konsumpcji – o coraz lepszej sytuacji amerykańskich konsumentów świadczą choćby ostatnie dane o sprzedaży detalicznej (wyraźny wzrost w ujęciu rocznym, choć w dużej mierze sezonowy) oraz rosnące wskaźniki optymizmu konsumentów. Jeśli chodzi o sektorową strukturę odbicia gospodarki USA, Fed obserwuje wzrost aktywności głównie w sektorze przetwórczym, handlu detalicznym oraz usługach niefinansowych, natomiast w zdecydowanie słabszej sytuacji pozostaje sektor nieruchomości oraz sektor finansowy. Fed nadal nie widzi istotnych zagrożeń dla inflacji, choć odnotowuje zauważalny wzrost presji kosztowej, które jednak jak na razie nie ma wyraźnego przełożenia na ceny dóbr finalnych. Wczorajszy raport Fed nie zmienia istotnie perspektyw dla polityki monetarnej w USA – stopy procentowe powinny pozostać na niezmiennym poziomie do końca 2011 roku.

### **Decyzja RPP, 19. stycznia**

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## **Rynek walutowy**

EURUSD mocniejszy. Aukcja portugalskiego długu (choć wolumen nie przekroczył 1mld EUR) okazała się sukcesem i rentowności 10-latek oddaliły się od granicy 7%, uważanej przez wielu inwestorów za maksimum, jakie kraj jest w stanie znieść (przykłady Grecji i Portugalii) aby nie ubiegać się o pomoc finansową od UE. Dodatkowo wsparciem dla wspólnej waluty były kolejne zapowiedzi zmian w kształcie pomocy, w tym możliwości udzielania przez EFSF pożyczek, czy też bezpośredniego skupowania papierów (co byłoby szczególnie ważne dla ECB, który skupując obligacje postępuje wbrew swemu mandatowi). Dziś decyzja ECB, która nie powinna przynieść zmian w obrazie sytuacji. Ciekawsze mogą okazać się dane o PPI w



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

Złoty oparty o dolne ograniczenie kanału aprecjacyjnego. Przełamanie ustanawia cel na poziomie 3,8218 i tam też należałoby oczekiwać realizacji zysków i konsolidacji (być może korekty).

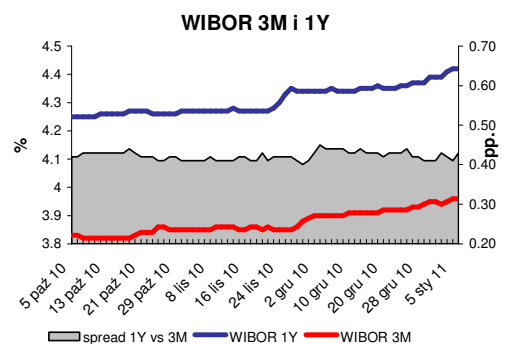
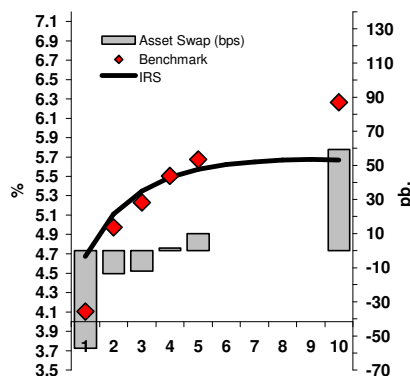
Wsparcie	Opór
3,8369	3,9634
3,8218	3,9300
3,7406	3,8598



Źródło: Reuter

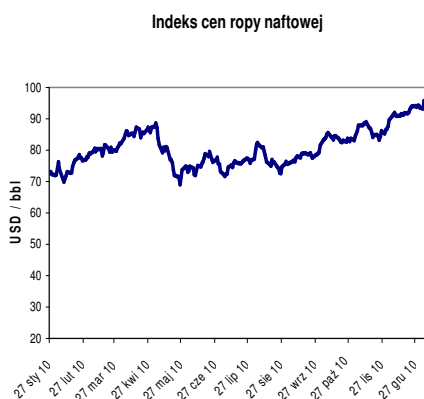
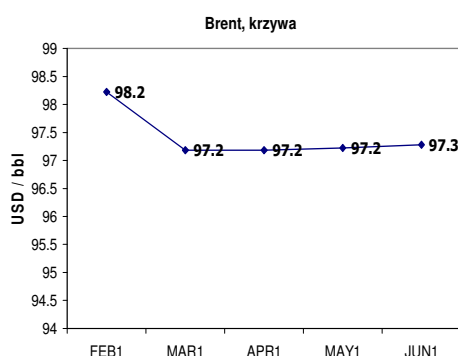
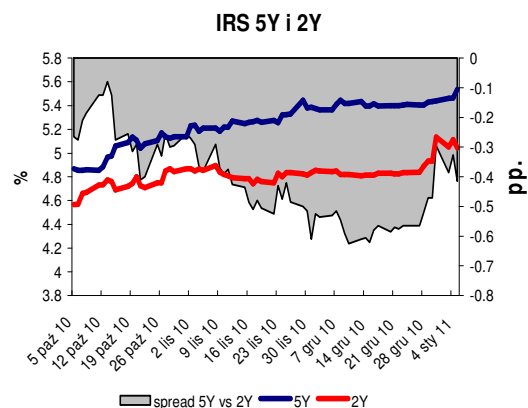
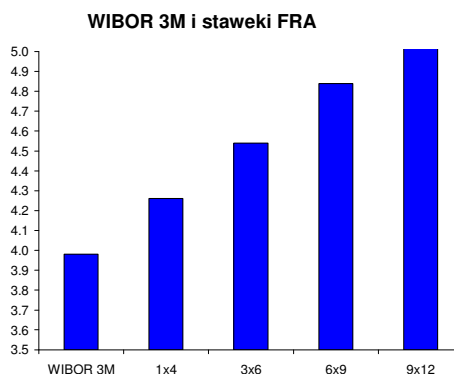
**Rynek stopy procentowej, PLN**

IRS	BID	ASK
1Y	4.66	4.69
2Y	5.10	5.13
3Y	5.34	5.37
4Y	5.48	5.51
5Y	5.56	5.59
6Y	5.61	5.64
7Y	5.64	5.67
8Y	5.65	5.68
9Y	5.66	5.69
10Y	5.66	5.69



depo	BID	ASK
ON	3.25	3.50
1M	3.40	3.65
3M	3.50	3.75

FRA	BID	ASK
1x2	3.87	3.92
1x4	4.20	4.26
3x6	4.51	4.54
6x9	4.81	4.84
9x12	5.01	5.07



## 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.