

**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

PAULINA ZIEMBIŃSKA TEL. 0 22 829 0256

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 4

**Daily Letter****wtorek, 18 stycznia 2011****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
GER	11:00	Indeks ZEW	Styczeń	-	7,0 pkt	4,3 pkt
USA	14:30	Empire Manufacturing	Styczeń	<b>8,5%</b>	13,0 pkt	10,57 pkt

**Dziś pierwszy dzień posiedzenia RPP**

Dziś początek dwudniowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Decyzja o poziomie stóp procentowych zostanie ogłoszona jutro we wczesnych godzinach popołudniowych. Rynek w niemal stu procentach zdyskontował już podwyżkę stóp procentowych na bieżącym oraz marcowym posiedzeniu RPP. Powodem takiej reakcji rynku były oczywiście wypowiedzi szefa NBP (naszym zdaniem nie znalazła się tam jednak jasna deklaracja co do terminu podwyżki) oraz globalny trade na zacieśnienie monetarne w krajach Emerging Markets.

Retoryka Belki umacniająca złotego jest w zasadzie równoważna zacieśnieniu monetarnemu w skali do 50pb, co może zniechęcać część RPP do przyspieszenia terminu podwyżki. Również jeden z warunków wymienianych przez Belkę jako konieczny do rozpoczęcia cyklu zacieśnienia, a więc stabilizacja sytuacji na rynkach finansowych nie wydaje się spełniony. Sugeruje to możliwość przeczekania z podwyżką stóp do marcowego posiedzenia, zwłaszcza że oprócz statystycznych efektów na inflacji bazowej, w części popytowej koszyka nie dzieje się na razie nic niepokojącego. Podkreślamy jednak, że oczekiwania co do samego momentu podwyżki stóp (styczeń, czy marzec) niewiele mają wspólnego z trendami makroekonomicznymi, a raczej związane są z typowaniem wyniku gry o wiarygodność samej RPP i powodzeniem strategii gradualnego umacniania polskiej waluty.

**Decyzja RPP, 19. stycznia**

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
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

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.869
USD/PLN	2.918
CHF/PLN	3.017

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.329
EUR/JPY	109.930
EUR/PLN	3.865
USD/PLN	2.908
CHF/PLN	3.013

Z powodu świąt w USA złoty pozostawał w czasie wczorajszej sesji stabilny. Przełożenie osłabiającego się euro wobec dolara na kurs EURPLN było niewielkie również dlatego, że banki zagraniczne banki inwestycyjne mocno uwierzyły w podwyżkę stóp na środowym posiedzeniu RPP i cały czas kupowały polską walutę. Takie spozycjonowanie inwestorów sugeruje dość gwałtowną korektę ostatniego umocnienia w sytuacji, gdyby RPP wstrzymała się z podwyżką stóp na styczniowym posiedzeniu.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD niżej. Konsolidacja po piątkowych wzrostach nie wyklucza jednak ponownego wzrostu kursu euro I ataku na psychologiczny poziom 1,3500.

Wsparcie	Opór
1,3231	1,3633
1,3080	1,3500
1,2920	1,3400



Źródło: Reuter

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

Do tego korekcyjnego obrazu EURPLN wynikającego z pozycjonowania rynku pasuje również obraz techniczny i dywergencja na RSI. Zasięg ewentualnej korekty nie powinien wyjść powyżej poziomu oporu na 3.93-94, a trend aprecjacyjny PLN powinien być kontynuowany.

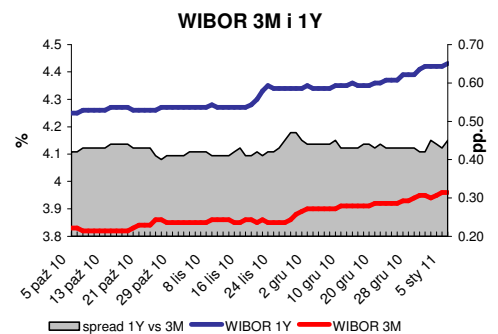
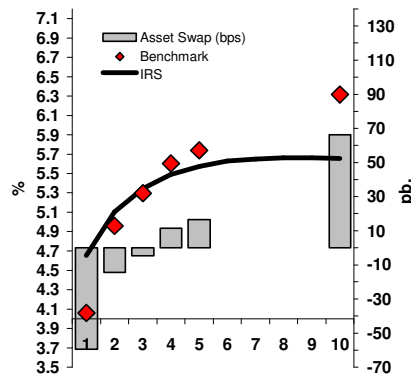
Wsparcie	Opór
3,8600	3,9634
3,8369	3,9300
3,8218	3,8920



Zródło: Reuter

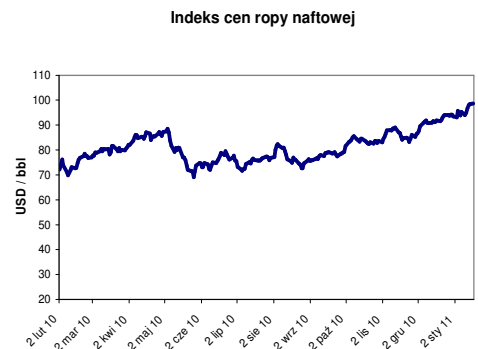
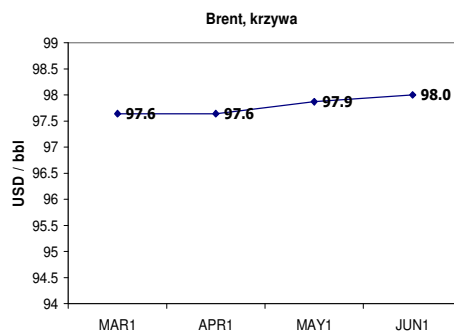
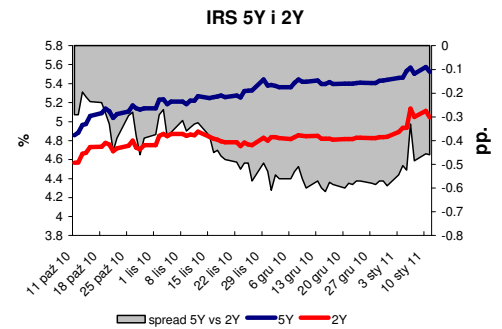
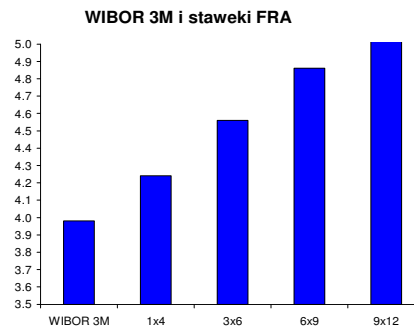
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.63	4.68
2Y	5.09	5.12
3Y	5.33	5.36
4Y	5.47	5.52
5Y	5.55	5.60
6Y	5.61	5.64
7Y	5.64	5.67
8Y	5.65	5.68
9Y	5.65	5.68
10Y	5.64	5.67



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

FRA	BID	ASK
1x2	3.85	3.90
1x4	4.18	4.24
3x6	4.53	4.56
6x9	4.83	4.86
9x12	5.02	5.08



## 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 PISEMNO ZGODĄ AUTORÓW.