

**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**Daily Letter****środa, 26 stycznia 2011**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
USA	16:00	New home sales SAAR	Grudzień	-	300tys.	290tys.
USA	20:15	Decyzja FOMC	-	-	0,25%	0,25%

Dziś decyzja FOMC

Decyzja zostanie ogłoszona o godzinie 20:15. Nikt nie spodziewa się zmian w stopach procentowych oraz w programie zakupu aktywów, jako że „poprzeczka dla zmiany programu” – jak pokazały ostatnie „Minutes” jest ustanowiona bardzo wysoko (zarówno w jedną, jak i w drugą stronę). Tymczasem dane z gospodarki amerykańskiej w ostatnim czasie okazały się nieco gorsze od oczekiwań (dotyczy to sprzedaży, produkcji oraz danych o rynku pracy). Prawdopodobnie nie wpłynie to jednak na zmianę tonu komunikatu (utrzymane umiarkowanegożywienia, być może nawet zaznaczenie nieco wyższych oczekiwań inflacyjnych). Ciekawym elementem decyzji będą prawdopodobnie wyniki głosowania Plossera i Fishera, dwóch jastrzębi, którzy podobnie jak wcześniej Hoenig nie mają żadnych oporów aby głosować wbrew obecnej większości.

Coraz więcej optymizmu wśród polskich przedsiębiorstw – wyniki badań ankietowych NBP

W przeprowadzonych na koniec 2010 badaniach koniunktury NBP zanotowano wyraźną poprawę nastrojów wśród ankietowanych przedsiębiorstw.

Przedsiębiorstwa wskazują na dalszy spadek bariery popytu. Poprawiły się prognozy produkcji i zamówień. Wzrosło wykorzystanie mocy produkcyjnych. Utrzymuje się występująca od początku kryzysu finansowego przewaga w rentowności firm zaangażowanych na rynkach zagranicznych.

Najsilniejszym wnioskiem z raportu NBP jest perspektywa znacznego przyspieszenia inwestycji. Inwestować będą jednak na razie duże i bardzo duże firmy. Przesłankami dla wzrostu inwestycji będą wymiana parku maszynowego i remonty. Firmy planujące inwestycje to głównie firmy z działu przetwórstwa przemysłowego, działające w grupie eksporterów i te z udziałem kapitału zagranicznego. Prawdopodobnie duży wpływ na ożywienie popytu inwestycyjnego w Polsce ma ożywienie inwestycyjne w Niemczech i coraz silniejsza wewnętrzsektorowa integracja obu gospodarek. NBP sygnalizuje utrzymanie relatywnie dobrej dostępności kredytu dla przedsiębiorstw (stabilna, niska

cena kredytu utrzymuje się od kilku kwartałów). Obraz prezentowany w badaniach NBP utwierdza nas w przekonaniu, że dynamika inwestycji w roku 2011 może być zbliżona do 10% r/r.

Wraz z bardziej optymistycznymi ocenami sytuacji gospodarczej firmy oczekują również wzrostu cen na swoje towary. 53% badanych przedsiębiorstw przeniesie podwyżkę VAT na ceny wyrobów finalnych. Przedsiębiorcy oczekują również wyraźnego wzrostu cen konsumpcyjnych, co nakłada się na częstsze niż w poprzednich badaniach planowane podwyżki cen oferowanych towarów i usług. Z raportu o koniunkturze NBP wyłania się zatem wizja ożywienia gospodarczego, które bynajmniej nie będzie bezinflacyjne i skutkować będzie presją na podwyżki stóp procentowych. Wypowiedzi członków RPP sugerujące opóźnienie kolejnych podwyżek wydają się informacjami z gospodarki ignorować. Implikacją takiego zachowania RPP będzie utrzymanie stromej krzywej dochodowości ale również powrodozenie strategii bazujących na wykorzystaniu znacznego roll-down na krótkiej krzywej.

Poprawa nastrojów konsumentów w USA

Indeks zaufania amerykańskich konsumentów Conference Board niespodziewanie wzrósł w styczniu do 60,6 pkt z 53,3 pkt w grudniu, po korekcie (rynek oczekiwał wzrostu jedynie do 54,0 pkt). Wzrost zanotowały obie składowe głównego indeksu: zarówno indeks sytuacji bieżącej (do 31,0 pkt z 24,9 pkt) jak i indeks oczekiwań (do 80,3 pkt z 72,3 pkt). Na nastroje konsumentów pozytywny wpływ ma przede wszystkim stopniowo poprawiająca się sytuacja na rynku pracy (systematyczne wzrosty zatrudnienia w ostatnich miesiącach), a utrzymujące się relatywnie silne momentum amerykańskiej gospodarki powoli poprawia ich oczekiwania co do najbliższej przyszłości (w szczególności co do sytuacji dochodowej). Jeśli chodzi o indeks oczekiwań, pesymiści wciąż co prawda przeważają na optymistami, jednakże ich przewaga wyraźnie topnieje. Styczniowy odczyt to najwyższy poziom wskaźnika od maja 2010 r. (62,7 pkt), nie mniej jednak wpisuje się w obserwowany od dłuższego czasu (od maja 2009 r.) trend boczny w przedziale 50-65 pkt., znacznie poniżej notowanych w okresie przedkryzysowym poziomów powyżej 100 pkt. Do wybicia wskaźnika z utrzymującej się konsolidacji niezbędne będzie najprawdopodobniej przyspieszenie procesu odbudowy miejsc pracy w USA.

Decyzja RPP, 2. marca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	40%
Stopy bez zmian	60%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Na początku sesji EURUSD odnotował straty, potęgowane zleceniami S/L oraz gorszymi danymi o PKB z Wielkiej Brytanii. Notowania zatrzymały się jednak (technicznie) na 55-okresowej średniej (wykres godzinowy) i rozpoczęły marsz w górę, wiedzione nadziejami

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.878
USD/PLN	2.856
CHF/PLN	3.012

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.369
EUR/JPY	112.480
EUR/PLN	3.879
USD/PLN	2.834
CHF/PLN	3.006

na rozwiązanie kryzysu zadłużeniowego strefy euro (bardzo udana aukcja EFSF) oraz poprawą sentymentu na parkietach giełdowych. Dziś dane z rynku domów i posiadzenie FOMC. Jeśli Fed po raz kolejny udowodni swoje skoncentrowanie na sferze realnej, może to (przynajmniej krótkookresowo) utwierdzić inwestorów, że obstawianie szybszych podwyżek stóp procentowych ECB ma sens, co może okazać się dalszym wsparciem dla EUR (wzmianki o rosnących oczekiwaniach inflacyjnych mogą z kolei działać w przeciwnym kierunku).

Złoty przymarznięty w range 1,36-38 i uzależniony głównie od notowań EURUSD. Kolejny dzień bez danych makro, lecz z publikacją danych o koniunkturze NBP, które wskazują na wzrost aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw, którzy rzuca nowe światło na styczniową decyzję RPP oraz nagłą zmianę retoryki Belki. Dziś również złoty powinien być rozgrywany technicznie w wąskim (jak na ostatnie standardy) przedziale wahań.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

RSI powyżej kanału wzrostowego i zbliża się do poziomów korekcyjnych. Na razie notowania skutecznie powstrzymane przez linię oporu na 1,3680. Pozytywnie powyżej 1,3430.

Wsparcie	Opór
1,3633	1,3763
1,3432	1,3680
1,3231	1,3633



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Wyjście w górę ze średnioterminowego kanału spadkowego, przebiecie klina przez RSI po utrzymującej się dywergencji. Zasięg korekty w trendzie spadkowym można oszacować na 3,93-94. Wyjście poza te poziomy przekreśla pozytywny układ. O pogorszeniu można już powiedzieć powyżej 3,9000.

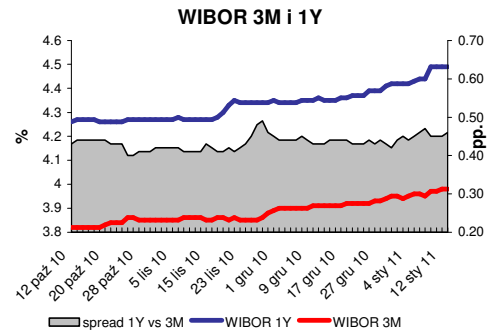
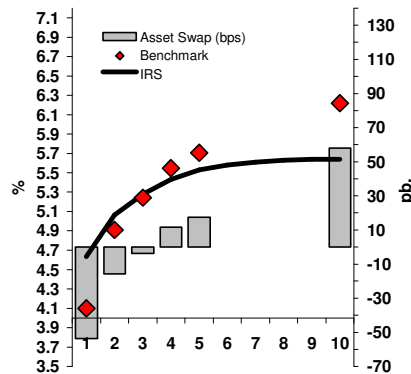
Wsparcie	Opór
3,8600	3,9634
3,8369	3,9300
3,8218	3,8920



Źródło: Reuter

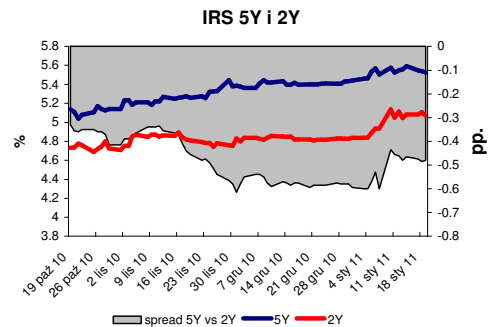
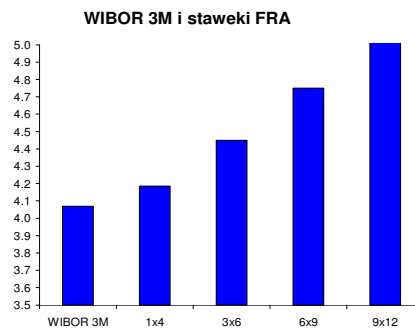
Rynek stopy procentowej, PLN

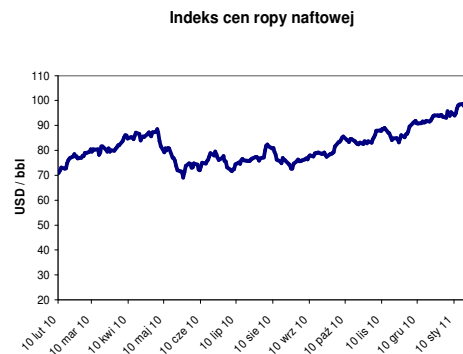
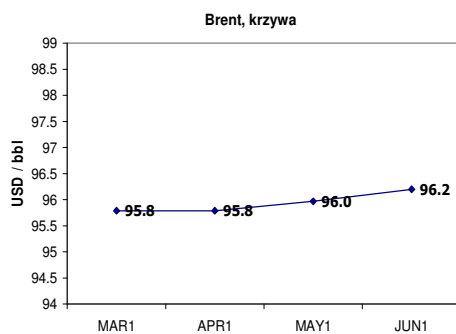
IRS	BID	ASK
1Y	4.61	4.66
2Y	5.04	5.09
3Y	5.26	5.31
4Y	5.41	5.46
5Y	5.51	5.56
6Y	5.56	5.61
7Y	5.59	5.64
8Y	5.61	5.66
9Y	5.62	5.67
10Y	5.62	5.67



depo	BID	ASK
ON	2.74	3.04
1M	3.62	3.82
3M	3.50	3.75

FRA	BID	ASK
1x2	3.75	3.80
1x4	4.13	4.19
3x6	4.42	4.45
6x9	4.72	4.75
9x12	4.99	5.04





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.