

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PAULINA ZIEMBIŃSKA TEL. 0 22 829 0256

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)**Daily Letter****środa, 9 lutego 2011**

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
USA	16:00	Zeznanie B. Bernanke przed komisją z Izby Reprezentantów				

**Podwyżka stóp procentowych w Chinach**

Ludowy Bank Chin (PBoC) zdecydował wczoraj o podniesieniu stóp procentowych o 25pb: 12-miesięcznej kredytowej do 6,06% oraz depozytowej do 3,0%. Decyzję trudno nazwać całkowicie zaskakującą, jako że inwestorzy spodziewali się ruchów ze strony PBoC zaraz po noworocznej przerwie.

Przesłanki do decyzji o podwyżce są jasne: gospodarka chińska wyraźnie się przegrzewa. Przy tempie wzrostu PKB w wysokości około 10% ponad 4% inflacja staje się już istotnym problemem, zwłaszcza że prowadzi ona do ujemnej (ex post) depozytowej stopy procentowej, co zniechęca do oszczędzania i zachęca do dalszej konsumpcji (również w przypadku stopy kredytowej przedsięwzięcia inwestycyjne o realnej stopie zwrotu rzędu 2-4% są standardem, a nie wyjątkiem – stąd też boom inwestycyjny, w tym mieszkaniowy, trwa w najlepsze). Taka sytuacja grozi dodatkowo destabilizacją oczekiwań inflacyjnych (już teraz rynkowe miary oczekiwań są znacznie wyższe niż podawane w oficjalnych statystykach), zwłaszcza w obliczu podwyżek cen surowców, na które gospodarka chińska (z uwagi na ograniczoną aprecjację kursu walutowego) jest całkowicie wyeksponowana.

Należy spodziewać się dalszych podwyżek stóp procentowych. Z uwagi jednak, że ten instrument polityki pieniężnej automatycznie zwiększa napływ kapitału portfelowego (cały czas celem chińskich władz pozostaje tylko niewielka aprecjacja USDCNY), należy oczekiwać dalszego wspomaganie polityki pieniężnej za pomocą narzędzi administracyjnych (limity kredytowe – probierzem na tym polu będzie dynamika kredytu). Oczywiście narzędziem towarzyszącym podwyżkom stóp procentowych będą kolejne podwyżki stopy rezerwy obowiązkowej (konieczność sterylizacji interwencji walutowych), gdyż sterylizacje za pomocą operacji otwartego rynku (sprzedaż bonów rządowych) niosą ze sobą zbyt duży koszt na rosnącej ścieżce stóp procentowych.

## 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

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.874
USD/PLN	2.847
CHF/PLN	2.982

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.362
EUR/JPY	112.200
EUR/PLN	3.887
USD/PLN	2.853
CHF/PLN	2.961

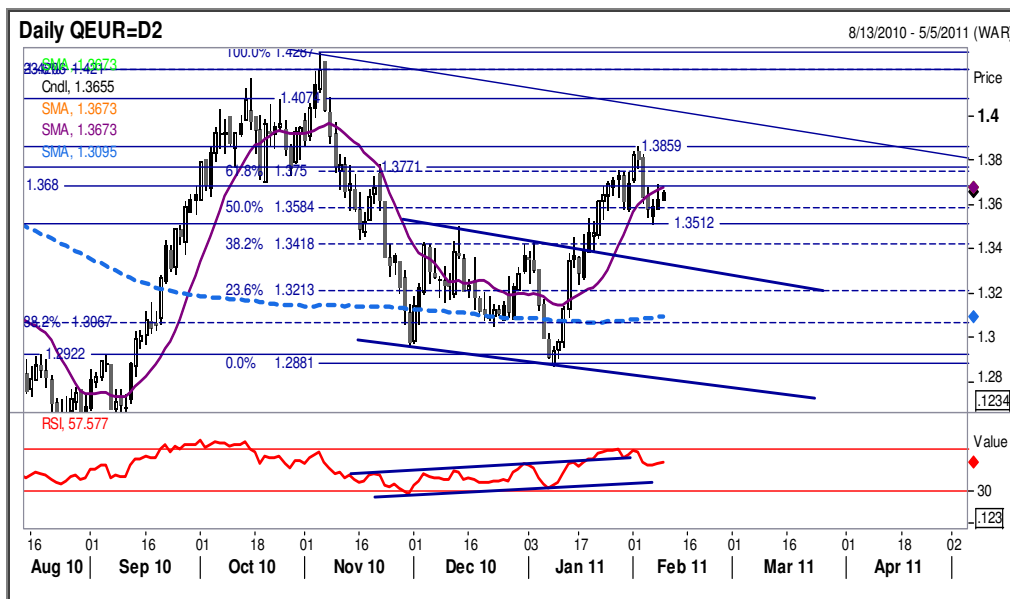
Niewielkie odreagowanie na EURUSD. Podwyżka stóp procentowych w Chinach nie zaszkodziła wspólnej walucie, która zyskiwała wspólnie z indeksami giełdowymi. Również słabsze dane o produkcji przemysłowej Niemiec zostały zignorowane (po słabszych zamówieniach były już zdyskontowane). Relatywnie jastrzębia wypowiedź Lackera (gospodarka amerykańska osiągnęła wystarczające momentum i członek ten nie poprze żadnych działań rozszerzających QE) bez wpływu na kurs. Dziś przemówienie B. Bernanke (trudno się spodziewać, że nastąpi wyłom w retoryce Fed, zwłaszcza po ostatnich ambiwalentnych raportach z rynku pracy).

EURPLN słabszy. Jeszcze w pierwszych godzinach handlu następowało niewielkie umocnienie polskiej waluty. Podwyżka stóp procentowych w Chinach zaszkodziła złotemu (osłabienie do 3,89), jednak nie zaobserwowaliśmy większego niż zwykle ruchu w kierunku kupowania EUR. Dzisiejsze bardziej jastrzębie wypowiedzi Hausnera mogą generować presję na pewne umocnienie waluty, jednak biorąc pod uwagę dużą rozpiętość poglądów w RPP trudno będzie inwestorom wyciągać daleko idące wnioski.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Penetracja 50% Fibo na razie nieskuteczna. Pierwszą linią oporu będzie 14-dniowa średnia i poziom 1,3680. Neutralny RSI. Zamknięcie poniżej 1,3512 potwierdzi przynajmniej krótkoterminowy trend spadkowy.

Wsparcie	Opór
1,3638	1,3980
1,3584	1,3860
1,3400	1,3680

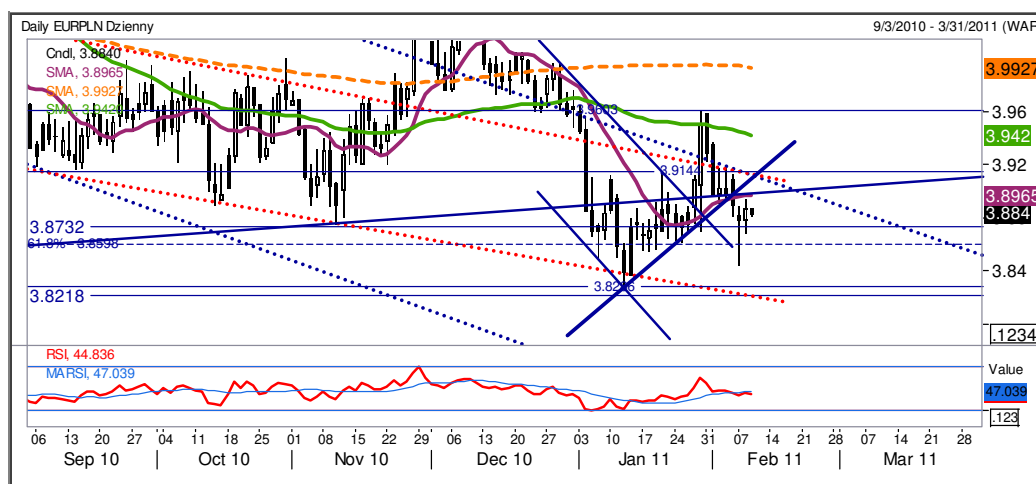


Źródło: Reuter

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

Złoty w szerokim range 3,83-91 (a nawet być może 3,96). Neutralny RSI. Próby wybicia spotkają solidne bariery popytu/podaży na ww. poziomach.

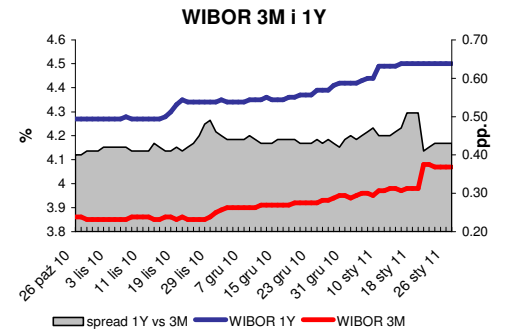
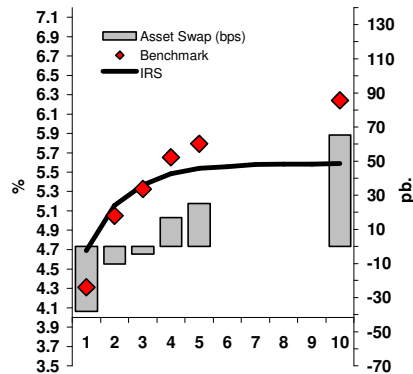
Wsparcie	Opór
3,8732	3,9450
3,8600	3,9100
3,8300	3,9000



Źródło: Reuter

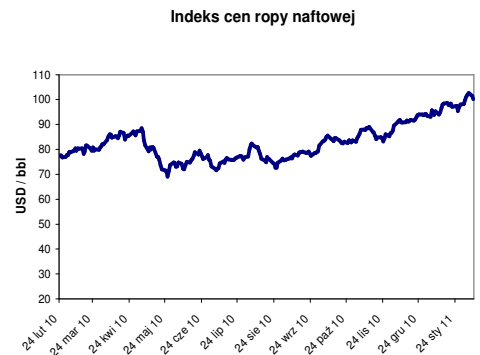
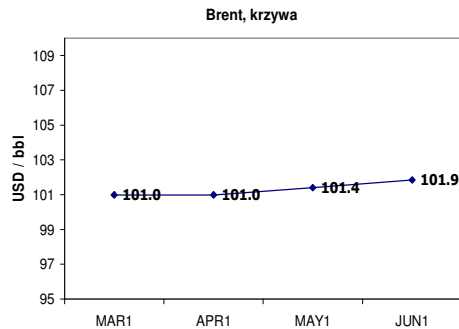
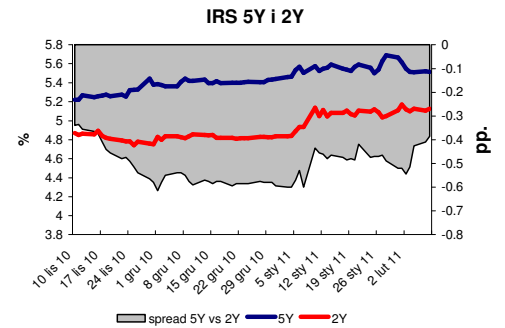
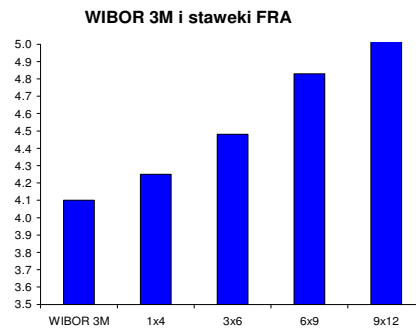
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.67	4.72
2Y	5.13	5.18
3Y	5.34	5.40
4Y	5.46	5.51
5Y	5.51	5.57
6Y	5.53	5.58
7Y	5.56	5.61
8Y	5.56	5.61
9Y	5.56	5.61
10Y	5.56	5.62



depo	BID	ASK
ON	3.10	3.40
1M	3.68	3.88
3M	3.90	4.10

FRA	BID	ASK
1x2	3.96	4.01
1x4	4.20	4.25
3x6	4.43	4.48
6x9	4.79	4.83
9x12	5.00	5.05



## 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 UPZEDNIEGO 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 UPZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.