

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK 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****wtorek, 15 lutego 2011**

STRON: 6

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

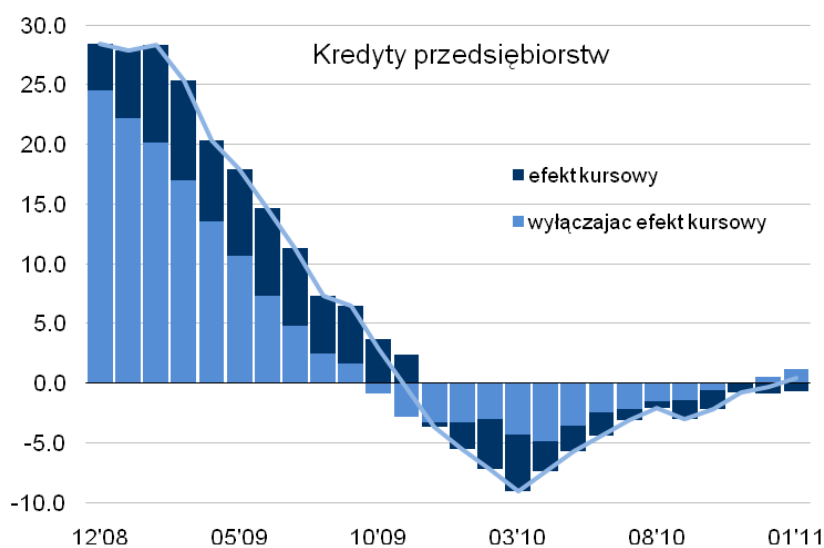
| KRAJ | GODZINA | WSKAŹNIK                | ZA OKRES | BRE         | KONSENSUS | POPZEDNIO |
|------|---------|-------------------------|----------|-------------|-----------|-----------|
| EMU  | 11:00   | PKB, flash kw/kw        | IV kw.   | -           | 0,4%      | 0,7%      |
| GER  | 11:00   | Indeks ZEW              | Luty     | -           | 20,0pkt.  | 15,4pkt.  |
| POL  | 14:00   | Inflacja CPI r/r        | Styczeń  | <b>3,3%</b> | 3,4%      | 3,1%      |
| USA  | 14:30   | Sprzedaż detaliczna m/m | Styczeń  | -           | 0,6%      | 0,3%      |

**Dziś publikacja danych o inflacji**

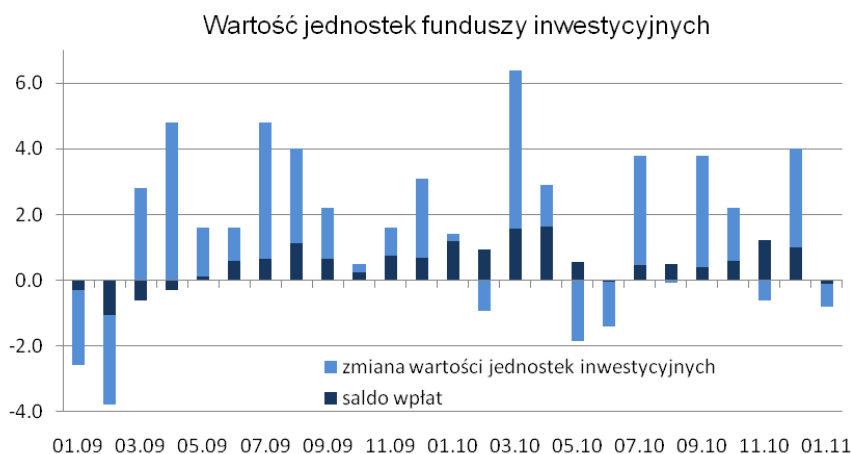
Dane zostaną opublikowane o godzinie 14:00. Oczekujemy, że inflacja w styczniu wzrosła o 3,3% w ujęciu rocznym (wobec konsensusu rynkowego na poziomie 3,4%). Niższy od konsensusu wzrost cen to wynik niższych cen żywności (spodziewamy się wzrostu o około 0,7% - możliwość niskiego odczytu potwierdziła niedawna publikacja inflacji w Czechach) oraz podwyżek podatku VAT: nie spodziewamy się, aby wszystkie przedsiębiorstwa zdecydowały się na podniesienie cen natychmiast i w pełnej kwocie.

**Podaż pieniądza M3 – utrzymanie pozytywnego trendu na kredytach przedsiębiorstw, wzrosty depozytów gospodarstw domowych**

Podaż pieniądza M3 wzrosła w styczniu o 8,1% r/r, o ponad 1pp. mniej od konsensusu rynkowego. Wyższy od sezonowego spadek gotówki w obiegu (-2,3% m/m) oraz wartości depozytów przedsiębiorstw (-7,3% m/m) wpłynęły na niższą niż oczekiwano dynamikę miesięczną podaży pieniądza, która wyniosła -1,8% m/m. W styczniu zaobserwowano po raz pierwszy od 14 miesięcy dodatnią dynamikę roczną kredytów dla przedsiębiorstw (0,4% r/r, która po wyłączeniu efektu kursowego wzrosła do 1,1% r/r) oraz niższy (od naszych oczekiwań) poziom depozytów, co potwierdza trwające ożywienie inwestycyjne (raport NBP dotyczący koniunktury w sektorze przedsiębiorstw podaje, że wskaźnik wyprzedzający nowych inwestycji osiągnął poziom najwyższy od ponad 2,5 roku). Spodziewamy się dalszego przyspieszenia kredytów przedsiębiorstw, zwłaszcza biorąc pod uwagę zapowiadane inwestycje w sektorze energetycznym oraz deklaracje złagodzenia polityki kredytowej wobec MSP przez banki.



Dynamika depozytów gospodarstw domowych utrzymuje się na poziomie powyżej 9% r/r (9,4% r/r), Nieznaczne przyspieszenie może mieć związek z zaobserwowanym po raz pierwszy od 21 miesięcy ujemnym saldem wpłat i wypłat z TFI na poziomie -100mln zł. Dodatkowo, wartość zarządzanych przez TFI aktywów spadła w styczniu o 700 mln zł, co źle wróży zwiększeniu zaufania inwestorów. Należności gospodarstw domowych zmniejszyły się w styczniu o 0,8% m/m, co jest odstępstwem od sezonowego trendu, jednak znajduje uzasadnienie we wprowadzonej zaostrzonej polityce dot. kredytów mieszkaniowych (związanej z Rekomendacją T - kredyty mieszkaniowe stanowią ok. 60% wszystkich kredytów udzielanych gospodarstwom domowym) oraz konsumpcyjnych.



## Decyzja RPP, 2. marca

| Decyzja RPP      | Prawdopodobieństwo decyzji<br>(wyliczone według krzywej OIS*) |
|------------------|---|
| Podwyżka 25 bps  | <b>10%</b>  |
| Stopy bez zmian  | <b>90%</b>  |
| Obniżka o 25 bps | <b>0%</b>   |

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

| Fixing NBP |       |
|------------|-------|
| EUR/PLN    | 3.934 |
| USD/PLN    | 2.922 |
| CHF/PLN    | 3.004 |

| Poziomy otwarcia |         |
|------------------|---------|
| EUR/USD          | 1.349   |
| EUR/JPY          | 112.300 |
| EUR/PLN          | 3.943   |
| USD/PLN          | 2.926   |
| CHF/PLN          | 3.013   |

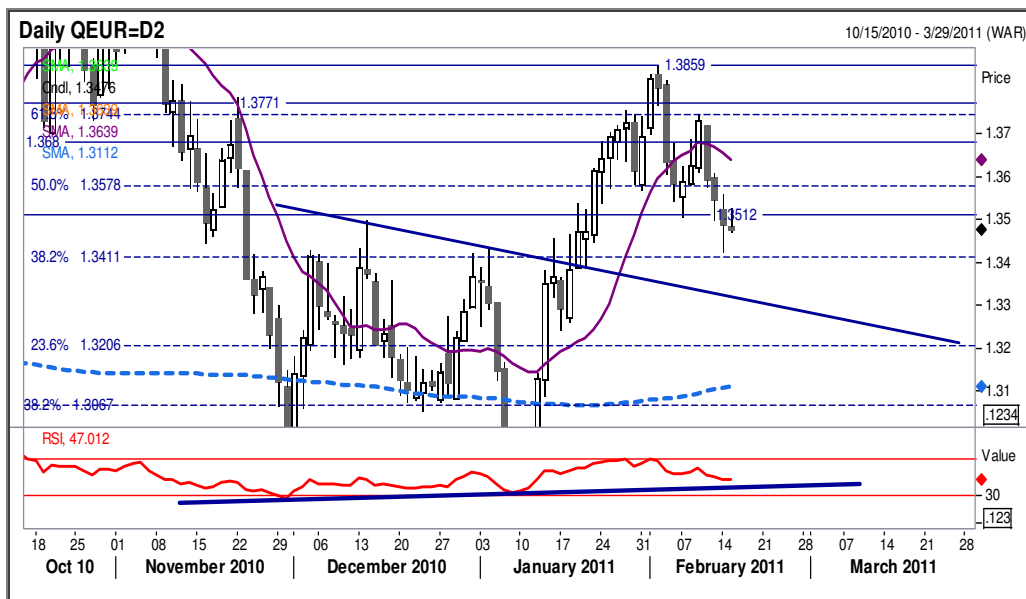
Przejęcie EURUSD przez 1,3500 wygenerowało znaczną korektę w dół w kierunku 1,3420 na fali zleceń S/L. Dolarą wspierały także propozycje budżetowe Obamy (redukcja deficytu o 1,1bln USD w przeciągu 10 lat – republikanie będą prawdopodobnie optować za bardziej radykalnymi cięciami wydatków). Umocnienie dolara nie okazało się jednak trwałe. Obietnica zwiększenia funduszu ratunkowego strefy euro do 500mld EUR (już w formie ESM) do 2013 podziałała uspokajająco na inwestorów we wspólnej walucie, niemniej jednak doraźne kwestie związane z finansowaniem Portugalii nie zostały rozwiązane (rentowności 10-latego przekroczyły 7,40%). Dziś publikacja indeksu ZEW, danych o PKB za IV kwartał dla strefy euro oraz sprzedaży detalicznej dla USA. Utrzymujemy, że w całym tygodniu range 1,33-36 nie zostanie złamany.

Złoty słabszy. Osłabieniu w ślad za spadającym EURUSD nie towarzyszyła symetryczna reakcja w przypadku wzrostów wyceny euro. Dziś kluczowe będą dane o inflacji. Jeśli nasze przewidywania się sprawdzą i inflacja okaże się niższa od oczekiwań (3,3%) możemy liczyć na kontynuację osłabiania złotego oraz nieznaczną redukcję oczekiwań na zacieśnienie monetarne.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamana linia wsparcia 1,3512. Ewentualna korekta powinna zostać zatrzymana na 50% Fibo. Do linii trendu na RSI jeszcze sporo brakuje. Stąd też oczekujemy dalszego umocnienia dolara. Dzisiejsze zamknięcie poniżej 1,3512 potwierdzi krótkoterminowy trend spadkowy z celem 1,3411, a następnie 1,3200.

| Wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 1,3411   | 1,3680 |
| 1,3300   | 1,3578 |
| 1,3206   | 1,3512 |

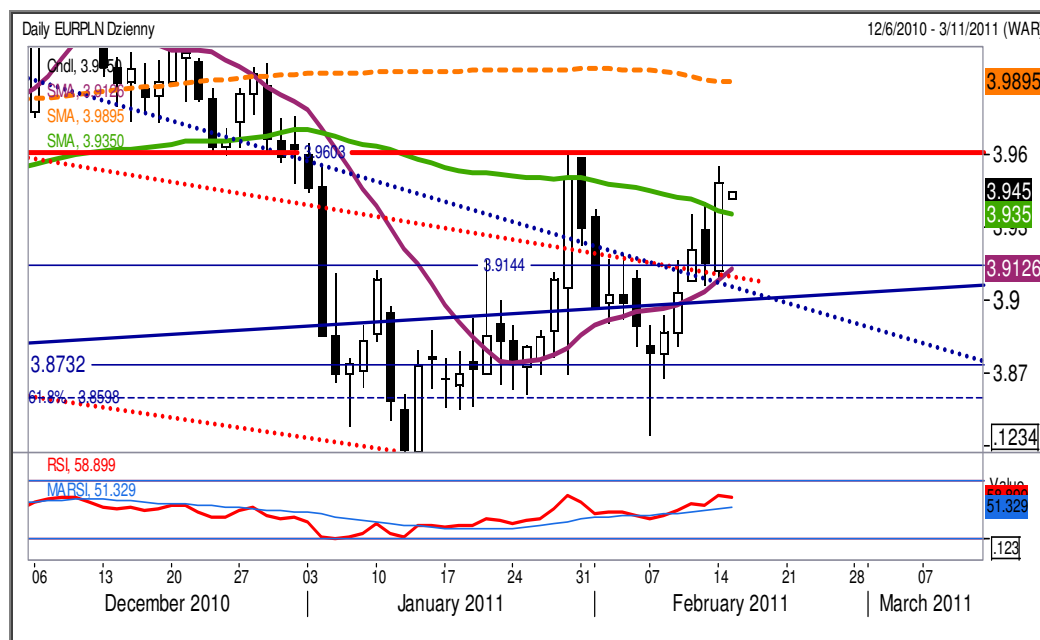


Źródło: Reuter

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

Złoty systematycznie pnie się w górę, choć pozostaje na razie w szerokim range 3,82-96 (czerwone linie). Neutralny RSI. Próby wybicia spotkają solidne bariery popytu/podaży na ww. poziomach. Przejście przez 3,96 otwiera drogę do 3,99.

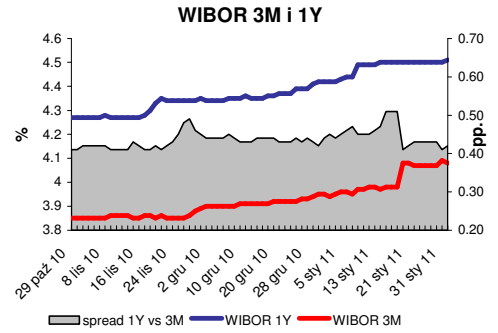
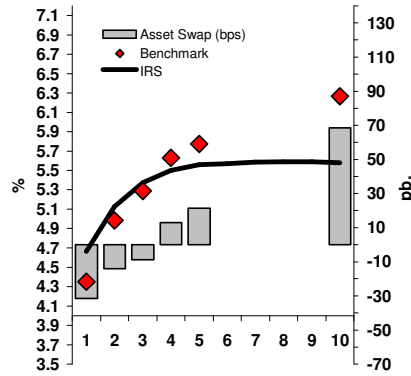
| Wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 3,9144   | 4,0272 |
| 3,9000   | 3,9900 |
| 3,8732   | 3,9603 |



Źródło: Reuter

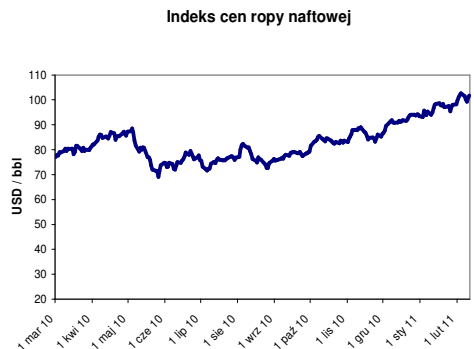
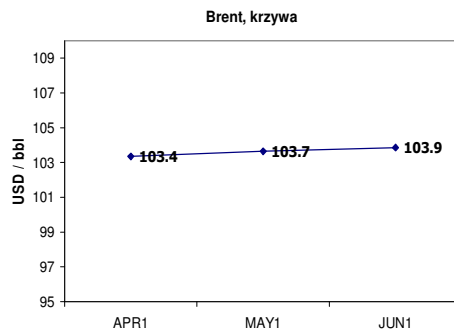
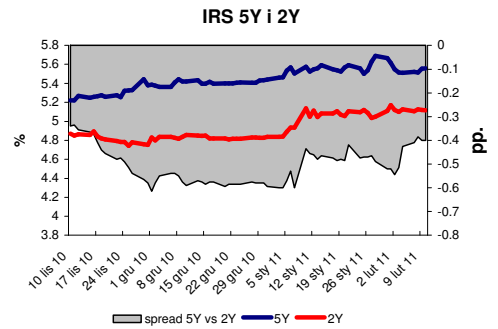
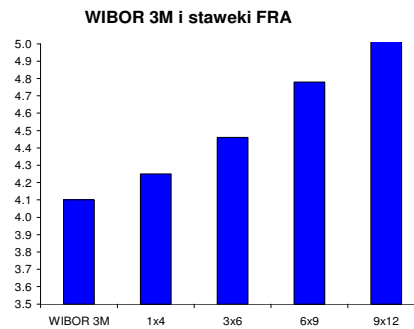
## Rynek stopy procentowej, PLN

| IRS | BID  | ASK  |
|-----|------|------|
| 1Y  | 4.64 | 4.69 |
| 2Y  | 5.10 | 5.15 |
| 3Y  | 5.35 | 5.40 |
| 4Y  | 5.48 | 5.53 |
| 5Y  | 5.54 | 5.59 |
| 6Y  | 5.55 | 5.60 |
| 7Y  | 5.56 | 5.61 |
| 8Y  | 5.57 | 5.62 |
| 9Y  | 5.57 | 5.62 |
| 10Y | 5.56 | 5.61 |



| depo | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| ON   | 2.70 | 2.85 |
| 1M   | 3.69 | 3.88 |
| 3M   | 3.40 | 3.55 |

| FRA  | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| 1x2  | 3.94 | 3.99 |
| 1x4  | 4.20 | 4.25 |
| 3x6  | 4.43 | 4.46 |
| 6x9  | 4.75 | 4.78 |
| 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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.