



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter**środa, 10 września 2008**

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
CZ	9:00	Produkcja przemysłowa r/r	lipiec	-	6,8%	2,2%
CZ	9:00	PKB	II kw.	-	-	4,5%

Makroekonomia

Członkowie RPP o inflacji i stopach procentowych

Wczorajszy dzień obfitował w wypowiedzi „jastrzębich” członków RPP. Prof. Noga podkreślił nierealność 2,9% średniorocznej stopy inflacji założonej w projekcie budżetu na 2009 rok. Jego zdaniem inflacja wzrośnie do 4,4% w styczniu 2009 roku.

Za dalszymi podwyżkami stóp opowiedziała się H. Wasilewska-Trenkner. Jej zdaniem do podwyżki stóp powinno dojść w przeciągu najbliższych dwóch miesięcy. Jako powód dalszego zacieśnienia polityki monetarnej członkini RPP widzi „pewien stan nierównowagi” w gospodarce. Wasilewska-Trenkner odniosła się również do projektu budżetu 2009 oceniając go jako możliwy, choć trudny do zrealizowania.

Prawdopodobnie największe wrażenie zrobi jednak na rynkach wywiad z prof. Fialrem w dzisiejszym Dzienniku (podkreślamy, że agencje informacyjne skoncentrowały się na końcowym, gołębim, fragmencie wywiadu). Filar (tradycyjnie) podkreśla, że trwale sprowadzenie inflacji do celu wymagać będzie ograniczenia wzrostu inflacji bazowej. Nadal widzi również konieczność podwyższenia stóp procentowych o 50 pb. Wydaje się jednak, że prof. Filar coraz wyraźniej dostrzega poważne zmiany jakie w ostatnim okresie zaszły w otoczeniu ekonomicznym. Po raz pierwszy w tym cyklu polityki monetarnej Filar mówi o możliwości obniżek stóp procentowych w 2009 roku w obliczu obniżenia wzrostu gospodarczego. Cykliczne i prawdopodobnie globalne w swym charakterze spowolnienie gospodarcze, oraz spadki cen ropy będą z pewnością wpływać na poprawę średniookresowych perspektyw inflacyjnych (nie zmienią tego prawdopodobnie nawet znaczne podwyżki cen gazu, czy energii elektrycznej, mogące w fazie niższego wzrostu prowadzić do głębszego ograniczenia popytu konsumenckiego). Oceniamy, że już publikacja danych ze sfery realnej za sierpień (przede wszystkim wskazujemy na negatywną dynamikę produkcji przemysłowej) przyczyni się do rewizji oczekiwań rynkowych co do przyszłej polityki monetarnej. Dane te powinny również wpłynąć na nastroje/komentarze RPP. Oceniamy, że kolejnym ruchem na stopach procentowych (prawdopodobnie po I kw. 2009) będzie obniżka.

Po raz pierwszy w tym cyklu polityki monetarnej Filar mówi o możliwości obniżek stóp procentowych w 2009 roku

Posiedzenie RPP, 24. września

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

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy naftowej Brent (USD)

Kontrakt	Ask	Zmiana
OCT8	100.65	0.25
NOV8	102.30	0.22
DEC8	103.64	0.14

Data: 9/10/2008

Godzina: 8:14:44

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3.4677	2.4513

EUR/USD 1,4170 EUR/JPY 152,35 EUR/PLN 3,4750 USD/PLN 2,4525

Duża zmienność na EUR/USD. Po odreagowaniu poniedziałkowych spadków wartości euro spadki cen ropy do poniżej 100 dolarów przyniosły ponowne umocnienie dolara. W czasie sesji dalekowschodniej obserwowany istotny wzrost awersji do ryzyka (i wzrost wartości jena) po rekordowym spadku wartości akcji Lehman Brothers. EUR/USD pod wpływem zmian na EUR/JPY. Końcówka sesji to powrót EUR/USD do 1,4150.

Złoty po południu odrabiał straty z poprzednich dni. Na rynku ciągle jednak ważą obawy o spowolnienie gospodarcze w regionie. Gołębie wypowiedzi prof. Filara z RPP mogą wpływać na dalsze osłabienie złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta euro okazała się ograniczona do poziomu 1,4235/40; prawdopodobny kolejny test, niepowodzenie w trakcie obecnej sesji może skłonić do ponownej wyprzedaży euro – kontynuacja trendu oznacza test (przełamanie) 1,4050/1,4000.

wsparcie	Opór
1,4085	1,4300
1,4050	1,4235
1,4000	1,4185

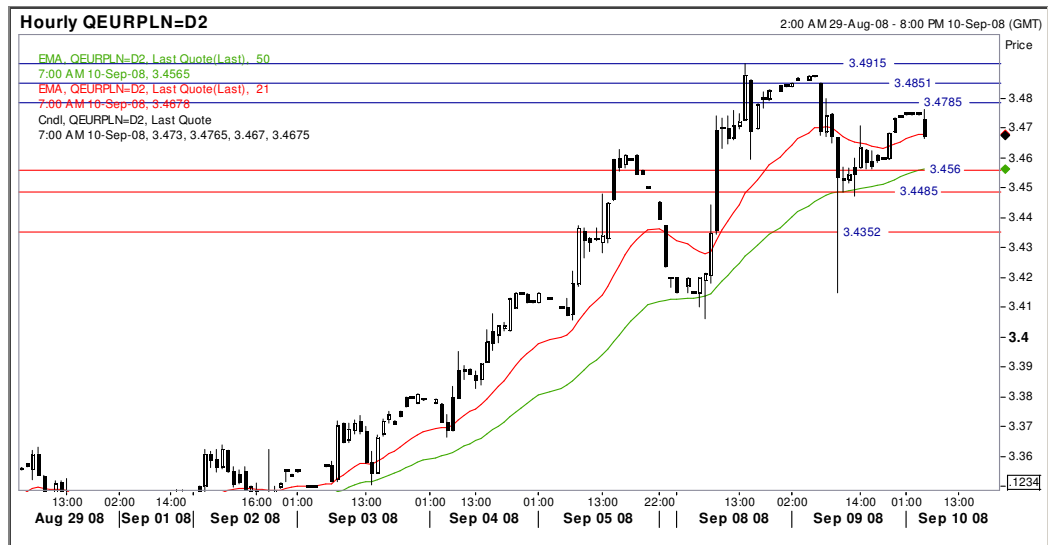


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Realizacja zysków na długich pozycjach w euro pozwala złotemu odrobić część strat; możliwy test poziomów wsparcia 3,4560/3,4485. Silne poziomy wsparcia ok. 3,4350 oraz 3,4200.

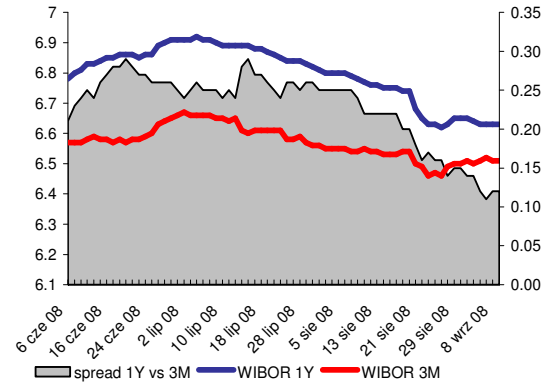
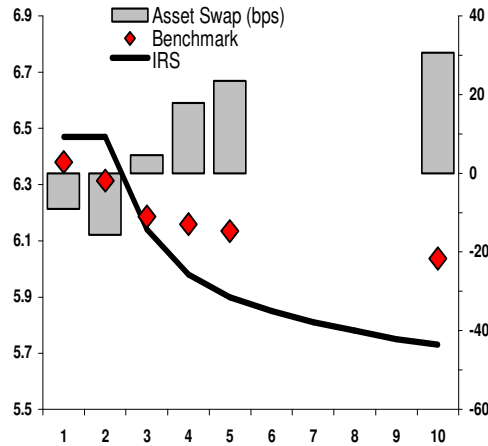
Wsparcie	opór
3,4560	3,4915
3,4485	3,4850
3,4350	3,4785



Źródło: Reuters

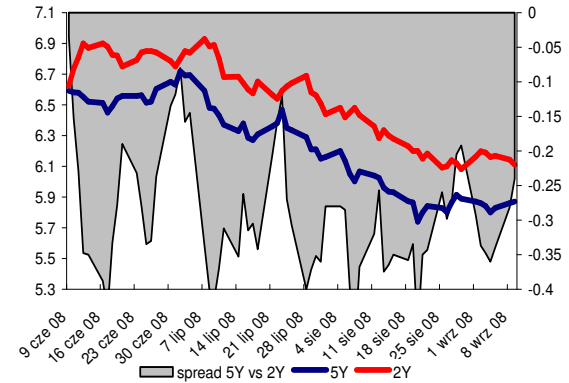
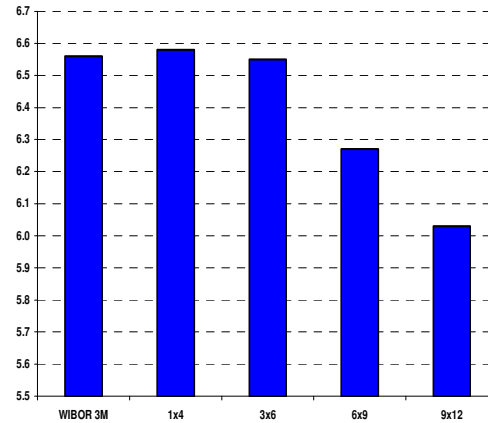
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6.45	6.49
2Y	6.44	6.50
3Y	6.11	6.17
4Y	5.95	6.01
5Y	5.87	5.93
6Y	5.82	5.88
7Y	5.78	5.84
8Y	5.75	5.81
9Y	5.72	5.78
10Y	5.70	5.76



depo	BID	ASK
ON	5.81	6.31
1M	6.10	6.30
3M	6.36	6.56

FRA	BID	ASK
1x2	6.30	6.35
1x4	6.52	6.58
3x6	6.51	6.55
6x9	6.23	6.27
9x12	5.99	6.03



UWAGA!

NINIEJSZE 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. 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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.