



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](mailto:research@brebank.com.pl)

## Daily Letter

środa, 1 października 2008

STRON: 4

### Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	9:00	PMI	wrzesień	-	-	45,8 pkt.
POL	10:00	Prognoza inflacji MinFin r/r	wrzesień	<b>4,3%</b>	4,4%	4,8%
USA	14:15	Wskaźnik ADP	wrzesień	-	-60 tys.	-33 tys.
USA	16:00	ISM w przemyśle	wrzesień	-	49,5 pkt.	49,9 pkt.

### Makroekonomia

#### Dziś publikacja prognozy inflacji MinFinu

Dziś o godz. 10.00 Ministerstwo poda swoją prognozę inflacji za wrzesień. Nasze szacunki wskazują na silny spadek rocznego wskaźnika inflacji we wrześniu do 4,3% z 4,8% zanotowanych w sierpniu.

#### Seria wskaźników koniunktury z USA

*Poprawa krótkookresowych oczekiwań może być krótkotrwała*

*W najbliższym czasie zobaczymy prawdopodobnie spadki indeksu optymizmu konsumentów oraz dalsze ograniczenie konsumpcji.*

Wczorajsze publikacje z USA skupione były na wskaźnikach koniunktury dotyczących przemysłu i zaufania konsumentów. Zaufanie konsumentów podwyższyło się w porównaniu do poprzedniego miesiąca, regionalne wskaźniki koniunktury w przemyśle wskazały natomiast na niewielki spadek aktywności we wrześniu.

Regionalna koniunktura w przemyśle (mierzona indeksem Chicago PMI) odnotowała we wrześniu nieznaczny spadek do 56,7 pkt. z 57,9 pkt. odnotowanych w poprzednim miesiącu (odczyt okazał się mimo wszystko dużo lepszy od konsensusu rynkowego na poziomie 53 pkt.). Wśród składowych indeksu znaczny wzrost odnotował wskaźnik opisujący bieżącą produkcję i zatrudnienie (ale wciąż poniżej 50 punktów). Spadki zanotowano natomiast w przypadku nowych zamówień, opóźnień w realizacji zamówień a także poziomu zapasów. **Z punktu widzenia prognozy rozwoju gospodarki w najbliższym czasie sygnały wysyłane przez indeks wydają się sprzeczne (prawdopodobnie wysoki odczyt produkcji wynika ze sprzedaży towarów dotychczas zalegających w magazynach, cały czas zwiększają się wolne moce wytwórcze o czym świadczą spadki opóźnień w realizacji zamówień).** Dość duża zmienność indeksu (oraz stosunkowo niewielka próba badanych przedsiębiorstw) nie pozwala na formułowanie mocnych wniosków odnośnie dzisiejszego odczytu indeksu ISM dla przemysłu.

Optymizm konsumentów (mierzony przez Conference Board) odnotował we wrześniu wzrost do 59,8 pkt. z 58,5 pkt. w poprzednim miesiącu (właśnie takiego zachowania indeksu należało się spodziewać po wzroście siostrzanego indeksu Reuters/Michigan). Znacznie obniżyła się ocena bieżącej sytuacji, wzrosły natomiast oczekiwania (zauważmy, że podobny

wzór powielają indeksy koniunktury europejskiej); po raz kolejny obniżyła się ocena dotycząca rynku pracy. **Poprawa krótkookresowych oczekiwań może być krótkotrwała (zważywszy na zamieszanie indukowane coraz czarniejszymi informacjami o kryzysie finansowym), co oznacza, że w najbliższym czasie zobaczymy prawdopodobnie spadki indeksu optymizmu konsumentów oraz dalsze ograniczenie konsumpcji.**

### Posiedzenie RPP, 29. października

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

\* OIS – Overnight Index Swap

### Ceny terminowe ropy brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
<b>NOV8</b>	<b>9381</b>	<b>-24</b>
<b>DEC8</b>	<b>9526</b>	<b>-22</b>
<b>JAN9</b>	<b>9625</b>	<b>-28</b>

Data: 2008-10-01

Godzina: 9:01:28

### Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,3949	2,3641

EUR/USD 1,4095 EUR/JPY 149,40 EUR/PLN 3,3880 USD/PLN 2,4040

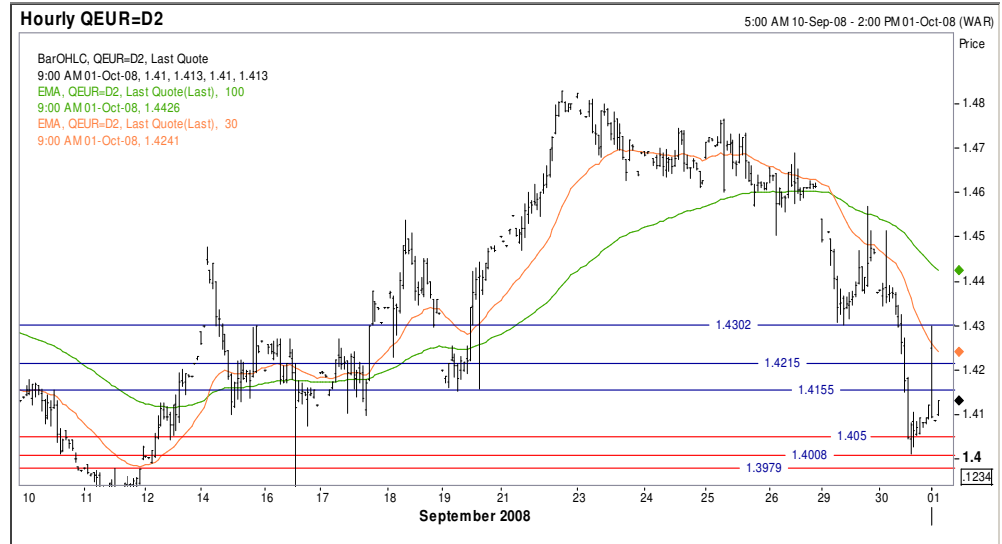
*Znaczne umocnienie amerykańskiej waluty w czasie wczorajszej sesji. Na odbicie dolara złożyły się przede wszystkim ponad czteroprocentowe wzrosty amerykańskich indeksów giełdowych i oczekiwania inwestorów co do szybkiego przyjęcia poddanego liftingowi planu Paulsona. Na zakończenie sesji amerykańskiej kurs EURUSD zbliżył się do poziomu 1,4090. Umocnienie dolara zostało utrzymane również podczas sesji dalekowschodniej. W perspektywie najbliższych tygodni oczekujemy dalszego umocnienia waluty amerykańskiej. Wydaje się, że kryzys finansowy w coraz większym stopniu zaczyna dotyczyć instytucje europejskie; również w Europie spodziewać się należy ostrzejszego spowolnienia gospodarczego. Zmiana oczekiwań co do polityki stóp ECB (inwestorzy oczekują obniżki stóp już w grudniowym posiedzeniu) powinna dodatkowo działać w kierunku osłabienia euro.*

*Złoty stabilny. Wydarzenia na rynkach finansowych nie wpłynęły na osłabienie polskiej waluty, a to głównie za sprawą wypowiedzi Ministra Finansów i oczekiwań uczestników rynku co do możliwości przyjęcia euro przez Polskę. Czynnikiem ten wydaje się równoważyć zmiany jakie wynikać mogłyby ze zmiany globalnego zaangażowania kapitału, czy wreszcie spadkowej fazy cyklu koniunkturalnego w Europie.*

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po odbiciu od poziomu wsparcia 1,40 korekta (możliwy test 1,4155/1,4180); kontynuacja trendu zależna od powodzenia planu Paulsena, w dalszym terminie prawdopodobny kolejny test kluczowego wsparcia 1,40/1,3980.

wsparcie	Opór
1,4050	1,4300
1,4008	1,4215
1,3980	1,4155



Źródło: Reuter

## Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Złoty odrobił wcześniejsze straty, początek sesji może przynieść test wsparcia 3,3830/3,3800. Silny poziom wsparcia ok. 3,3600/3,3550.

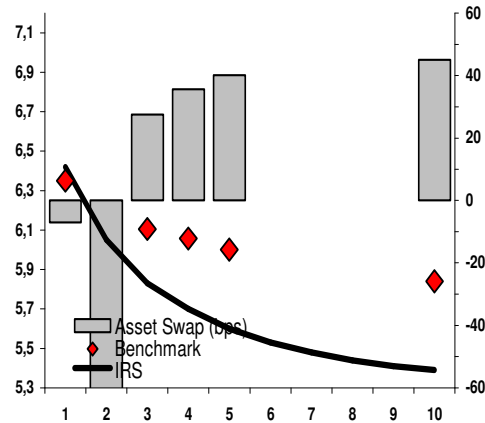
Wsparcie	opór
3,3830	3,4250
3,3700	3,4100
3,3550	3,4000



Źródło: Reuters

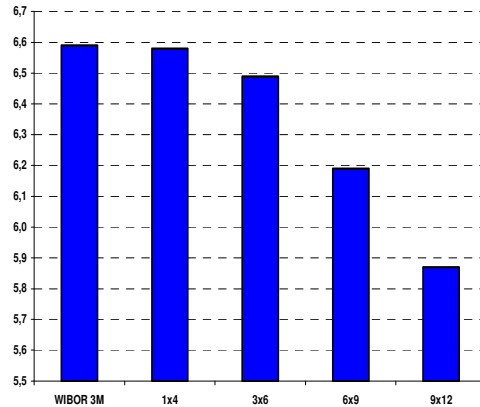
## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,40	6,44
2Y	6,03	6,07
3Y	5,81	5,85
4Y	5,68	5,72
5Y	5,58	5,62
6Y	5,51	5,55
7Y	5,46	5,50
8Y	5,42	5,46
9Y	5,39	5,43
10Y	5,37	5,41



depo	BID	ASK
ON	6,00	6,20
1M	6,18	6,37
3M	6,31	6,62

FRA	BID	ASK
1x2	6,35	6,40
1x4	6,53	6,58
3x6	6,45	6,49
6x9	6,15	6,19
9x12	5,83	5,87



### UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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 OPRAWOWANIA, 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 OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.