



ERNEST PYTLARCZYK      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

poniedziałek, 6 października 2008

STRON: 4

### Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

<b>PONIEDZIAŁEK 6.10</b>	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
<b>WTOREK 7.10</b>	
20:00	<b>(USA) FOMC „Minutes”</b> z posiedzenia z 16 września <i>Dalsze „rozlanie się” kryzysu finansowego spowodowało uformowanie się spekulacji, że FOMC obniży stopy już na tym posiedzeniu. Nie doszło do tego, lecz komunikat był łagodniejszy. Pogorszenie wskaźników makro od ostatniego posiedzenia sprawia, że dyskusja ma obecnie charakter dość historyczny.</i>
<b>SRODA 8.10</b>	
9:00	<b>(CZ) Inflacja CPI [wrzesień]</b> ; konsensus <b>6,5% r/r</b> , poprzednio <b>6,5% r/r</b> <i>Na razie stabilizacja wskaźnika CPI, lecz zgodnie z projekcją oczekiwany jest szybki spadek w kierunku celu inflacyjnego banku. Istotna kompozycja wskaźnika pod kątem publikacji polskiego CPI.</i>
16:00	<b>(USA) Pending home sales [sierpień]</b> ; konsensus <b>-1,1 pkt.</b> , poprzednio <b>-3,2 pkt.</b>
<b>CZWARTEK 9.10</b>	
13:00	<b>(GBR) Decyzja Banku Anglii</b> ; konsensus <b>5,0%</b> , poprzednio <b>5,0%</b> <i>D. Blanchflower od dobrych kilku miesięcy głosi za obniżeniem stóp procentowych powołując się na możliwość eskalacji sytuacji na wzór przypadku amerykańskiego. Ostatnie dane makro wskazują, że prawdopodobnie już w listopadzie poglądy Blanchflowera staną się obowiązującym konsensem w ciele decyzyjnym.</i>
14:30	<b>(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 26.09]</b> ; poprzednio <b>497 tys.</b> <i>Rynek pracy rozluźnia się w szybkim tempie, którego w chwili obecnej nie można już kojarzyć wyłącznie ze stratą miejsc pracy związaną z huraganami. Wskaźnik osiągnął maksimum od recesji z 2001 roku.</i>
<b>PIĄTEK 10.10</b>	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	

## Makroekonomia

### USA: Słabe dane z rynku pracy

*Należy liczyć się z bardzo niskim poziomem stóp Fed przez dłuższy okres.*

We wrześniu stopa bezrobocia w gospodarce USA ustabilizowała się na poziomie 6,1%. Równoległe badanie liczby miejsc poza rolnictwem wskazało jednak na ubytek 159 etatów (największy spadek od marca 2003 roku). Bureau of Labor Statistics wskazało, że **spadku liczby zatrudnionych nie należy wiązać z nadzwyczajnymi zdarzeniami, takimi jak huragan Ike**. Spadki zatrudnienia skoncentrowane były głównie z przemysłu i budownictwie. Istotnie zmniejszyła się również liczba zatrudnionych w sektorze handlu detalicznego oraz podobnie jak w poprzednim miesiącu w usługach dla biznesu (co należy bezpośrednio wiązać z kryzysem finansowym). Mniej niż w poprzednim miesiącu miejsc pracy zostało utworzonych w opiece zdrowotnej, szkolnictwie i sektorze publicznym. O obniżającej się aktywności gospodarczej świadczyć może również spadająca liczba roboczych godzin w tygodniu (spadek o 0,1 godz., w tym o 0,2 godz. w przemyśle)

**Słabe dane z rynku pracy w połączeniu z opublikowanymi w poprzednim tygodniu danymi o koniunkturze w przemyśle są czynnikami zwiększającymi presję na obniżkę stóp procentowych Fed już na październikowym posiedzeniu.** Przyjęty przez Kongres Plan Paulsona nie przyczyni się do natychmiastowej poprawy sytuacji na rynkach finansowych, a zwiększające się od czasu kryzysu koszty emisji długu przedsiębiorstw, czy zacieśnienie standardów kredytowych, będą czynnikami znacznie oddalającymi moment ożywienia gospodarczego. W tej sytuacji należy liczyć się z bardzo niskim poziomem stóp Fed przez dłuższy okres.

### Posiedzenie RPP, 29. października

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

\* OIS – Overnight Index Swap

### Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
NOV8	8820	-207
DEC8	8950	-194
JAN9	8989	-284

Data: 2008-10-06  
Godzina: 8:44:20

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,4188	2,4676

EUR/USD 1,3615 EUR/JPY 140,50 EUR/PLN 3,4300 USD/PLN 2,5190

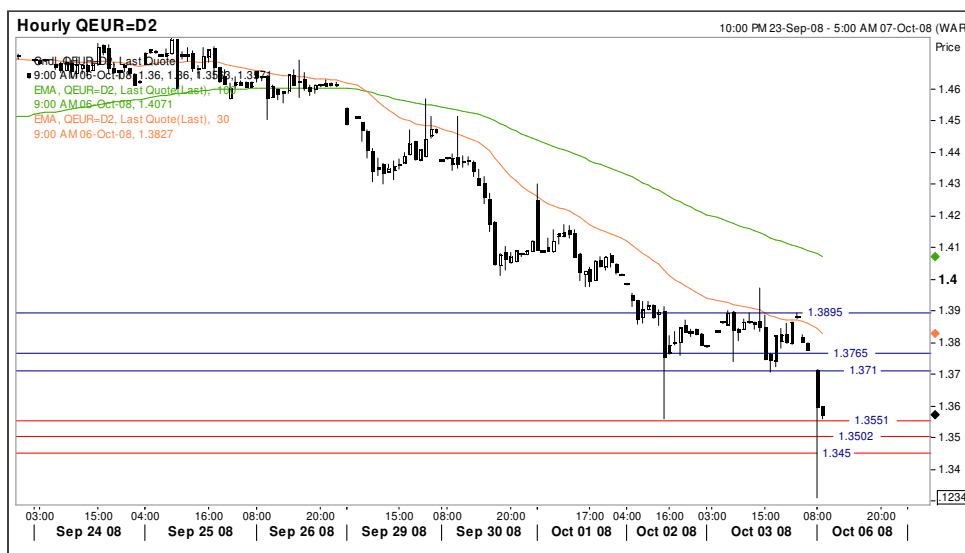
Znaczne osłabienie euro wobec dolara a zwłaszcza wobec walut safe havens. Zasadniczą przesłanką do spadku wartości europejskiej waluty były obawy o kondycję banków europejskich i brak zgody na skoordynowaną, ogólnoeuropejską strategię ratowania sektora finansowego (banki mają być ewentualnie wspierane na poziomie poszczególnych krajów UE). Obawy przed silnym spowolnieniem i dalszymi problemami sektora finansowego w Europie są silniejsze niż obawy przed fiaskiem planu Paulsona. Stąd dolar kontynuuje umacnianie wobec euro, a kurs EURUSD przesuwa się w stronę 1,3500. Dziś brak istotnych publikacji danych makro, stąd rynek śledzić będzie komentarze związane z implementacją planu Paulsona.

Złoty w piątek niezmiernie mocniejszy. Umocnieniu złotego zdały się sprzyjać rosnące ceny polskich obligacji oraz spadek awersji do ryzyka w związku z perspektywą przyjęcia planu Paulsona. Dziś słabsze otwarcie, nomen omen, związane z obawami, że plan Paulsona to za mało aby uzdrowić światowy system finansowy. Czynniki te mogą spowodować dalsze osłabienie polskiej waluty.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamanie wsparcia 1,3715/00 otwiera drogę na 1,35/1,34...  
wypzedaż EUR/JPY wspiera trend.

wsparcie	Opór
1,3550	1,3895
1,3500	1,3765
1,3450	1,3710



Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Prawdopodobny test poziomów oporu 3,4400/30 oraz 3,4500, dalsze osłabienie uzależnione od skali umocnienia jena oraz dolara. Silny poziom oporu ok. 3,4715/3,4750.

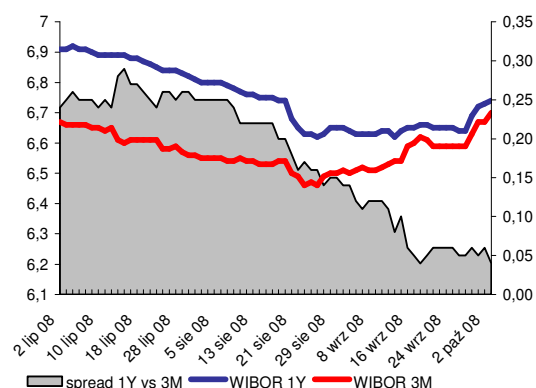
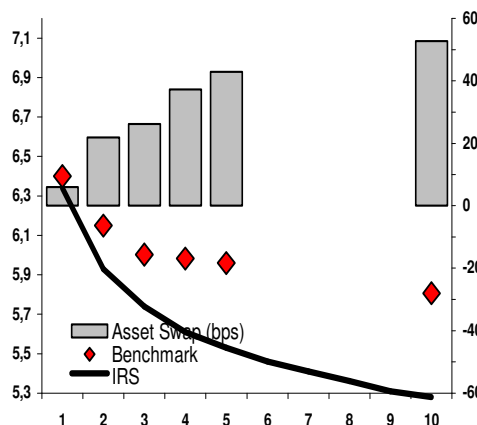
Wsparcie	opór
3,4250	3,4715
3,4160	3,4500
3,4040	3,4430



Źródło: Reuters

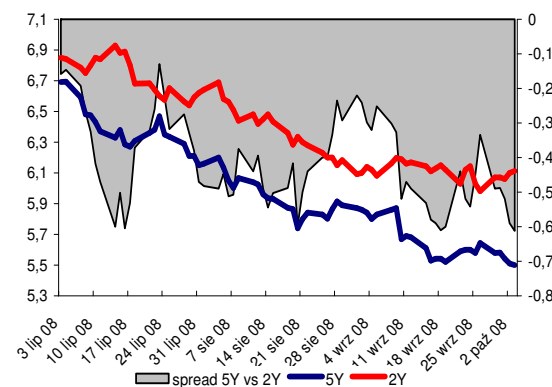
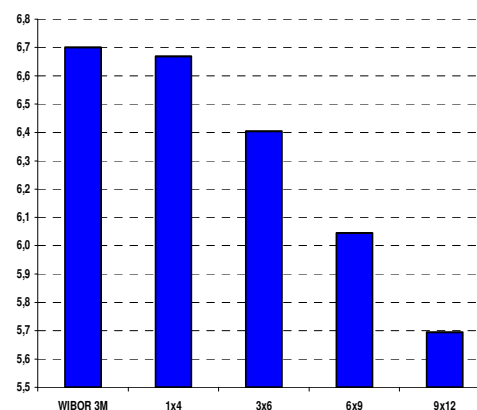
## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,32	6,36
2Y	5,91	5,95
3Y	5,72	5,76
4Y	5,59	5,63
5Y	5,51	5,55
6Y	5,44	5,48
7Y	5,39	5,43
8Y	5,34	5,38
9Y	5,29	5,33
10Y	5,26	5,30



depo	BID	ASK
ON	5,95	6,45
1M	6,20	6,40
3M	6,35	6,55

FRA	BID	ASK
1x2	6,44	6,49
1x4	6,62	6,67
3x6	6,36	6,41
6x9	6,00	6,05
9x12	5,65	5,70



### 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 UPRZĘDNIEGO 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 JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZĘDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.