



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**wtorek, 7 października 2008**

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	20:00	FOMC "Minutes"	Wrzesień	-	-	-

Makroekonomia

Noga z RPP o konieczności kolejnej podwyżki stóp

Według Nogi konieczność obniżenia inflacji w związku z koniecznością spełnienia kryteriów z Maastricht przemawia za dalszym zacieśnieniem polityki monetarnej.

Uważamy, że większość członków RPP w znacznie większym stopniu niż prof. Noga obawia się o kondycję sfery realnej gospodarki

Zdaniem członka RPP prof. Nogi stopy w Polsce powinny zostać podwyższone (Noga mówi o jednej 25 punktowej podwyżce) pomimo kryzysu na rynkach finansowych. **Zasadniczą przesłanką do dalszego zacieśnienia według Nogi miałyby być konieczność obniżenia inflacji w związku z koniecznością spełnienia kryteriów z Maastricht.** Swoją pogląd na politykę monetarną Profesor wspiera przewidywaniami co do ścieżki wzrostu gospodarczego. Jego zdaniem spowolnienie w Polsce będzie miało bardzo łagodny charakter, a w III kw. 2008 dynamika PKB nie spadnie poniżej 5%. Naszym zdaniem skala spowolnienia w gospodarce światowej, wzrost rynkowych stóp procentowych (i zmniejszenie dostępności finansowania) będą czynnikami silnie ograniczającymi wzrost gospodarczy również w Polsce. Negatywny wpływ na wzrost mogą mieć również sektory gospodarki w których przyspieszenie miało zbyt gwałtowny charakter, a procesy cenowe można interpretować w kategoriach tworzenia baniek spekulacyjnych (patrz budownictwo, być może usługi finansowe).

Jako symptomatyczne należy również uznać masowe obniżanie prognoz wzrostu dla regionu, w tym Polski, przez międzynarodowe instytucje finansowe. Proces ten zwiastować będzie postrzeganie polskiej gospodarki jako mniej atrakcyjnej przez zagranicznych inwestorów (szacunki FDI na przyszły rok już są niższe o około 5 mld USD w porównaniu z tegorocznymi).

Co zaś tyczy się perspektyw dla polskiej polityki monetarnej, uważamy, że większość członków RPP w znacznie większym stopniu niż prof. Noga obawia się o kondycję sfery realnej gospodarki. Kolejne niższe odczyty inflacji (nasza prognoza inflacji za wrzesień to 4,3% r/r) oraz niższa ścieżka projekcji powinny być silnymi argumentami przeciw dalszemu zacieśnieniu. **Podtrzymujemy nasz pogląd, że kwestia wprowadzenia euro nie wpłynie na bieżącą politykę monetarną. O wiele istotniejszymi czynnikami kształtującymi oczekiwania rynku co do ścieżki stóp procentowych powinny okazać się decyzja ECB (ECB prawdopodobnie zdecyduje się na obniżkę stóp jeszcze w tym roku) oraz napływające dane makro (spodziewamy się spadku dynamiki PKB poniżej 4% w 2009 roku, a wcześniej serii słabych danych miesięcznych).**

Posiedzenie RPP, 29. października

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	10%
Stopy bez zmian	90%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
NOV8	8530	164
DEC8	8660	155
JAN9	8785	147

Data: 2008-10-07
Godzina: 8:24:20

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,4370	2,5291

EUR/USD 1,3575 EUR/JPY 139,45 EUR/PLN 3,4500 USD/PLN 2,5415

Panika na światowych rynkach akcji, w tym parkietach europejskich przyczyniła się do znacznego umocnienia amerykańskiej waluty. Przynajmniej wobec takich walut jak euro dolara stał się chwilowo tzw. walutą bezpieczną. Dolar umocnił się wobec euro do poziomu 1,2483. Sesja dalekowschodnia przyniosła pewne odreagowania spadków wartości europejskiej waluty. Złożyły się na to uspokajające komentarze szefa ECB i oczekiwania rynku co do dalszych skoordynowanych działań banków centralnych wymierzonych przeciwko obecnemu kryzysowi finansowemu. Para EUR/USD powróciła do poziomów powyżej 1,36. Dziś prawdopodobna pewna korekta wczorajszych spadków wartości europejskiej waluty.

Złoty, podobnie jak pozostałe waluty regionu znacznie słabszy po wczorajszej sesji. Na osłabianie się złotego wpływają nerwowa sytuacja na rynkach finansowych i obniżanie prognoz wzrostu dla polskiej gospodarki i regionu przez międzynarodowe instytucje finansowe. Dziś prawdopodobne odreagowanie wczorajszego osłabienia złotego i ograniczone wzrosty wartości naszej waluty. Brak lokalnych danych skazuje rynek na podążanie za światowym sentymentem.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Silna korekta po odbiciu od poziomu wsparcia 1,3450; prawdopodobny test kluczowego w krótkim terminie poziomu oporu 1,3635/50 – przełamanie otwiera drogę na 1,3770/00.

wsparcie	Opór
1,3805	1,3770
1,3750	1,3710
1,3680	1,3635



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Silna korekta PLN na początku sesji (w ślad za EUR/USD); możliwy test poziomów wsparcia 3,4285/3,4200. Silne poziomy wsparcia ok. 3,4090/3,4040.

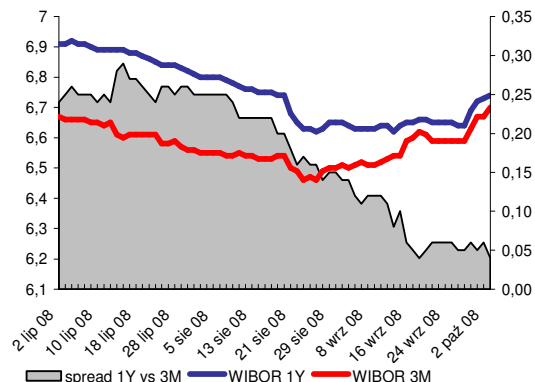
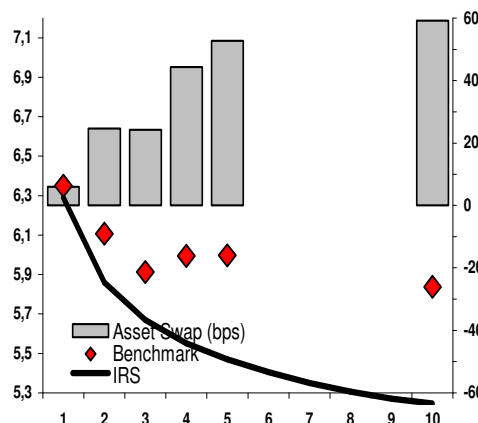
Wsparcie	opór
3,4285	3,4750
3,4200	3,4600
3,4090	3,4500



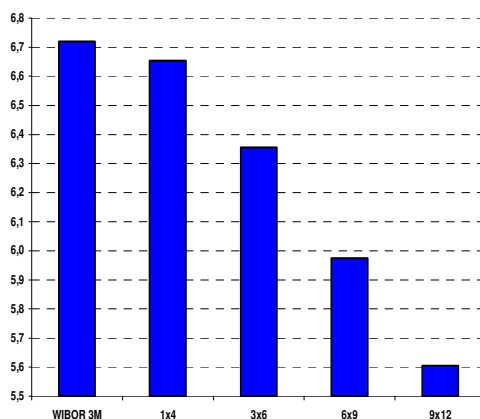
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

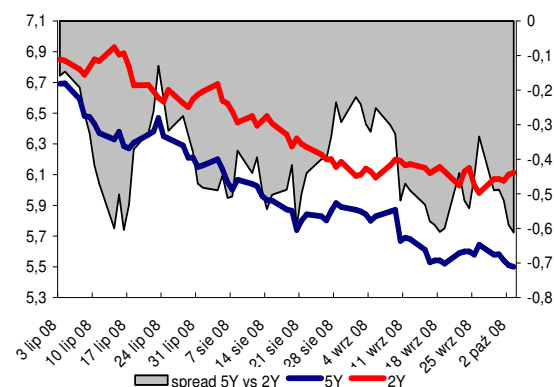
IRS	BID	ASK
1Y	6,27	6,31
2Y	5,84	5,88
3Y	5,65	5,69
4Y	5,53	5,57
5Y	5,45	5,49
6Y	5,39	5,43
7Y	5,33	5,37
8Y	5,29	5,33
9Y	5,25	5,29
10Y	5,23	5,27



depo	BID	ASK
ON	5,90	6,40
1M	6,25	6,45
3M	6,46	6,66



FRA	BID	ASK
1x2	6,48	6,53
1x4	6,60	6,65
3x6	6,31	6,36
6x9	5,93	5,98
9x12	5,56	5,61



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE STANOWI WYRAZ NAJLEPSZEJ WIEDZY AUTORÓW POPARTEJ INFORMACJAMI Z KOMPETENTNYCH RYNKOWYCH ŹRÓDEŁ, JEDNAK 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 POWOLUJĄ 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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.