

## Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	13-14	Decyzja RPP	-	<b>6,0%</b>	6,0%	6,0%
USA	13:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Wrzesień	-	-1,0%	-4,5%
USA	19:15	Decyzja FOMC	-	-	1,25%	1,5%

## Makroekonomia

### Dziś decyzja RPP: Spodziewamy się łagodnego komunikatu. Nie wykluczamy rychłego obniżenia stóp procentowych.

Dziś we wczesnych godzinach popołudniowych zostanie ogłoszona decyzja RPP w sprawie stóp procentowych. Spodziewamy się utrzymania bazowej stopy procentowej na dotychczasowym poziomie. **Niewykluczamy natomiast, że obniżeniu mogą ulec stopa rezerwy obowiązkowej i stopa lombardowa (odpowiednio 3,5 oraz 7,5%).** Zabieg taki RPP mogłaby utożsamiać z kwestią poprawienia płynności sektora bankowego (zaznaczamy jednak, że niekoniecznie musiałyby on skutkować przywróceniem zaufania na rynku międzybankowym; większe znaczenie wydaje się przedstawiać rządowy projekt ustawy ułatwiający zaciąganie pożyczek pod zastaw papierów wartościowych a także 50% gwarancje na zaciąganie kredytu refinansowego w NBP, który w najbliższym czasie trafi do prac sejmowych).

**Co do samego komunikatu, zgodnie z najnowszymi komentarzami członków RPP, powinny się w nim pojawić fragmenty wskazujące na rosnące ryzyko znacznego spowolnienia gospodarczego i spadku inflacji w średnim okresie.** Na taki scenariusz wskazywać powinny również przytoczone w komunikacie wyniki najnowszej projekcji inflacyjnej NBP (na obniżenie ścieżki prognozowanej przez NBP inflacji względem poprzedniej czerwcowej projekcji wskazywaliśmy systematycznie w naszych raportach). **Oczekujemy również, że z komunikatu zniknie fragment wskazujący na możliwości dalszych podwyżek stóp.**

Obserwowane obecnie umocnienie kursu złotego może być traktowane przez RPP jako sygnał malejącego zagrożenia kryzysem walutowym. Taka diagnoza w sposób oczywisty przeczyłaby konieczności prewencyjnego, skierowanego na zapewnienie odpowiedniej premii za ryzyko, zacieśniania polityki monetarnej i otwierała drogę do rychłych obniżek stóp procentowych w Polsce (w zgodzie z najnowszą projekcją inflacyjną NBP, jak i spodziewaną decyzją ECB o obniżeniu stóp w Eurolandzie ).

## Dzisiaj decyzja FOMC: Obniżka stóp procentowych o 25-50 pb.

Dzisiaj o godzinie 19.15 FOMC ogłosi decyzje o stopach procentowych. **Konsensus rynkowy zakłada obniżkę o 25-50 pb. Większa skala redukcji oprocentowania byłaby w pełni uzasadniona zważywszy na narastające problemy sfery realnej** (duże spadki produkcji przemysłowej, rekordowo niski optymizm konsumentów – patrz wczorajszy spadek indeksu Conference Board) **oraz spadającą presję inflacyjną** (niskie komponenty cenowe wskaźników wyprzedzających, obniżenie inflacji bazowej ze względu na załamanie popytu i malejące wykorzystanie mocy wytwórczych). Ważniejszy od samej obniżki będzie komunikat po posiedzeniu, który wskaże czy stopa Fed funds będzie obniżana dalej, czy też zostanie utrzymana na historycznych minimach a wysiłki Fed zostaną skoncentrowane na poprawieniu płynności i zaufania sektora finansowego (strona potażowa) oraz pomocy w przygotowaniu kolejnego pakietu fiskalnego ukierunkowanego na restart rynków kredytowych po stronie popytowej.

### Posiedzenie RPP, 29. października

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

\* OIS – Overnight Index Swap

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

Kontrakt	Ask	Zmiana
<b>DEC8</b>	<b>6232</b>	<b>201</b>
<b>JAN9</b>	<b>6405</b>	<b>188</b>
<b>FEB9</b>	<b>6545</b>	<b>177</b>

Data: 2008-10-29  
Godzina: 8:25:03

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7128	2,9714

EUR/USD 1,2725 EUR/JPY 123,35 EUR/PLN 3,6560 USD/PLN 2,8730

*Podczas sesji amerykańskiej dolar umacniał się wobec jena (najwyższy wzrost kursu od kwietnia 1982) i tracił względem euro. Oczekiwania na obniżki stóp w Japonii spowodowały duży wzrost cen akcji i powrót apetytu na ryzyko. Duża zmienność rynku spowodowała jednak, że euro i dolar nie zdołały utrzymać się w pobliżu wcześniej osiągniętych szczytów spadając wczesnym rankiem w okolice odpowiednio 121,65 oraz 96,30. W podobnym kierunku podążał kurs EUR/USD tracąc ponad 200 punktów w godzinach nocnych. Dzisiejsza obniżka stóp FOMC będzie w krótkim okresie niekorzystna dla dolara, choć świadomość inwestorów, że stopy Fed funds osiągnęły dno, a EBC rozpoczyna właśnie cykl obniżek powinna ponownie spychać kurs EUR/USD w dół.*

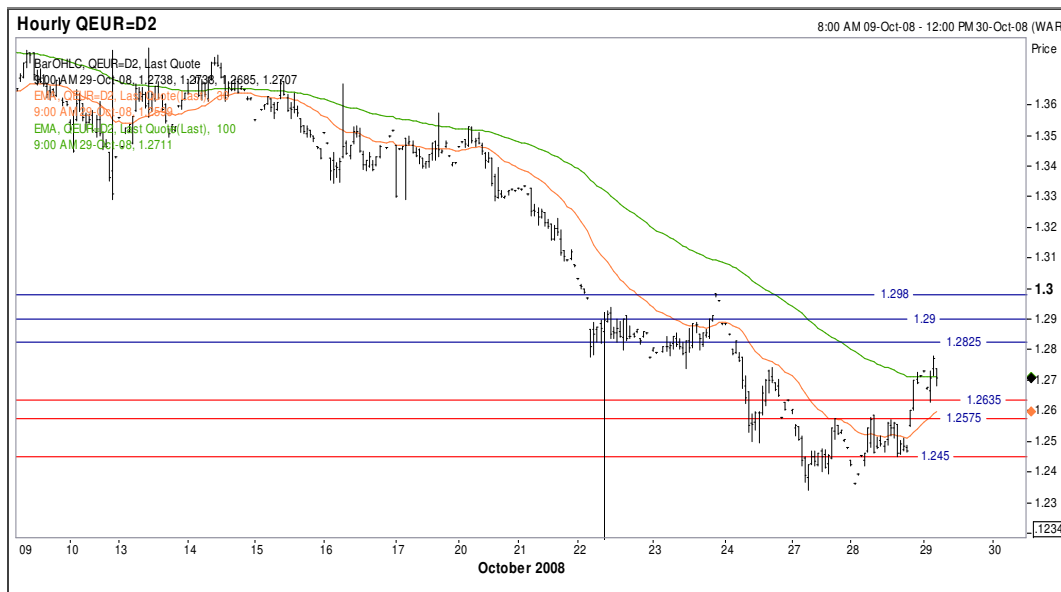
*Wczoraj złoty istotnie umocnił się wobec dolara i euro osiągając poziomy równe odpowiednio 2,8912 oraz 3,6775. Umocnienie przebiegło w ślad za lepszym sentymentem wobec regionu. Wsparciem okazała się także mapa drogowa do euro, choć główny ruch wykonał się jeszcze przed jej oficjalnym ogłoszeniem. Dzisiaj również mocniejsze otwarcie,*

*prawdopodobna kontynuacja wczorajszych spadków kursu – obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej oraz stopy lombardowej przez RPP może się okazać wsparciem dla krajowej walutę (domniemana poprawa płynności).*

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobna kontynuacja trendu tj. test poziomów oporu 1,2825/1,2900. Silny poziom wsparcia ok. 1,2650/30.

wsparcie	Opór
1,2635	1,2980
1,2575	1,2900
1,2450	1,2825

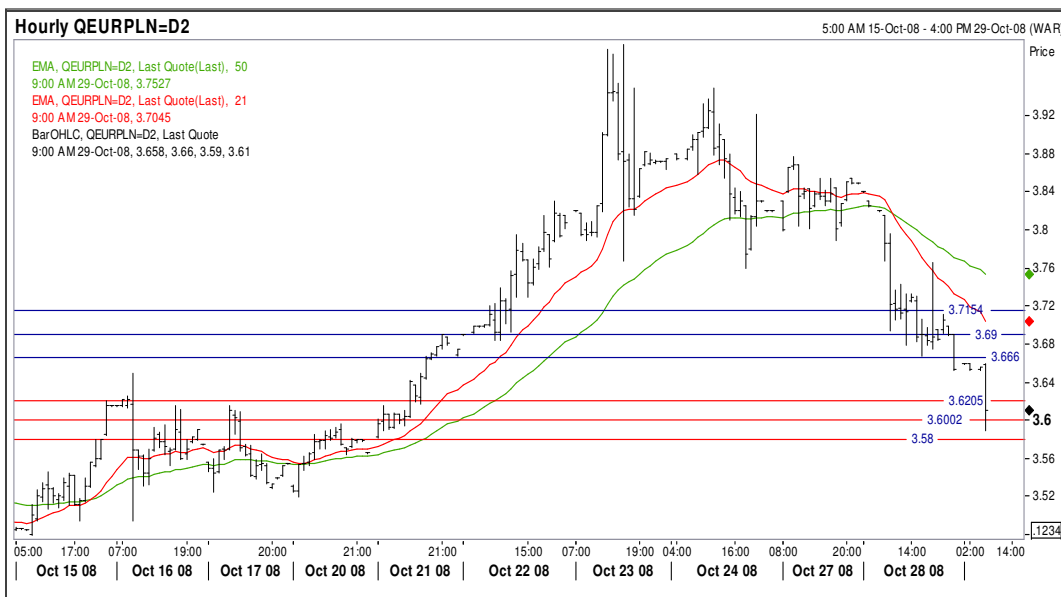


Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Skokowe umocnienie złotego przez noc sugeruje dalszą aprecjację - możliwy test poziomów wsparcia 3,60/3,58. Przełamanie otwiera drogę na 3,55/3,54.

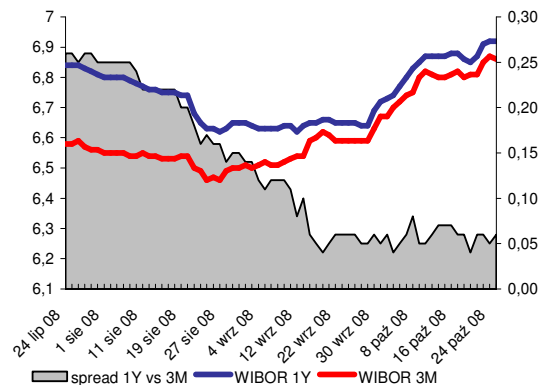
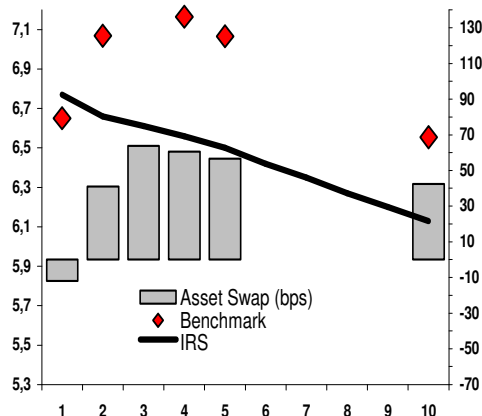
Wsparcie	opór
3,6205	3,7150
3,6000	3,6900
3,5800	3,6660



Źródło: Reuters

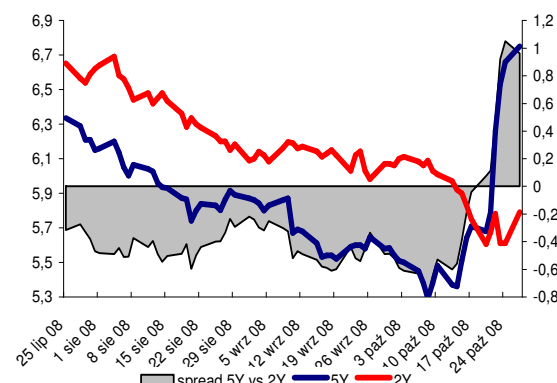
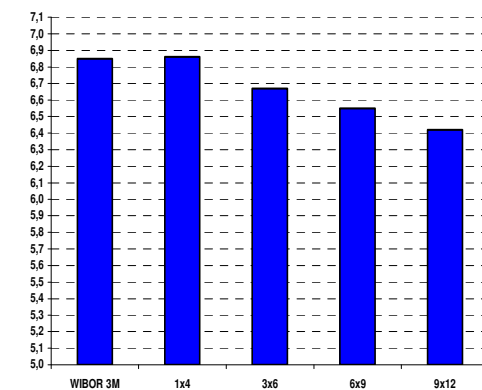
## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,75	6,79
2Y	6,64	6,68
3Y	6,59	6,63
4Y	6,54	6,58
5Y	6,48	6,52
6Y	6,40	6,44
7Y	6,33	6,37
8Y	6,25	6,29
9Y	6,18	6,22
10Y	6,11	6,15



depo	BID	ASK
ON	4,50	4,80
1M	6,30	6,50
3M	6,63	6,83

FRA	BID	ASK
1x2	6,56	6,61
1x4	6,80	6,86
3x6	6,63	6,67
6x9	6,51	6,55
9x12	6,38	6,42



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