

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 0 22 829 0188

E-MAIL: research@brebank.com.pl**Daily Letter****piątek, 4 września 2009**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
-	11:45	PMI w usługach (final)	-	-	-	-
USA	14:30	Non-farm payrolls	sierpień	-	-224 tys.	-247 tys..
USA	14:30	Stopa bezrobocia	sierpień	-	9,5%	9,4%

Makroekonomia**Stopy ECB bez zmian. Brak zapowiedzi rychłej normalizacji polityki monetarnej.**

Zgodnie z oczekiwaniami stopa bazowa ECB pozostała na niezmiennym poziomie 1.0%. Pomimo rewizji w górę prognoz wzrostu i inflacji na ten i przyszły rok (odpowiednio z 0,3% i 1,0% do 0,4 i 1,2% w 2009 i 2010 w przypadku inflacji oraz z -4,6% i -0,3% do -4,1 i +0,2% odpowiednio na 2009 i 2010 rok w przypadku wzrostu gospodarczego) oraz obserwacji, że okres pogarszania koniunktury prawdopodobnie dobiegł końca szef ECB J-C. Trichet wskazał, że spodziewane ożywienie może w bardzo nierównym stopniu objąć państwa członkowskie. Aby nie narażać wrażliwego na zewnętrzne szoki ożywienia gospodarczego na dodatkowe ryzyko ECB zdecydowało również o utrzymaniu 1% stopy dla jednorocznej operacji LTRO (rozpoczynającej się 30 września).

Zasadniczą informacją płynącą z wczorajszego posiedzenia (sądząc po notowaniach krótkich papierów i futures na Schatza powszechnie odebraną przez rynki finansowe) jest zapowiedź wydłużenia okresu niskich stóp procentowych oraz stosowania tzw. poluzowania ilościowego w polityce monetarnej.

Coraz bliżej nastawienia neutralnego w polityce monetarnej

H. Wasilewska-Trenkenr sugeruje, że Rada Polityki Pieniężnej po zapoznaniu się z nową projekcją inflacyjną może zmienić ocenę perspektyw kształtowania się inflacji (czyli swoje nieformalne nastawienie w polityce pieniężnej) do neutralnej. Zdaniem członkini RPP inflacja może powrócić do celu w miesiącach letnich 2010 roku, poczym znów zacznie rosnać utrzymując się jednak w przedziale celu. Wasilewska-Trenkner spodziewa się około 1% wzrostu PKB w tym roku. Jej zdaniem dynamika PKB w III kw. nie musi być gorsza od tej notowanej w kwartale drugim. Oczekiwania te zgodne są z naszymi szacunkami (i miesięcznymi odczytami danych ze sfery realnej). Czynnikiem wspierającym wzrost będzie ożywienie gospodarcze w Niemczech. Wasilewska-Trenkner wskazuje jednak na duże ryzyko dla wzrostu oraz możliwość zaburzeń w roku 2010, które wiąże z wykorzystaniem niestandardowych metod do walki z kryzysem na rynkach finansowych. Członkini RPP ocenia, że ze względu na konieczność zacieśnienia fiskalnego

w 2010 roku Rada będzie miała szersze pole manewru w kształtowaniu polityki monetarnej.

Wypowiedź Wasilewskiej-Trenkner to kolejna oznaka zmiany nastrojów w RPP. Co ciekawe zarówno ona, jak i arcyjastrzębi D. Filar bardzo powściągliwie wypowiadają się o perspektywach na rok 2010 i ewentualnych dostosowaniach monetarnych. Sytuacja taka sprzyja rynkowej grze na scenariusz, w którym RPP może niedoszacować ryzyka przyszłej inflacji.

Posiedzenie RPP, 30. września

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,182
USD/PLN	2,940
CHF/PLN	2,758

Złoty pod wpływem światowego sentymentu. EURPLN spadł wczoraj z poziomów powyżej 4,14 do 4,1230. Pomimo negatywnych informacji o wzroście deficytu budżetowego w przyszłym roku część inwestorów korekty na EURPLN traktuje jako dobry moment do zajęcia długiej pozycji w złotym. Wsparciem dla złotego mogą być publikowane przed południem nowe prognozy Komisji Europejskiej – spodziewamy się znaczącej rewizji w górę. Po południu uwaga rynków skupi się na amerykańskich danych z rynku pracy. Negatywne zaskoczenie skończyłoby się również osłabieniem złotego.

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,426
EUR/JPY	131,570
EUR/PLN	4,145
USD/PLN	2,909
CHF/PLN	2,743

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Mocne odbicie od poziomów 1,4350. Poniżej 1,4200 duże prawdopodobieństwo testowania dołków z początku tygodnia. Oznaki dywergencji i możliwość umocnienia dolara w najbliższym okresie.

Wsparcie	Opór
1,4198	1,4549
1,4120	1,4449
1,4011	1,4408

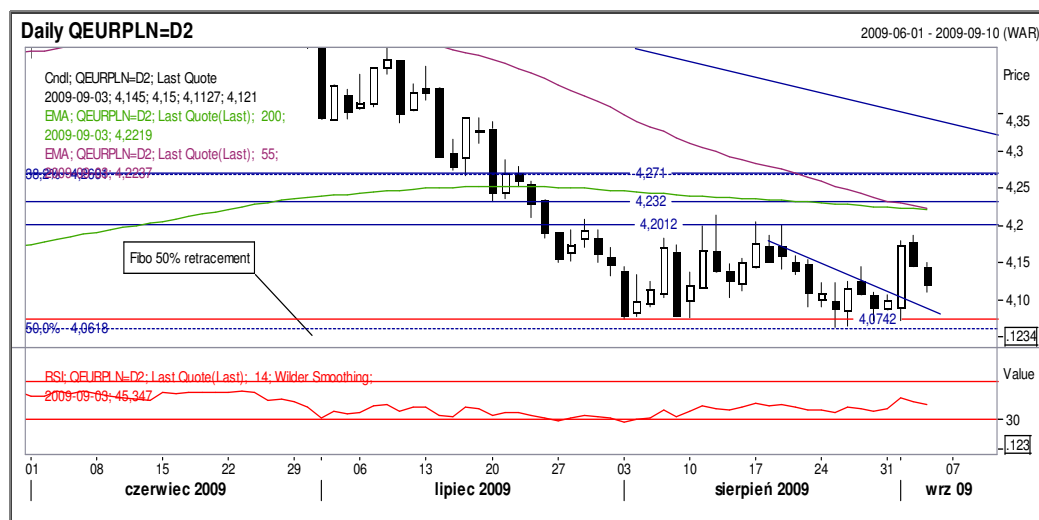


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Istotny opór na poziomie 4,2265 (dołki z kwietnia) wystawia złotego na range trading w przedziale 4,0616-4,2265. Przebicie 4,2265 mogłoby oznaczać przesunięcie korekty nawet do poziomów 4,33, czyli 200-dniowej średniej kroczącej. Ważnym sygnałem wspierającym średniookresowo złotego będzie przecięcie średnich kroczących (55 dniowa i 200 dniowa)

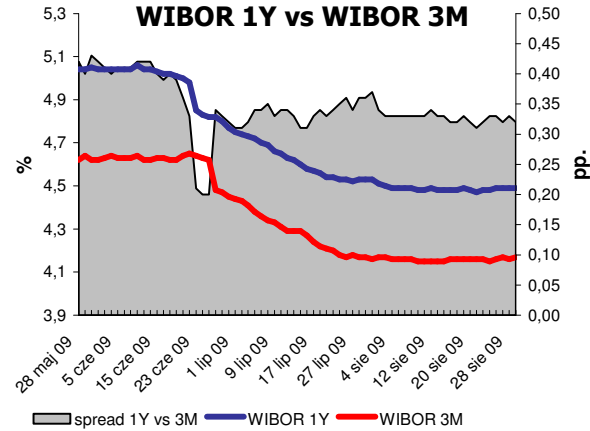
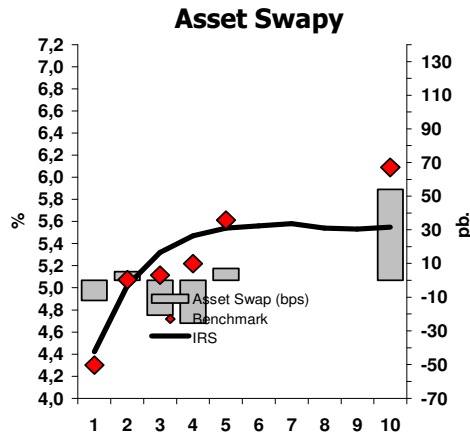
Wsparcie	Opór
4,0770	4,2700
4,0616	4,2265
3,89/85	4,2012



Źródło: Reuters

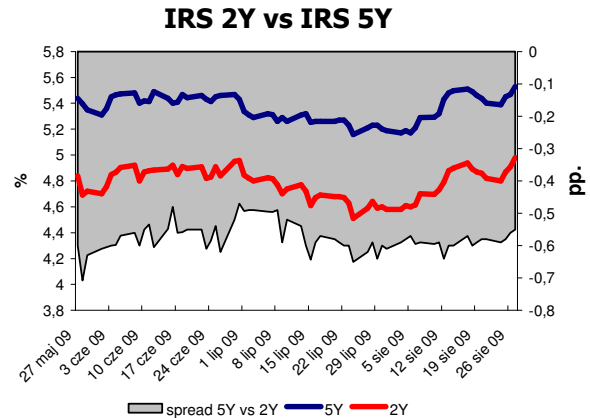
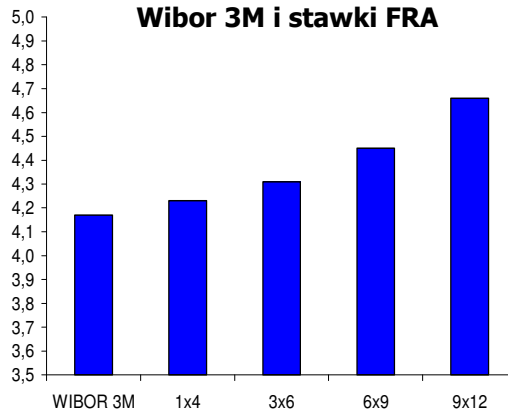
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,40	4,44
2Y	5,00	5,04
3Y	5,30	5,34
4Y	5,45	5,49
5Y	5,52	5,56
6Y	5,54	5,58
7Y	5,54	5,62
8Y	5,52	5,56
9Y	5,51	5,55
10Y	5,51	5,59



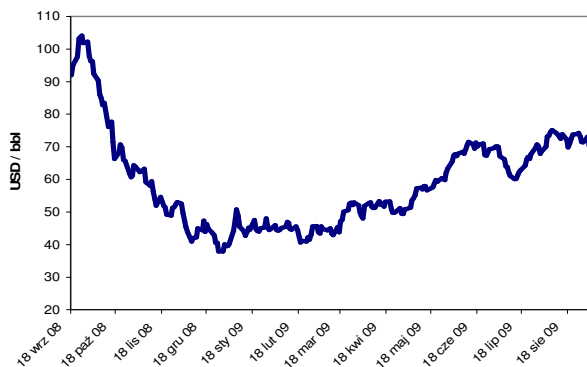
depo	BID	ASK
ON	2,95	3,45
1M	3,30	3,51
3M	3,80	4,17

FRA	BID	ASK
1x2	3,63	3,68
1x4	4,18	4,23
3x6	4,27	4,31
6x9	4,41	4,45
9x12	4,62	4,66

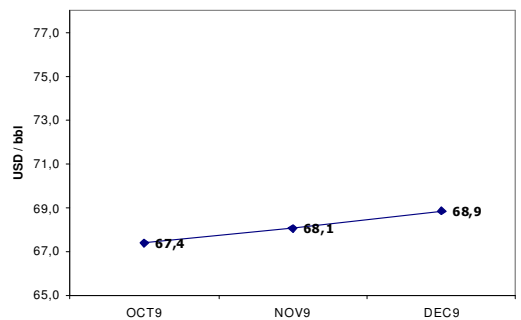


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent: kontrakty futures



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. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. 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 UPREDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.