

**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****środa, 9 września 2009**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
CZ	9:00	Inflacja CPI	sierpień	-	0,3% r/r	0,3% r/r
USA	20:00	Beżowa księga				

Makroekonomia**Członkowie RPP o wzroście gospodarczym, inflacji i stopach procentowych**

Członkowie RPP zgodni są co do perspektyw obniżenia inflacji w przyszłym roku. Dominuje pogląd, że cel NBP osiągnięty zostanie mniej więcej w połowie 2010. Przedstawiciele RPP wydają się również być nieco bardziej optymistyczni niż cytowany przez agencje prasowe członek zarządu NBP nadzorujący research Z. Hockuba, jeśli chodzi o oceny wzrostu gospodarczego. Filar, Noga i Czekaj widzą wzrost PKB w 2010 roku przekraczający 2% r/r. Czekaj podkreśla, że nie byłby zaskoczony, jeśli już w 2009 roku dynamika PKB przekroczy 1,5% r/r. Dodajmy, że oczekiwania te zbliżone są do naszych szacunków.

Pomimo iż większość członków RPP bardzo pochlebnie wypowiadała się o budżecie państwa na rok 2010 J. Czekaj zaznaczył, że ekspansywna polityka fiskalna może mieć charakter inflacjogenny. Niewątpliwie sprzyjać ona będzie wyższej dynamice popytu konsumpcyjnego.

Bezpośrednie odniesienie do bieżącej polityki monetarnej i wsparcie dla naszych oczekiwań co do decyzji RPP uzyskaliśmy chyba z najmniej spodziewanej strony. Arcygołąb M. Pietrewicz wskazał wczoraj, że październikowa projekcja inflacyjna może stać się podstawą do zmiany nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej z łagodnego na neutralne.

Oczekujemy, że stopa bazowa NBP pozostanie na poziomie 3,5% do końca kadencji obecnej Rady. Podwyżek stóp spodziewamy się bliżej końca 2010 roku, kiedy to zauważalne będzie silniejsze momentum w procesach inflacyjnych (stosunkowo łagodny przebieg spowolnienia dla rynku pracy może oznaczać, że szybciej niż to miało miejsce w przeszłości rosnać będą ceny usług. Nie można również wykluczyć, że trudna sytuacja finansowa samorządów skutkować będzie dalszymi podwyżkami cen kontrolowanych).

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	4,097
USD/PLN	2,840
CHF/PLN	2,700

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,449
EUR/JPY	133,750
EUR/PLN	4,086
USD/PLN	2,822
CHF/PLN	2,691

Dolar tracił wczoraj gwałtownie na wartości. Dodatkowym czynnikiem oddziałującym w stronę osłabienia dolara było przekroczenie przez złoto poziomu 1000 dolarów za baryłkę. Dla posiadaczy długich pozycji w dolarze wsparcia nie dostarczyły również mocne rynki akcji. Stoplosy stały się bezpośrednią przyczyną gwałtownego ruchu z 1,4450 do powyżej 1,4500. Komentarze kwestionujące rolę dolara jako globalnej waluty rezerwowej stały się przyczyną utrzymania kursu EURUSD w okolicach 1,4500 również w czasie sesji amerykańskiej.

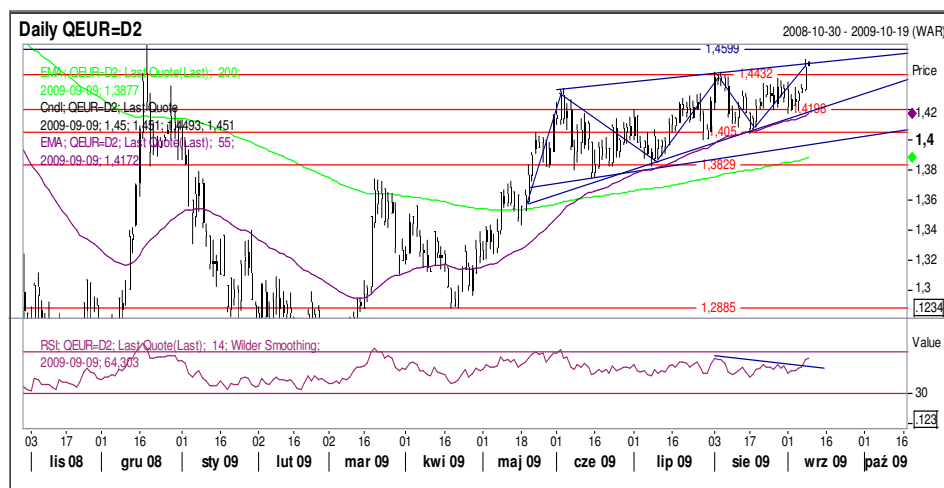
Konsolidacja w czasie sesji dalekowschodniej na większości głównych walut. Praktyczny brak oznak brania zysku na krótkich pozycjach dolarowych może oznaczać, że wczorajsze osłabienie dolara będzie kontynuowane również w czasie kolejnych sesji.

Mocniejszy złoty. Wczorajsze zmiany na EURPLN to przede wszystkim efekt słabszego dolara i wzrostu światowych indeksów giełdowych. Pod koniec sesji EURPLN obniżył się do poziomów zbliżonych do 4,08. Dziś stabilny na otwarciu blisko poziomów 4,0985. Stabilne giełdy w Azji (tylko niewielkie spadki indeksów) nie dają walutą emerging markets dodatkowego bodźca do umocnienia na dzisiejszym otwarciu. Pogorszenie sentymentu na świecie może mieć przede wszystkim wpływ na polskie obligacje, złoty wydaje się obecnie bardziej odporny. Efekt zaskakująco dużego deficytu został już przetrawiony przez uczestników rynku i nie powinien wpływać na notowania złotego. Co ciekawe to raczej gracze krajowi byli stroną sprzedającego złotego, podczas gdy zagranica zdecydowanie bardziej kierowała się

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Na EURUSD wreszcie się zadziało. Mocne wybicie z dotychczasowego rangeu. Przełamanie silnego oporu przy 1,4408 i 1,4500 (górne ograniczenie kanału wzrostowego) sugerują kontynuację osłabiania dolara. Wybicie z uformowanego trójkąta (formacji kontynuacji trendu) może oznaczać osłabienie dolara nawet do powyżej 1,5000 wobec euro. Wsparcie przy poziomie 1,4432 (ostatni top), psychologiczny opór przy 1,4600.

Wsparcie	Opór
1,4432	1,4835
1,4198	1,4710
1,4120	1,4600

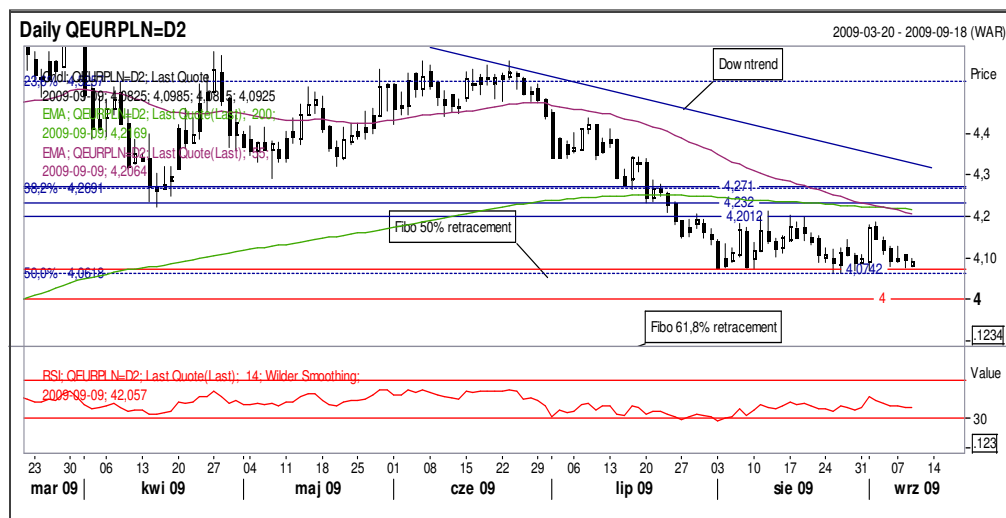


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty ponownie bliżej dolnej granicy rangeu 4,0616-4,02265. Ważnym sygnałem wspierającym średniokresowo złotego jest przecięcie średnich kroczących (55 dniowa i 200 dniowa). Przebicie 4,0616 otwiera drogę do testowania poziomu 4,000 za euro.

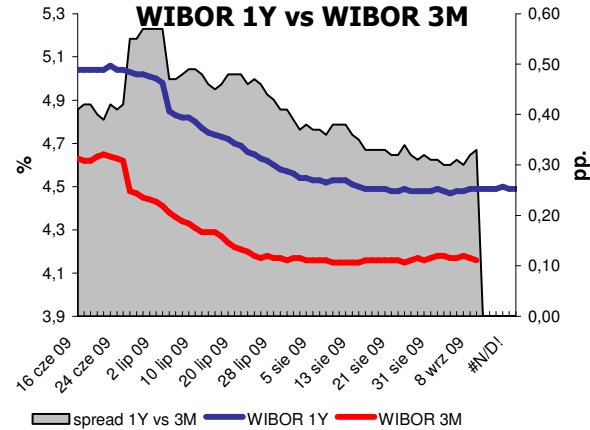
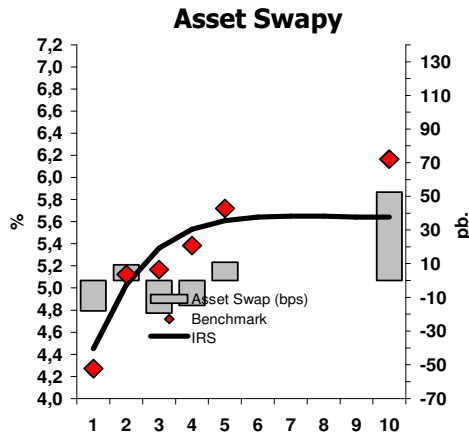
Wsparcie	Opór
4,0770	4,2700
4,0616	4,2265
3,89/85	4,2012



Źródło: Reuters

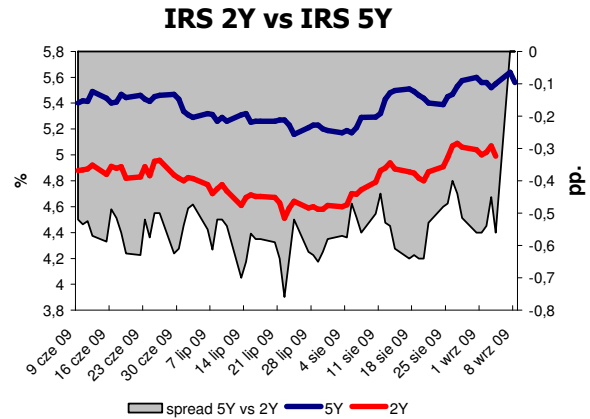
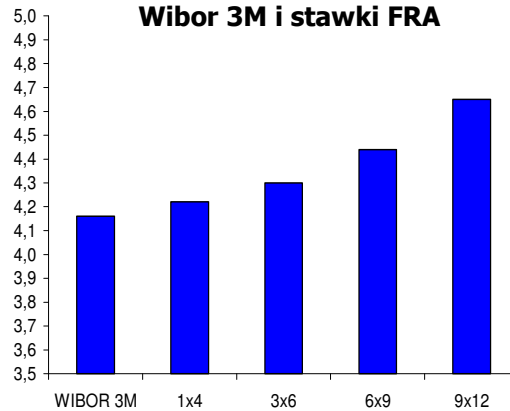
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,43	4,47
2Y	4,99	5,07
3Y	5,34	5,38
4Y	5,51	5,55
5Y	5,59	5,63
6Y	5,62	5,66
7Y	5,63	5,67
8Y	5,63	5,67
9Y	5,62	5,66
10Y	5,62	5,66



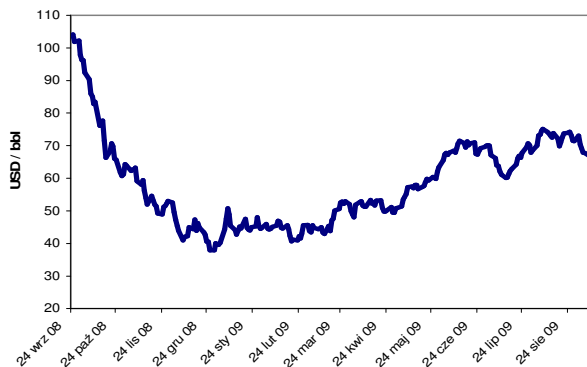
depo	BID	ASK
ON	2,00	2,50
1M	3,25	3,52
3M	3,80	4,16

FRA	BID	ASK
1x2	3,51	3,56
1x4	4,19	4,22
3x6	4,26	4,30
6x9	4,40	4,44
9x12	4,62	4,65

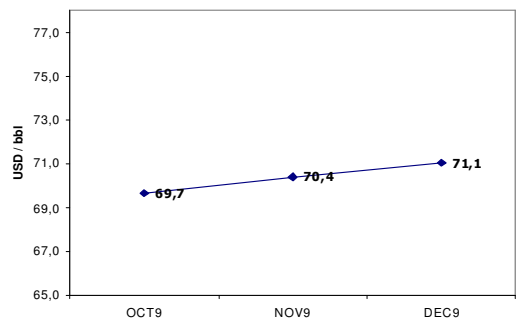


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent: kontrakty futures



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. 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 UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.