

**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](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 3

**Daily Letter****wtorek, 22 września 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Inflacja bazowa r/r	sierpień	<b>2,9%</b>	2,9%	2,9%

**Makroekonomia****Dziś publikacja danych o inflacji bazowej**

Dziś o godzinie 14:00 NBP opublikuje dane o inflacji bazowej. Oczekujemy, że inflacja liczona po wyłączeniu żywności i energii nie zmieniła się w porównaniu do poprzedniego miesiąca i pozostała na poziomie 2,9% (konsensus rynkowy 2,9%). Oczekujemy, że inflacja bazowa utrzyma się na podwyższonym poziomie jeszcze przez kilka miesięcy.

**USA: Korzystne sygnały ze strony wskaźników wyprzedzających**

Indeks wskaźników wyprzedzających (LEI) kompilowany przez Conference Board odnotował w sierpniu kolejny wzrost (tym razem o 0,6pp.). Systematyczny marsz indeksu w górę notowany jest już 6 miesiąc z rzędu, co w połączeniu z wypłaszczeniem indeksu wskaźników bieżących (CEI) wspiera coraz bardziej powszechne już opinie o zakończeniu recesji (w takim tonie wypowiadał się już nie tylko T. Geithner ale także B. Bernanke czy czołowy sceptyk P. Krugman). Podpierając się dodatkowo analizą indeksu wskaźników opóźnionych (LAG) dochodzimy do wniosku, że do ustabilizowania gospodarki amerykańskiej po okresie recesji doszło stosunkowo niedawno (indeks opóźniony ciągle spada); syntetyczny wskaźnik potwierdza tym samym wskazania poszczególnych zmiennych makro (oraz wskaźników koniunktury) obserwowane od kilku miesięcy. Powyższe fakty utwierdzają nas w przekonaniu, że początek wakacji (czerwiec) zostanie prawdopodobnie oznaczony przez NBER jako koniec recesji.

Analiza wskaźników wyprzedzających, bieżących i opóźnionych (będących wskaźnikami kompilowanymi na podstawie ogólnie dostępnych zmiennych makro, które wykazują względnie stabilne przesunięcie względem cyklu koniunkturalnego) nic nie mówi jednak o dynamice nadchodzącego ożywienia; poza tym same indeksy tworzone przez Conference Board pojawiają się z dużym opóźnieniem, stąd więc ich większa przydatność do różnego rodzaju podsumowań niż prognozowania.

**Posiedzenie RPP, 30. września**

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

\* OIS – Overnight Index Swap

**Rynek walutowy**

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,150
USD/PLN	2,830
CHF/PLN	2,737

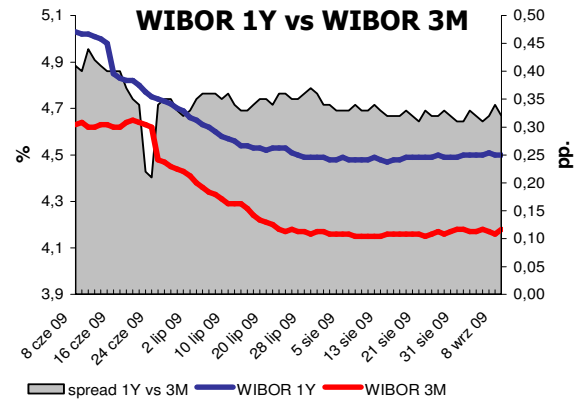
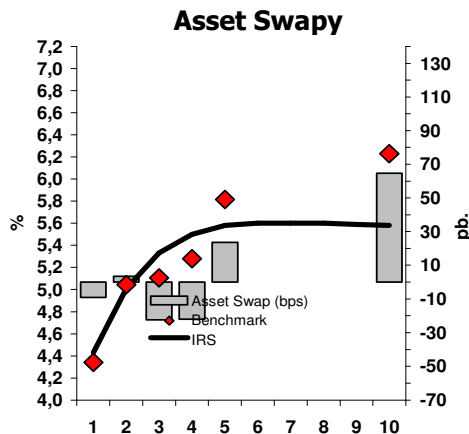
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,468
EUR/JPY	134,980
EUR/PLN	4,168
USD/PLN	2,841
CHF/PLN	2,749

Podczas sesji europejskiej stopniowo umacnianie EURUSD aż do poziomu 1,4606. Występujące w kolejnych godzinach handlu odbicie zniwelowało wcześniejszą aprecjację amerykańskiej waluty a kurs powrócił nieco powyżej otwarcia w okolice 1,4710; w ten sposób range został utrzymany. Brak trendu potwierdzają też rynki surowcowe: ropa naftowa taniała wczoraj 3 dzień z rzędu w oczekiwaniu na kolejny sygnały potwierdzające globalne ożywienie. Dziś brak danych makro – handel prawdopodobnie pod dyktando indeksów giełdowych.

Złoty wczoraj osłabił się przejściowo do 4,17 reagując na globalny wzrost awersji do ryzyka (przejściowe umocnienie dolara i spadki EURJPY). Na liście dzisiejszych publikacji znajduje się wyłącznie inflacja bazowa – nie oczekujemy zmiany indeksu rocznego, podobnie zresztą jak konsensus rynkowy; wpływ publikacji na rynek pozostanie niezauważalny. Niewykluczone, że słabość krajowych indeksów giełdowych będzie przyczynkiem do handlu w paśmie 4,14-4,17.

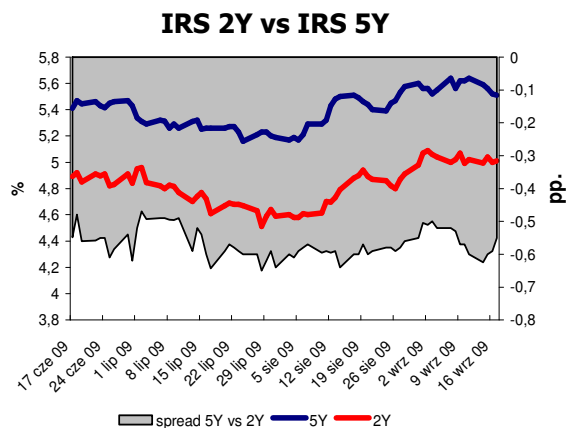
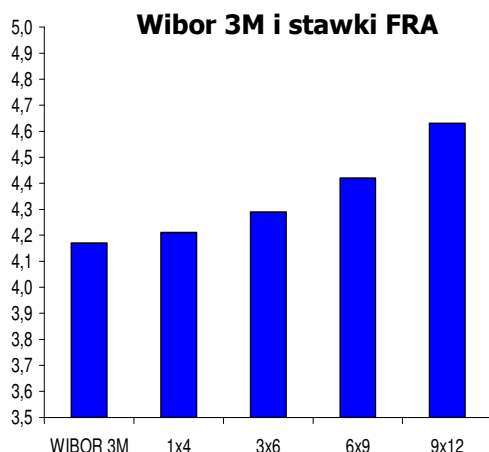
**Rynek stopy procentowej, PLN**

IRS	BID	ASK
1Y	4,39	4,47
2Y	4,97	5,05
3Y	5,29	5,37
4Y	5,46	5,54
5Y	5,54	5,62
6Y	5,56	5,64
7Y	5,56	5,64
8Y	5,56	5,64
9Y	5,55	5,63
10Y	5,54	5,62



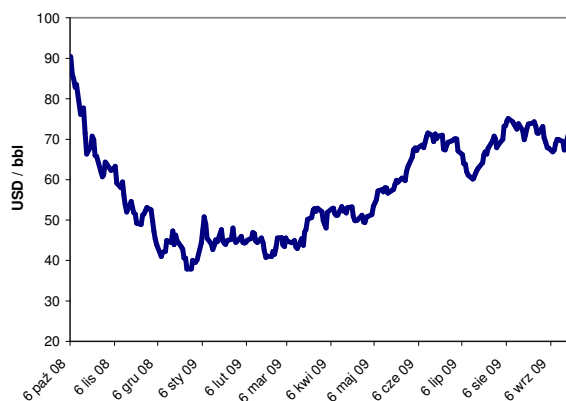
depo	BID	ASK
ON	2,00	2,30
1M	3,25	3,45
3M	3,94	4,14

FRA	BID	ASK
1x2	3,47	3,52
1x4	4,18	4,21
3x6	4,25	4,29
6x9	4,38	4,42
9x12	4,59	4,63

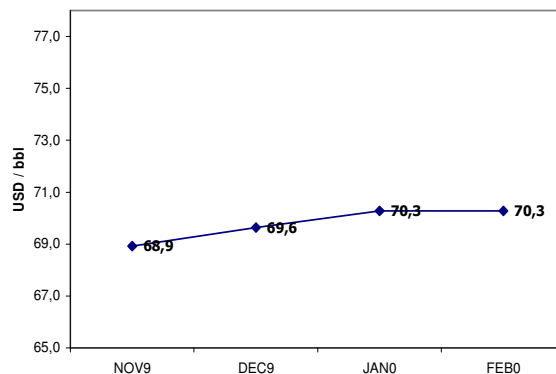


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Ropa brent: krzywa terminowa



### 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 UPZEDNIEGO 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 OPRAWOWANIA, 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 OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIAJĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.