

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK 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: 4

**Daily Letter****wtorek, 29 września 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Koniunktura ESI	Wrzesień	-	82,2pkt.	80,6pkt.
USA	15:00	Case-Shiller Index r/r	Lipiec	-	-14,3%	-15,4%
USA	16:00	Zaufanie kons. C. Board	Wrzesień	-	57,0pkt.	54,1pkt.

**Makroekonomia****Narodowy Bank Węgier obniża stopy do 7,5%, nastawienie pozostaje gołębie**

Zgodnie z oczekiwaniami, Narodowy Bank Węgier (NBH) obniżył wczoraj stopę procentową o 50pb. do 7,5%; dyskutowane było także ciecie o 75pb. jednak nie zyskało poparcia większości. Prezes Simor tłumaczył na konferencji, że gospodarka węgierska znajduje się w głębokiej recesji a inflacja CPI obniży się poniżej celu inflacyjnego w drugiej połowie 2010 roku. Zgodnie z zapowiedziami z poprzednich posiedzeń, Narodowy Bank Węgier dużą wagę przykładą do zmienności na rynkach finansowych oraz premii za ryzyko wymaganej od długu węgierskiego – w obydwu przypadkach odnotowano powrót do poziomów sprzed bankructwa Lehman Brothers. Wśród czynników ryzyka komunikat wymienia oczekiwania inflacyjne (przestroga przed nadmiernie wybujałymi oczekiwaniami płacowymi na 2010 rok) oraz możliwą drugą falę podwyższonej zmienności na rynkach finansowych.

NBH utrzymał łagodne nastawienie w polityce pieniężnej a jego decyzje stały się ostatnio bardziej przewidywalne (zarówno w zakresie stosowanych instrumentów polityki pieniężnej jak i – przynajmniej częściowo – treści komunikatów). Jakkolwiek bardziej przewidywalny (dość jednoznaczna projekcja inflacyjna oraz interpretacja najnowszych danych), bank pozostaje także bardziej elastyczny względem sytuacji rynkowej i makroekonomicznej a dalsze obniżki warunkowane są stabilnością waluty, sytuacją na rynku długu oraz utrzymaniem korzystnej ścieżki dostosowań krajowej polityki fiskalnej. Rynkowy scenariusz wycenia zejście stóp procentowych w perspektywie roku do poniżej 6%, jednak cykl łagodzenia polityki pieniężnej będzie prawdopodobnie bardziej wyważony niż ubiegłoroczny (zakończony niepowodzeniem po negatywnej reakcji kursu walutowego), na co wskazują także bezpośrednio komentarze NBH.

**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	4,227
USD/PLN	2,890
CHF/PLN	2,798

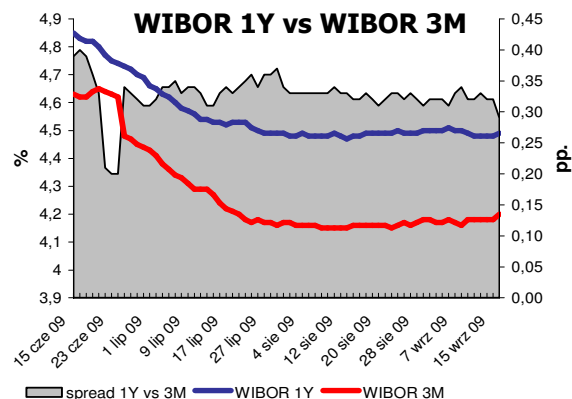
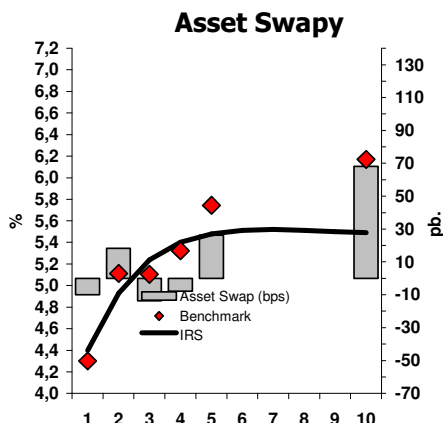
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,462
EUR/JPY	131,030
EUR/PLN	4,194
USD/PLN	2,870
CHF/PLN	2,778

Podczas sesji europejskiej EURUSD podniósł się z minimów do których doprowadziły wypowiedzi japońskiego ministra finansów dotyczące woli utrzymania silnego jena. Sesja amerykańska była zdecydowanie bardziej zmienna; po realizacji zleceń s/l z długich pozycje w EUR dolar podążył ponownie w okolice minimów z otwarcia. Sesja azjatycka przyniosła handel w przedziale 4,459-464. Dziś ważne dane z USA: indeks cen domów Case-Shiller (najprawdopodobniej mniejsze spadki cen w ujęciu rocznym, ważniejszy komentarz twórców indeksu) oraz zaufanie konsumentów Conference Board – potwierdzenie wyników z opublikowanego w piątek wskaźnika Uniwersytetu Michigan może być solidnym wsparciem dla EUR.

Złoty początkowo tracił na otwarciu osiągając przejściowo poziom 4,2413 na fali lekko powiększonej awersji do ryzyka. W dalszej części sesji sytuacja wyraźnie się odwróciła a EURPLN podążył na południe w ślad za stabilizacją EURUSD oraz indeksami giełdowymi. Na złotym cięży ciągle kwestia wypłaty dywidendy przez PZU, nie bez znaczenia może być dzisiejsze posiedzenie RM i kolejne dyskusje nad kształtem budżetu na 2010 rok (dużo ministerstw sygnalizuje, że przyznane im lumity wydatkowe są zbyt niskie aby realizować przydzielone im zadania).

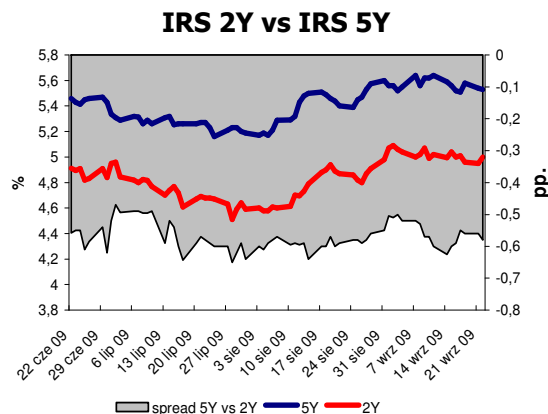
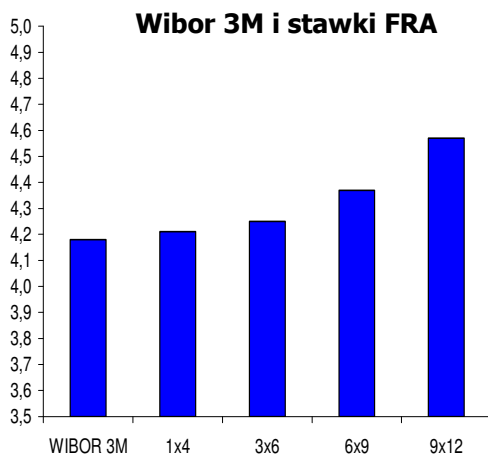
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,38	4,42
2Y	4,91	4,95
3Y	5,22	5,26
4Y	5,38	5,42
5Y	5,46	5,50
6Y	5,49	5,53
7Y	5,50	5,54
8Y	5,49	5,53
9Y	5,48	5,52
10Y	5,47	5,51



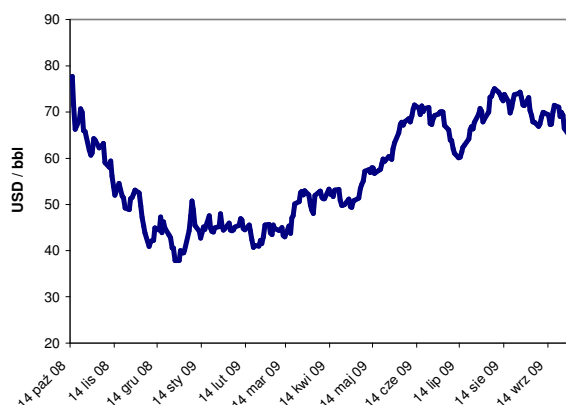
depo	BID	ASK
ON	2,00	2,30
1M	3,30	3,50
3M	3,97	4,17

FRA	BID	ASK
1x2	3,57	3,63
1x4	4,18	4,21
3x6	4,21	4,25
6x9	4,33	4,37
9x12	4,53	4,57

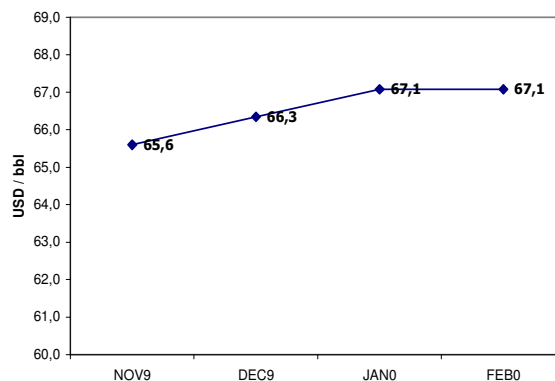


## Surowce: ropa naftowa

### 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 UPRZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRAWOWANIU 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 PISEMĄ ZGODĄ AUTORÓW.