

**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

STRON: 5

Daily Letter**piątek, 2 października 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Non-farm payrolls	Wrzesień	-	-188tys.	-216tys.
USA	15:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Sierpień	-	1,1%	1,3%

Makroekonomia**Prognoza inflacji Ministerstwa Finansów. Stabilizacja indeksu PMI.**

Ministerstwo Finansów szacuje, że roczny wskaźnik inflacji spadł we wrześniu do poziomu 3,5% wobec 3,7% zanotowanych w sierpniu. MinFin wskazuje na wzrost cen żywności o 0,4% m/m i spadek cen paliw o 1,4% m/m. Widzimy ryzyko nieco niższego odczytu (3,3-3,4% r/r) w związku z naszymi szacunkami cen żywności (spadek o 0,3% m/m). Wydaje nam się również, że ceny żywności będą czynnikiem wpływającym na ograniczenie inflacji w najbliższych miesiącach, jeżeli nie kwartałach.

Indeks PMI dla polskiej gospodarki ustabilizował się we wrześniu na poziomie 48,2pkt. Subindeks nowej produkcji obniżył się w stosunku do poprzedniego miesiąca, pozostając jednak na poziomie powyżej 50 pkt. Na nieco niższe oceny produkcji złożył się prawdopodobnie spadek zamówień, co dodatkowo wpłynęło na utrzymywanie się subindeksu zatrudnienia poniżej granicy 50pkt. Dostawca indeksu (Markit) podkreśla jednak, że nie tempo redukcji miejsc pracy nie zwiększyło się. Badania wykazały także, że z powodu bardzo dużej konkurencji na rynku wrzesień był kolejnym miesiącem agresywnych kampanii promocyjnych.

Wrześniowy odczyt PMI wskazuje na możliwość jedynie bardzo ograniczonej poprawy dynamiki produkcji przemysłowej (po odsezonowaniu). W połączeniu z niższą inflacją umiarkowane dane ze sfery realnej mogą wpłynąć na wygaszanie oczekiwań co do zacieśnienia polityki monetarnej w przyszłym roku.

USA: Lepsze wydatki konsumentów, ISM wciąż powyżej 50pkt.

Wydatki konsumentów wzrosły w sierpniu o 1,3% w ujęciu miesięcznym, przy 0,2% wzroście dochodów osobistych (obydwa odczyty uplasowały się powyżej konsensusów rynkowych). Wzrost wydatków konsumpcyjnych został w dość dużym stopniu „napompowany” przez wydatki na samochody, odzwierciedlone przez wzrosty dóbr

trwałych na poziomie +5,3% m/m. Po wyłączeniu wydatków na dobra trwałe, dynamika wydatków konsumpcyjnych sięgnęłaby 0,8% a w ujęciu realnym 0,2% (pierwsza dodatnia dynamika w tym roku). Zakończenie programu Cash-for-clunkers (lub też oficjalnie CARS) będzie miało negatywny wpływ na wydatki konsumpcyjne, jednak wyższy niż na początku roku optymizm konsumentów powinien sprawić, że w dalszych miesiącach dojdzie przynajmniej do stabilizacji wydatków konsumenckich.

Pozornie negatywną niespodzianką okazał się indeks ISM dla przemysłu. We wrześniu osiągnął on poziom 52,6pkt. wobec 52,9pkt. w sierpniu i konsensusu rynkowego 54,0pkt. Niewielki spadek indeksu wynikał z obniżenia komponentów produkcji i nowych zamówień, które dzięki programowi CARS znalazły się wcześniej na poziomach charakterystycznych dla silnego ożywienia. Wygaśnięcie programu (we wrześniu już nie obowiązywał) będzie prawdopodobnie także następnym miesiącem temperować wzrosty indeksu ISM. Niemniej jednak po 8 miesiącach nieprzerwanego wzrostu ISM, jeden miesiąc obniżki indeksu nie powinien być odbierany negatywnie (a tak właśnie odczytali to inwestorzy), gdyż wciąż znajduje się na poziomie powyżej 50pkt. Cały czas siłą napędową amerykańskiej gospodarki pozostaje odbudowa zapasów (odpowiedni wskaźnik z indeksu powoli zbliża się do 50 punktów) oraz normalizacja produkcji w fabrykach samochodów (choć naturalnie można liczyć co najwyżej o utrzymanie poziomu, nie dynamiki produkcji). Silnym bodźcem dla strony podażowej pozostaje słaby dolar (na tyle słaby, że na najbliższym szczycie G7 dyskutowana będzie siła euro – prawdopodobnie płyną zatem zażalenia od europejskich eksporterów-lobbystów) a także cała gama wydatków inwestycyjnych zaplanowanych na 2010 rok.

Posiedzenie RPP, 28. października

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	4,223
USD/PLN	2,896
CHF/PLN	2,782

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,453
EUR/JPY	130,440
EUR/PLN	4,269
USD/PLN	2,937
CHF/PLN	2,820

Dolar zyskiwał podczas sesji europejskiej i amerykańskiej. Podczas sesji europejskiej pomogły przede wszystkim komentarze Almunii, że na najbliższym szczycie G7 dyskutowana będzie siła euro; osłabienie wspólnej waluty podczas sesji amerykańskiej to już kwestia gorszych danych i spadki giełdowych indeksów. Spadki EURUSD wyhamowały podczas sesji azjatyckiej wraz z zamykaniem krótkich pozycji in-the-money na high-yielders i oczekiwaniem na dzisiejsze dane z amerykańskiego rynku pracy. Choć przez kilka dni ciekawostką jest raport jakoby NFP miały szansę znaleźć się na dodatnim terytorium (0-100tys.) uważamy ten scenariusz za bardzo mało prawdopodobny w obliczu znacznym spadków w sektorze prywatnym (ADP). Faktyczny konsensus na NFP znajduje się obecnie w okolicach spadków o 200-300tys.

Na złotym coraz wyraźniejszy, choć na razie krótkookresowy, trend deprecjacyjny. Od kilku ładnych dni EURPLN powolutku podchodzi. Wczoraj mieliśmy zamknięcie powyżej poziomów intraday, co również jest potwierdzeniem nowego kierunku dla polskiej waluty. Na osłabienie złotego do poziomów powyżej 4,27 wobec euro złożyły się wydarzenia na EURUSD, które z kolei były pochodną sytuacji na giełdach (ponad 2% spadki indeksów w USA) i słabszych danych makro. Dodatkowym czynnikiem była uchwała PZU o tworzeniu kapitałów rezerwowych w celu sfinansowania wypłat zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy. Nie jesteśmy optymistami co do przebiegu dzisiejszej sesji na złotym. Duży wpływ mogą mieć publikacje danych z USA (rynek pracy).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD penetruje wsparcie na poziomie 1,4551 i dawna linie trendu aprecjacyjnego Euro. Czynniki te wskazują na możliwość głębszej korekty nawet do wsparcia na poziomie średniej 55 dniowej, czyli 1,4380.. Wzrosty EURUSD mogą teraz nie wychodzić powyżej poziomu 1,4640.

Wsparcie	Opór
1,4445	1,5000
1,4316	1,4865
1,4227	1,4640



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Coraz wyraźniejszy krótkookresowy trend deprecjacyjny. Złoty walczy z poziomem 4,27 (Fibo). Przebicie tego poziomu otwiera drogę do testowania psychologicznego poziomu 4,30. Negatywne momentum dla złotego. RSI wskazuje na dalszy potencjał do osłabienia polskiej waluty, w tą samą stronę wskazuje przecięcie średnich 55 i 200 dniowej..

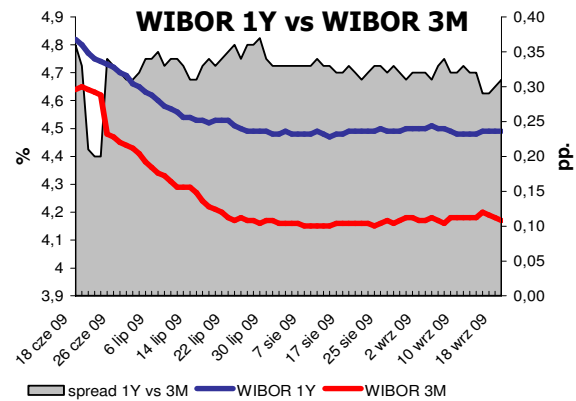
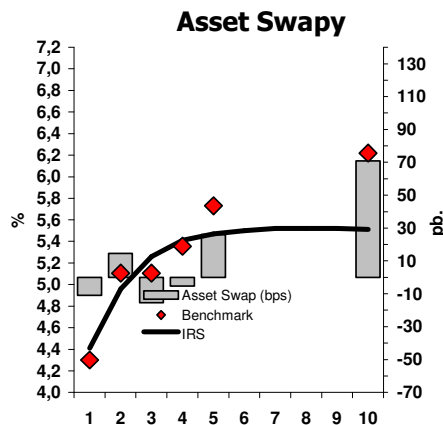
Wsparcie	Opór
4,0616	4,4200
4,0000	4,3386
3,89/85	4,2700



Źródło: Reuters

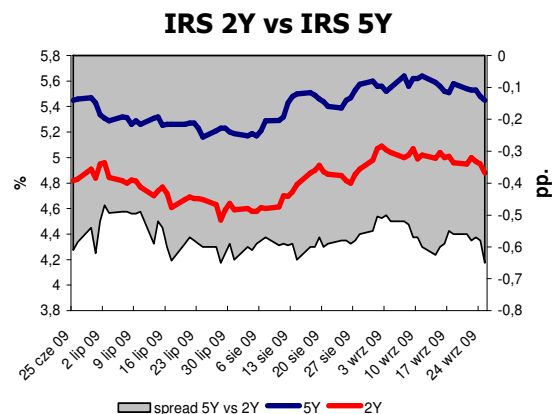
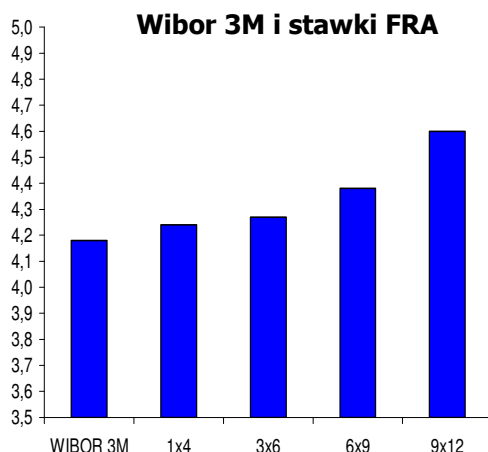
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,39	4,43
2Y	4,94	4,98
3Y	5,24	5,28
4Y	5,39	5,43
5Y	5,45	5,49
6Y	5,48	5,52
7Y	5,50	5,54
8Y	5,50	5,54
9Y	5,50	5,54
10Y	5,49	5,53



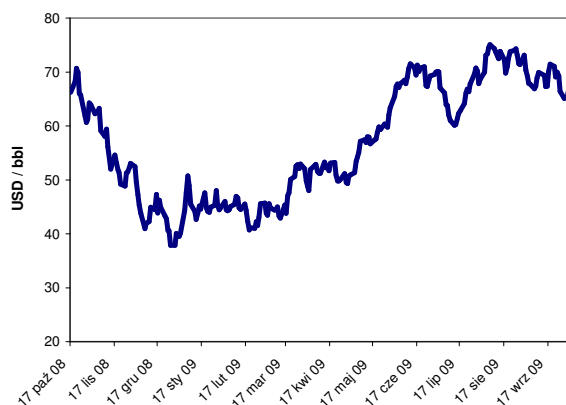
depo	BID	ASK
ON	3,27	3,57
1M	3,33	3,53
3M	3,95	4,15

FRA	BID	ASK
1x2	3,59	3,65
1x4	4,18	4,24
3x6	4,23	4,27
6x9	4,34	4,38
9x12	4,56	4,60

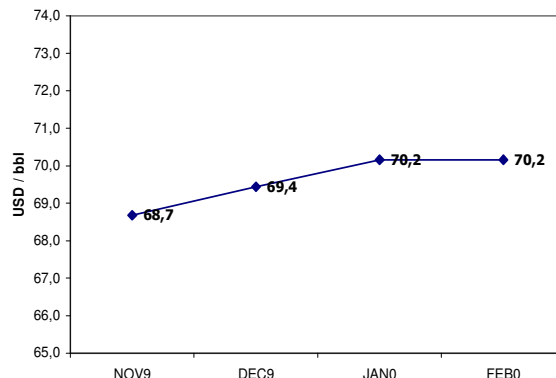


Surowce: ropa naftowa

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 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 UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.