

**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**czwartek, 8 października 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	12:00	Produkcja przemysłowa m/m	Sierpień	-	1,5%	-0,9%
GBR	13:00	Decyzja BoE	-	-	0,5%	0,5%
EMU	13:45	Decyzja ECB	-	-	1,0%	1,0%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 1.10	-	-	551tys.

Makroekonomia**Dziś decyzja ECB**

Europejski Bank Centralny ogłosi decyzję o godzinie 13:45. W zakresie stóp procentowych nie oczekiwana jest żadna zmiana. W komunikacie znajdzie się nawiązanie do ostatnich lepszych danych, jednak z podkreśleniem, że najbliższe miesiące będą się charakteryzować okresem podwyższonej zmienności. Jednocześnie zaznaczona zostanie stabilność oczekiwań inflacyjnych oraz powolne wychodzenie inflacji w ujęciu rocznym z ujemnych terytoriów. Nie oczekujemy żadnych bezpośrednich informacji odnośnie strategii wyjścia, niemniej jednak słabe 1-roczone repo (tylko 75,2 mld popytu) wnosi coraz mniej warunków ograniczających do rozpoczęcia akcji wycofywania nadmiernej płynności z sektora bankowego. Tym samym ECB pozostaje elastyczny odnośnie najnowszych danych i zajmuje stanowisko wait-and-see.

Rekonstrukcja rządu z bardzo ograniczonym wpływem na rynek

Od wczoraj rana media prześcigały się w doniesieniach o lawinie dymisji ministrów w jakikolwiek sposób utożsamianych z tzw. aferą hazardową. Na konferencji o 14.30 premier podał pełną listę zdymisjonowanych ministrów (Schetyna, Czuma, Szejnfeld, Drzewiecki) oraz ogłosił zamiar odwołania szefa CBA. Sam moment konferencji zbiegł się co prawda z dość dynamicznym osłabieniem złotego (osłabienie to jednak w dużej mierze wiązać można ze zmianami EURUSD, spekulacjami co do dewaluacji waluty łotewskiej i deprecjacją forinta i czeskiej korony), deprecjacja ta okazała się jednak bardzo krótkotrwała. Co więcej, uczestnicy rynku świadomi „ryzyka” rekonstrukcji rządu rzucili się wczoraj na polskie obligację dwuletnie (popyt na aukcji OK0112 sięgnął 11,9 mld zł, rentowności były zbliżone do tych na rynku wtórnym). Wysoki popyt na aukcji poprawił sentyment na rynku, spychając niżej krótki koniec krzywej dochodowości.

Dostępne sondaże wskazują na ubytek poparcia PO mieszczący się w granicach błędu

statystycznego (według PBS poparcie dla PO wynosi obecnie 48%, według GfK Polonia 50%). „Afera hazardowa” nie wpłynęła również na stabilność rządzącej koalicji (ryzyko wcześniejszych wyborów przy jednak dość stabilnym poparciu dla PO nie jest obecnie duże). Wydaje się również, że całą aferę nie wpłynęła znacząco na spadek popularności premiera i jego szanse zwycięstwa w prezydenckich wyborach na jesieni 2010. Właśnie ten ostatni fakt (oraz wciąż długi okres pozostający do wyborów prezydenckich) wpływają stabilizująco na rynki finansowe. Uważamy, że ryzyko polityczne będzie miało większy wpływ na rynek w 2010 roku – rynki wiążą zwycięstwo D. Tuska w wyborach prezydenckich z szansą na przeprowadzenie reform (przede wszystkim reformy fiskalnej, która to ze względu na zagrożenie vetem Prezydenta Kaczyńskiego nie może być obecnie wprowadzona). Tak więc istotne zmiany popularności obecnego premiera będą wnikliwie przez inwestorów monitorowane i prawdopodobnie wraz upływem czasu będą coraz silniej oddziaływać na polskie instrumenty finansowe.

Lepsze zamówienia w niemieckim przemyśle

Zamówienia w niemieckim przemyśle wzrosły w sierpniu o 1,4% wobec 3,1% w lipcu (konsensus 1,1%). Odczyt jest z jednej strony zaniżony przez wysoki wzrost zamówień wojskowych zrealizowany w poprzednim miesiącu (ponad 6% w ujęciu miesięcznym), z drugiej nieznacznie zawyżony przez poprawkę sezonową (mniej niż zwykle dni wolnych w sierpniu). Co do bezpośrednich implikacji, te same efekty zadziałają w przypadku produkcji przemysłowej; jest zatem dziś szansa na odczyt pozytywnie odbiegający od konsensusu.

Zamówienia na dobra pośrednie oraz samochody rosły praktycznie od przełomu I i II kwartału bieżącego roku. Wygląda na to, że w końcu dołączyły do nich także zamówienia na dobra kapitałowe po wyłączeniu samochodów i innych środków transportu – specjalność eksportowa niemieckiej gospodarki. W ten sposób ożywienie obserwowane w niemieckim przemyśle wydaje się nabierać trwałego charakteru (wskaźniki koniunktury wskazują dokładnie ten sam kierunek). PKB w III kwartale ma szansę wzrosnąć o 0,8% a wyraźny trend wzrostowy kształtujący się na zamówieniach pozwala również optymistycznie spojrzeć na dalszą część roku.

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

Dolar marginalnie zyskiwał względem euro jeszcze podczas sesji europejskiej i na początku amerykańskiej. Umocnienie było jednak delikatne i zatrzymało się na poziomie 1,4660. Lepsze dane z australijskiego rynku pracy (dodatni przyrost miejsc pracy!) wsparły walutę australijską osłabiając jednocześnie mniej ryzykownego dolara amerykańskiego. W

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,194
USD/PLN	2,848
CHF/PLN	2,770

konsekwencji podczas sesji azjatyckiej kurs EURUSD znalazł się blisko poziomów 1,4773. W oczekiwaniu na decyzje banków centralnych (ECB, BoE) dzisiejsze otwarcie nieznacznie słabsze. Jako że w zakresie stóp procentowych powinno obyć się bez niespodzianek (prawdopodobnie także w zakresie komunikatów), po raz kolejny ton nadawać będzie awersja do ryzyka.

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,469
EUR/JPY	130,120
EUR/PLN	4,219
USD/PLN	2,873
CHF/PLN	2,780

Złoty wyraźnie słabszy w czasie wczorajszej sesji. Słabość ta jednak w bardzo ograniczonym stopniu podyktowana była ryzykiem politycznym (patrz rekonstrukcja rządu). Ryzyko polityczne nie przeszkodziło w aukcji obligacji i dalszym spadku rentowności. Złoty osłabiał się w godzinach porannych w związku z ryzykiem dewaluacji waluty łotewskiej, a potem wraz ze zmianami na EURUSD. Około 15.00 (w czasie konferencji Premiera) chwilowo tradował powyżej poziomu 4,24 wobec euro. W tym samym czasie podobną słabość notowały inne waluty regionu. Spokojna sesja w USA sprzyjała ponownemu umocnieniu złotego. Dziś rano złoty ponownie przebił poziom 4,21 do euro. Oczekujemy kontynuacji tego ruchu w najbliższych godzinach.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD testuje poziom 1,470 (Fibo). Wokół tego poziomu coraz bardziej prawdopodobna konsolidacja przed atakiem na 1,4866. Przełamanie tego poziomu oznaczać będzie wznowienie trendu aprecjacyjnego euro.

Wsparcie	Opór
1,4445	1,5000
1,4316	1,4866
1,4227	1,4700



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty oscyluje wokół 200 i 55 dniowej średniej kroczącej. Brak wyraźnego trendu w krótkim okresie i neutralne wartości RSI. Najbliższym celem dla złotego będzie prawdopodobnie poziom 4,15 wobec euro.

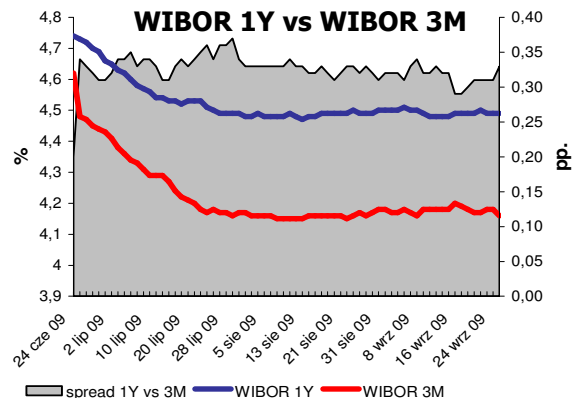
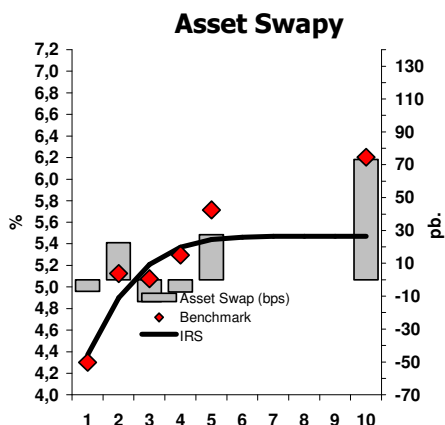
Wsparcie	Opór
4,0616	4,4200
4,0000	4,3386
3,89/85	4,2700



Źródło: Reuters

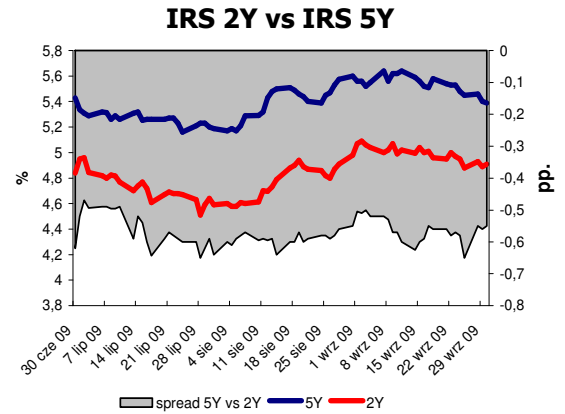
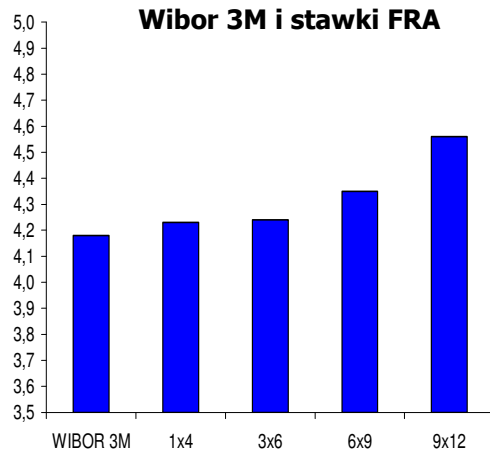
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,33	4,41
2Y	4,86	4,94
3Y	5,17	5,25
4Y	5,33	5,41
5Y	5,40	5,48
6Y	5,42	5,50
7Y	5,43	5,51
8Y	5,43	5,51
9Y	5,43	5,51
10Y	5,43	5,51



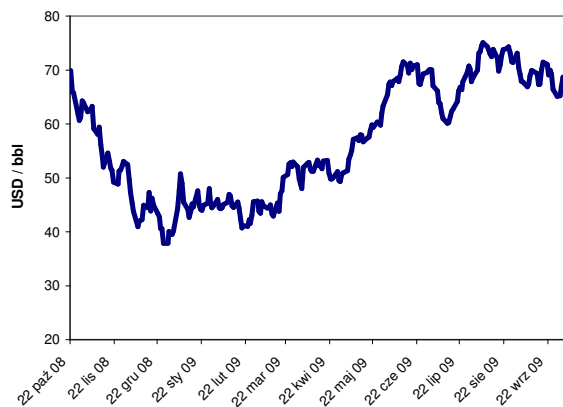
depo	BID	ASK
ON	2,33	2,63
1M	3,30	3,50
3M	3,85	4,18

FRA	BID	ASK
1x2	3,55	3,60
1x4	4,18	4,23
3x6	4,20	4,24
6x9	4,31	4,35
9x12	4,52	4,56

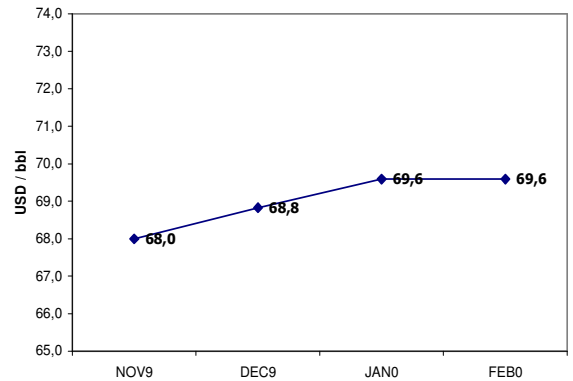


Surowce: ropa naftowa

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.