


**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: 5

# Daily Letter

**wtorek, 13 października 2009**

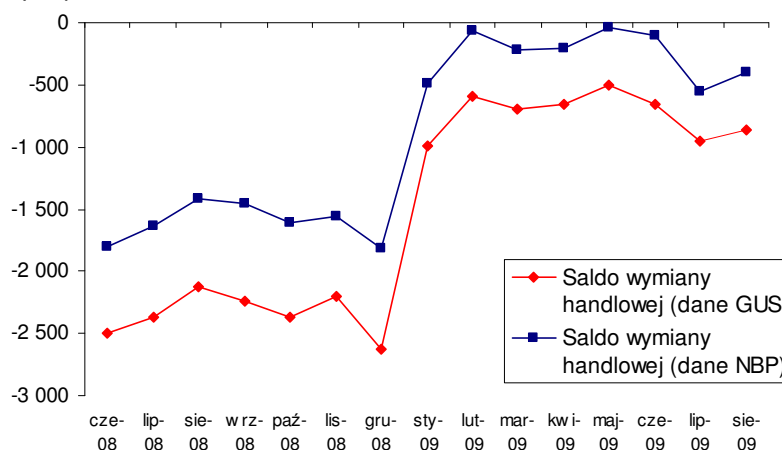
## Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

| KRAJ | GODZINA | WSKAŹNIK           | ZA OKRES    | BRE        | KONSENSUS | POPZEDNIO |
|------|---------|--------------------|-------------|------------|-----------|-----------|
| HUN  | 9:00    | Inflacja r/r       | Wrzesień    | -          | 5,2%      | 5,0%      |
| GER  | 11:00   | Indeks ZEW         | Październik | -          | 56,0pkt.  | 57,7pkt.  |
| POL  | 14:00   | Bilans C/A mln EUR | Sierpień    | <b>+67</b> | -110      | -549      |

## Makroekonomia

### Dziś publikacja danych o bilansie płatniczym

Dziś o godzinie 14:00 NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za sierpień. Oczekujemy, że saldo rachunku bieżącego odnotowało w tym okresie niewielką nadwyżkę w wysokości 67 mln EUR (poprzednio -549 mln EUR, konsensus rynkowy -110 mln EUR). Wśród poszczególnych składowych rachunku bieżącego oczekujemy zawężenia deficytu handlowego do do -441 (dynamika eksportu -20,2%, dynamika importu -26,5%). Naszą prognozę wydają się potwierdzać opublikowane wczoraj dane GUS – patrz poniższy wykres z wysoką korelacją w zakresie zmian, lecz zauważalnie różnymi poziomami.



Wśród pozostałych komponentów oczekujemy wyraźnej poprawy salda dochodów (znikome płatności odsetkowe od długu, praktycznie brak dywidend) oraz salda transferów na poziomie 400 mld EUR (znacznie wyższy transfer częściowo niwelowany wyższą wpłaconą składką). Zaznaczamy, że we wszystkich prognozowanych

komponentach istnieje ryzyko związane z rewizją danych historycznych, w kierunku zgodnym do wcześniej publikowanych danych kwartalnych NBP (istotne pogłębienie deficytu na rachunku obrotów bieżących w I i II kwartale 2009). Niewykluczamy jednocześnie, że ewentualnej rewizji może zostać poddana dopiero najnowsza publikacja kwartalna.

## Posiedzenie RPP, 28. października

| Decyzja RPP      | Prawdopodobieństwo decyzji<br>(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    | 4,260 |
| USD/PLN    | 2,894 |
| CHF/PLN    | 2,803 |

| Poziomy otwarcia |         |
|------------------|---------|
| EUR/USD          | 1,478   |
| EUR/JPY          | 132,740 |
| EUR/PLN          | 4,223   |
| USD/PLN          | 2,856   |
| CHF/PLN          | 2,779   |

Na EURUSD spokojna sesja (bank holiday w USA) blisko wrześniowych szczytów. Dziś powrót do normalnego handlu i otwarcie w okolicach 1,478. Wczorajsza wypowiedź Bullarda z Fed może potwierdzać zdanie niektórych członków FOMC, że prerekwizytem podwyżek stóp procentowych jest stabilizacja stopy bezrobocia (co prawdopodobnie nie nastąpi szybko); uważamy, że większość w FOMC (w tym być może prezes) obecnie nie podziela tego zdania. Publikacja indeksu ZEW za październik (oczekiwane pierwsze od kilku miesięcy osłabienie indeksu) powinna dziś hamować dalsze wzrosty kursu EURUSD.

Z powodu święta w Stanach Zjednoczonych poniedziałek był raczej spokojnym dniem dla polskiej waluty (mniejsza zmienność intraday i monotoniczne zmiany kursu). Złoty po słabszym otwarciu (EURPLN tradowany był po 4,2875 pod wpływem katastroficznego wywiadu z prof. Gomułką) podlegał w ciągu sesji powolnemu, lecz systematycznemu umocnieniu. Pewien wpływ na umocnienie złotego (pomimo ciągle nieprzebrzmiałego echa tzw. afery stoczniowej) miały wydarzenia na Łotwie. Pod koniec sesji złoty umocnił się do poziomu 4,22 wobec euro. Dziś, jeśli nie zostaniemy zaskoczeni kolejnymi dymisjami w rządzie (w szczególności dymisją Ministra Grada) złoty powinien podlegać stopniowej aprecjacji. Kolejne dni mocniejszego złotego oznaczać mogłyby stop-lossy zagranicznych inwestorów teraz jednoznacznie pozycjonowanych na osłabienie polskiej waluty.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD w fazie konsolidacji przed atakiem na 1,4866 (maksimum z września). Przełamanie tego poziomu oznaczać będzie wznowienie trendu aprecjacyjnego euro. Celem pozostają poziomy powyżej 1,5000.

| Wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 1,4580   | 1,5000 |
| 1,4445   | 1,4866 |
| 1,4377   | 1,4800 |



Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Podwójny szczyt na złotym i nieudana penetracja poziomu oporu na 4,27 i linii ograniczającej średniookresowy trend aprecjacyjny (wczorajsze zamknięcie poniżej poziomu otwarcia) sugerowałyby odwrócenie krótkookresowego trendu deprecyjnego złotego.

| Wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 4,0616   | 4,4200 |
| 4,0000   | 4,2964 |
| 3,89/85  | 4,2700 |

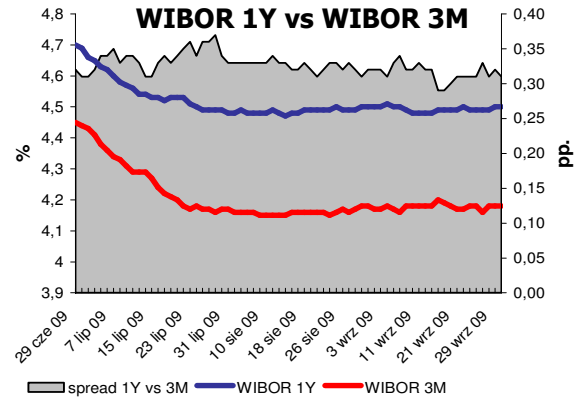
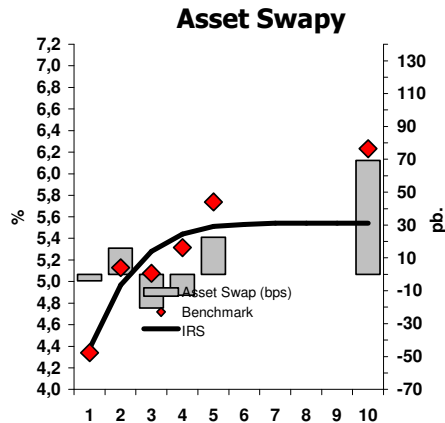
Krótkookresowy cel dla EURPLN to 4,20 potem 4,12.



Źródło: Reuters

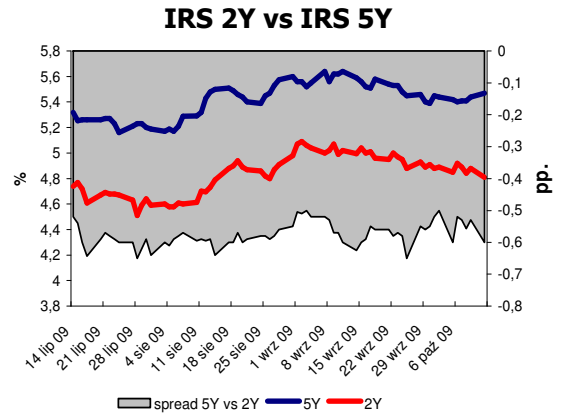
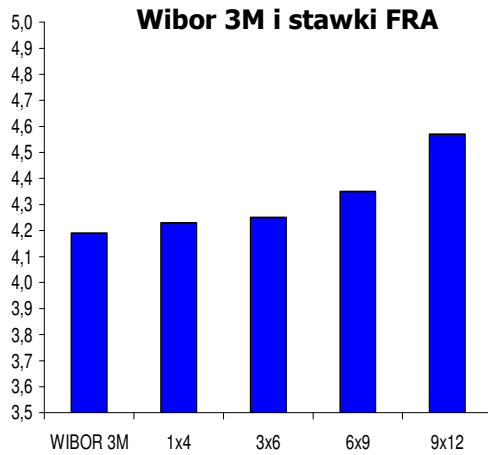
## Rynek stopy procentowej, PLN

| IRS | BID  | ASK  |
|-----|------|------|
| 1Y  | 4,34 | 4,42 |
| 2Y  | 4,93 | 5,01 |
| 3Y  | 5,24 | 5,32 |
| 4Y  | 5,40 | 5,48 |
| 5Y  | 5,47 | 5,55 |
| 6Y  | 5,49 | 5,57 |
| 7Y  | 5,50 | 5,58 |
| 8Y  | 5,50 | 5,58 |
| 9Y  | 5,50 | 5,58 |
| 10Y | 5,50 | 5,58 |



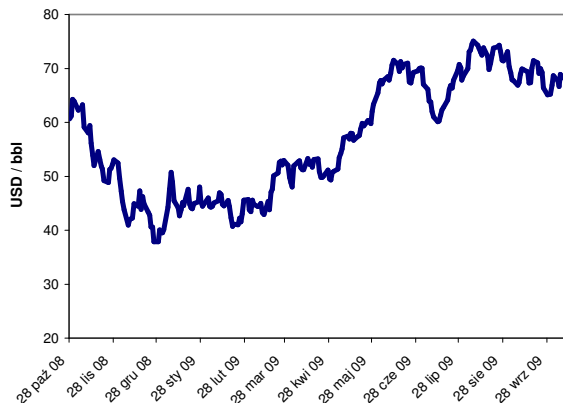
| depo | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| ON   | 2,51 | 2,81 |
| 1M   | 3,31 | 3,52 |
| 3M   | 3,95 | 4,19 |

| FRA  | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| 1x2  | 3,55 | 3,60 |
| 1x4  | 4,18 | 4,23 |
| 3x6  | 4,21 | 4,25 |
| 6x9  | 4,31 | 4,35 |
| 9x12 | 4,52 | 4,57 |

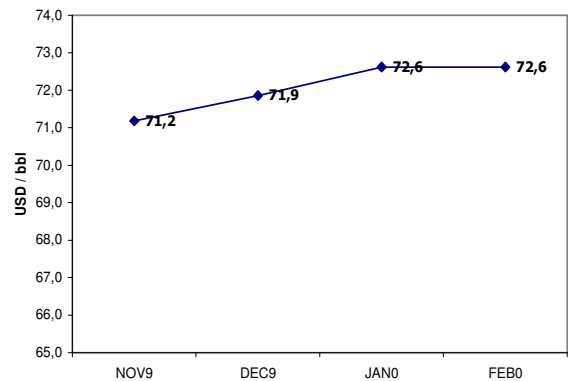


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Ropa brent: krzywa terminowa



### UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWCOWANIE 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 OPRAWCOWANIU 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.