

**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, 23 października 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPRIEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	wrzesień	3,7%	3,7%	5,2%
EMU	10:00	PMI w przemyśle, flash	październik	-	50,0pkt.	49,3pkt.
EMU	10:00	PMI w usługach, flash	październik	-	51,5pkt.	50,9pkt.
GER	10:00	Wskaźnik Ifo	październik	-	92,0pkt.	91,3pkt.
USA	16:00	Existing home sales SAAR	wrzesień	-	5,38mln	5,1mln

Makroekonomia**Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia**

O godzinie 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia. Oczekujemy, że sprzedaż detaliczna spowolniła do 3,7% r/r z 5,2% przed miesiącem (konsensus rynkowy 3,7%). Odczyt zdeterminowany jest przez brak różnicy w dniach roboczych (w ujęciu rocznym) oraz nieco niższe wzrosty wskaźników koniunktury. Pozytywną informacją dla sprzedaży są dane o sprzedaży samochodów podane przez SAMAR – z tego względu istnieje ryzyko nieznacznie wyższego odczytu. Jeśli chodzi o stopę bezrobocia, oczekujemy odczytu na poziomie 11,0%; na stopniowe wyhamowanie prac sezonowych nakłada się początek wyższego (także sezonowego) napływu absolwentów oraz niewielkie spadki zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw (4 tys. osób).

Wrześniowe minutes RPP

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego na świecie (większość RPP zakłada szybsze ożywienie w USA niż w strefie euro, choć wskazują na ryzyko związane z ustaniem stymulacji fiskalnej) i w Polsce (większość RPP pesymistycznie ocenia perspektywę wzrostu popytu wewnętrznego), średniookresowych perspektywach inflacji (większość PRP uważa, że zahamowanie wzrostu gosp. oraz umiarkowany wzrost cen ropy naftowej ograniczą będą wzrost inflacji), polityce fiskalnej (część RPP widzi ryzyka dla inwestycji infrastrukturalnych związane z pogorszeniem kondycji finansowej budżetu) oraz sytuacji w sektorze bankowym (członkowie Rady byli podzieleni co do zasadności dokapitalizowania banków i ryzyka nadmiernej emisji pieniądza w gospodarce).

We wrześniu decyzji o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie towarzyszyła pewna zmiana oceny ryzyka dla przyszłej inflacji. Wprowadzenie stwierdzenia

o zmniejszeniu prawdopodobieństwa obniżenia inflacji poniżej celu jest widocznym ustępstwem w stosunku do części Rady, która jak wskazują minutes, ocenia przyszłoroczny spadek inflacji jako przejściowy.

Oceniamy, że pomimo wyraźnych podziałów w Radzie (część RPP włączając umiarkowanych Owsia i Czekaja nie dopuszcza myśli szybkiego zacieśnienia monetarnego) ale pod wpływem sygnałów potwierdzających ożywienie gosp. i powszechnych rewizji prognoz wzrostu RPP zdecyduje się na najbliższym posiedzeniu na zmianę nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej na neutralne. Nastawienie takie prawdopodobnie lepiej współgrałoby z najnowszą projekcją NBP (ścieżka wzrostu do góry i brak dalszej rewizji ścieżki inflacji w dół) i sygnałami wysyłanymi przez ECB.

USA: Wskaźniki wyprzedzające w silnym wzrostowym trendzie

Wskaźnik wyprzedzający przygotowywany przez Conference Board wzrósł we wrześniu o 1,0%, po wzroście w poprzednim miesiącu o 0,4% (konsensus rynkowy 0,8% m/m). Wskaźnik bieżący nie zmienił się w porównaniu do sierpnia – skala wzrostu wskaźnika wyhamowała, jednak jest to wynikiem gorszych danych z rynku pracy. Indeks opóźniony natomiast odnotował spadek o 0,3% m/m.

Indeks wskaźników wyprzedzających został pozytywnie odebrany przez rynek. Wynika z niego jasno, że najgorsze gospodarka amerykańska ma już za sobą i obecnie znajdujemy się w bardzo wczesnej fazie ożywienia gospodarczego (przejście do fazy bardziej dojrzałej nastąpi prawdopodobnie wraz ze wzrostem wskaźników opóźnionych – jako że istotną częścią wskaźnika są stopy procentowe, ceny usług oraz wolumen komercyjnych kredytów, na wzrosty wskaźnika trzeba będzie jeszcze poczekać co najmniej kilka miesięcy).

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

Sesja europejska upłynęła pod znakiem mocniejszego dolara, wspieranego przez spadki giełdowych indeksów. Na przełomie sesji azjatyckiej i amerykańskiej kurs zbliżył się ponownie w okolice przedwczorajszych maksimów osiągając 1,5034. Na wzrostach EUR zaważyło pokrywanie krótkich pozycji w tej walucie oraz bardziej pozytywny sentyment na rynkach giełdowych. Dziś sporo publikacji (PMI dla strefy euro oraz Ifo dla Niemiec oraz – co najważniejsze – wtórny rynek domów w USA). Jest szansa na pozytywne niespodzianki i wywindowanie EURUSD do nowych maksimów.

Fixing NBP

EUR/PLN	4,196
USD/PLN	2,804
CHF/PLN	2,775

Poziomy otwarcia

EUR/USD	1,502
EUR/JPY	137,180
EUR/PLN	4,166
USD/PLN	2,772
CHF/PLN	2,756

Kurs EURPLN kształtował się wczoraj pod wpływem giełd oraz eurodolara. Sentyment na złotym jest mieszany. Na początku sesji złoty osłabił się do poziomu 4,20 wobec euro. Osłabienie to okazało się jednak krótkotrwałe. Wzrosty indeksów giełdowych w USA po publikacji lepszych wyników spółek z Dow Jonesa i lepszych niż oczekiwano leading indicators przełożyły się na umocnienie złotego poniżej poziomu 4,17 do euro. Dziś prawdopodobnie te same czynniki co wczoraj będą istotne dla kursu złotego. Perspektywy na najbliższe tygodnie pozostają pozytywne dla złotego - coraz więcej inwestorów nabiera pewności co do trwałości ożywienia w Polsce, analitycy dalej rewidują w górę prognozy wzrostu PKB.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD kontynuuje wzrosty i przebija psychologiczny poziom 1,5000. RSI nie potwierdziło jednak jeszcze wybicia, stąd obawy przed zatrzymaniem dalszej aprecjacji euro. Wsparciem dla EURUSD pozostaje 20 dniowa średnia. Dopiero jej przebicie (1,4790) może sygnalizować głębszą korektę ostatniego umocnienia euro. Podtrzymujemy naszą ocenę, ze celem EURUSD pozostaje poziom 1,5225.

Wsparcie	Opór
1,4841	1,5284
1,4790	1,5225
1,4580	1,5060



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

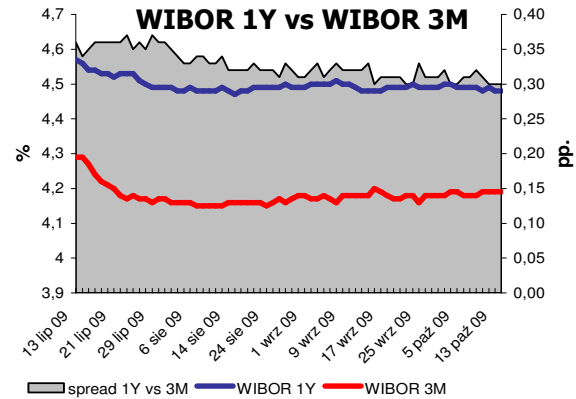
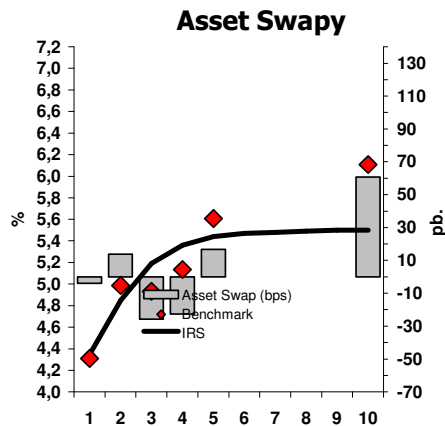
RSI wskazuje na zmianę sentymentu na neutralny/korzystny dla złotego. Dopiero przebicie średnich (4,20) może być sygnałem głębszego osłabienia złotego. Wsparcia na poziomach 4,12 i Fibo na poziomie 4,06.

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



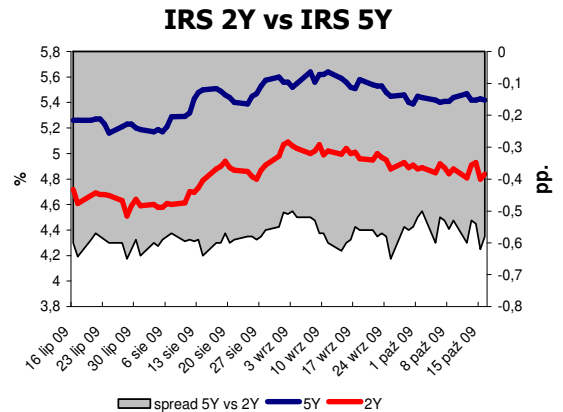
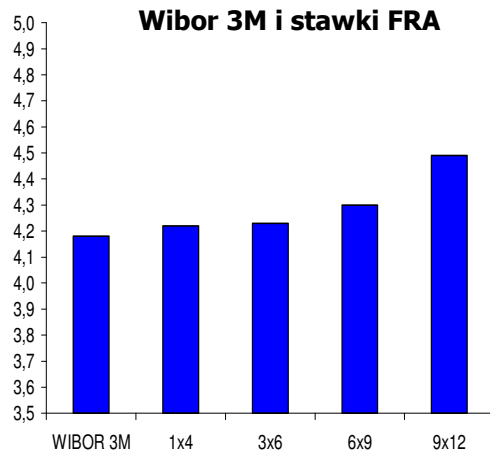
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,33	4,37
2Y	4,83	4,87
3Y	5,17	5,21
4Y	5,34	5,38
5Y	5,42	5,46
6Y	5,45	5,49
7Y	5,46	5,50
8Y	5,47	5,51
9Y	5,48	5,52
10Y	5,48	5,52



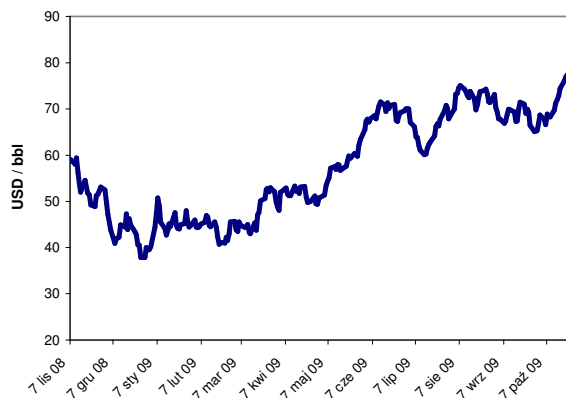
depo	BID	ASK
ON	2,00	2,30
1M	3,30	3,50
3M	3,95	4,15

FRA	BID	ASK
1x2	3,48	3,53
1x4	4,17	4,22
3x6	4,19	4,23
6x9	4,26	4,30
9x12	4,45	4,49

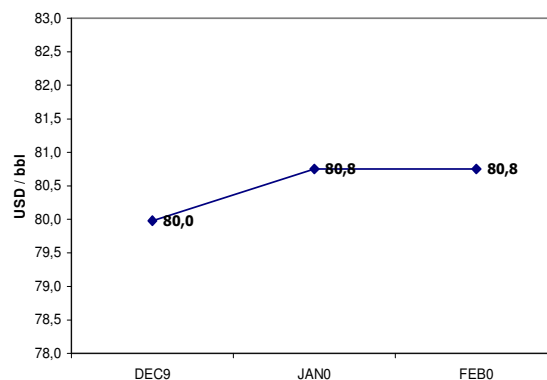


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: krzywa terminowa



UWAGA!

NINIEJSZE OPRACOWANIE 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 OPRACOWANIU 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 UPZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.