


**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](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 4

# Daily Letter

**wtorek, 27 października 2009**

## Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:00	Case-Shiller Index r/r	Sierpień	-	-11,8%	13,3%
USA	15:00	Consumer Confidence C. Board	Październik	-	54,0pkt.	53,1pkt.

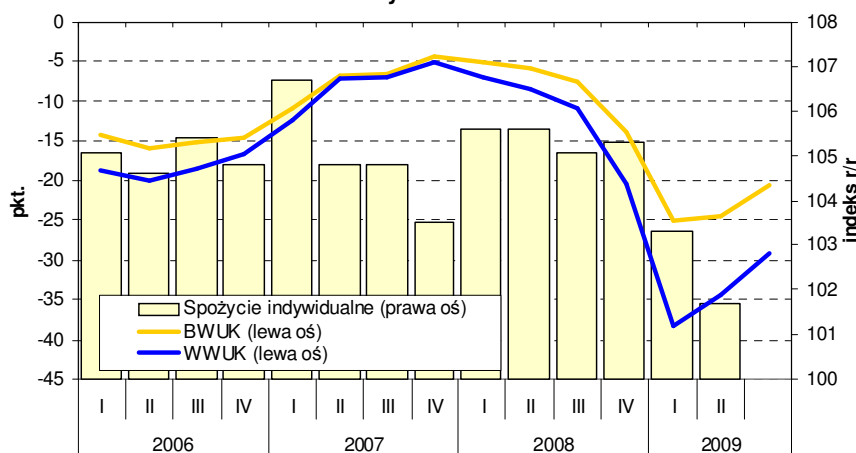
## Makroekonomia

### Wyraźnie odwrócenie trendów na wskaźnikach koniunktury GUS

Brak bieżących danych może być ciekawą okazją do przyjrzenia się nieco wcześniejszym publikacjom – zwłaszcza jeśli pokazują ciekawe trendy. Poniżej zestawiamy opublikowane w piątek wskaźniki koniunktury GUS (Bieżący Wskaźnik Ufności Konsumenckiej, czyli BWUK, oraz Wyprzedzający Wskaźnik Ufności Konsumenckiej, czyli WWUK) z dynamiką spożycia indywidualnego, popularnie zwanego konsumpcją.

Zależność pomiędzy wskaźnikami koniunktury a konsumpcją nie jest idealna – z reguły jednak wskaźniki ufności konsumenckiej nie pokazują wszystkich zmian konsumpcji a ich zadanie polega raczej na identyfikacji trendów. Jak widzimy na poniższym rysunku, z tego zadania wskaźniki ufności konsumenckiej GUS wydają się wywiązywać dość dobrze. Co więcej, abstrahując od drobnych zmian w dynamice konsumpcji, spadek wskaźników koniunktury nastąpił znacznie wcześniej niż silne hamowanie spożycia indywidualnego na przełomie 2008 i 2009 roku – mają więc one w pewnym sensie wyprzedzający charakter.

**Wskaźniki koniunktury konsumenckiej (GUS) i spożycie indywidualne**



Warto więc w tym kontekście odnotować odbicie wskaźników koniunktury odnotowane w II i III kwartale, które może być kolejnym potwierdzeniem (po danych o sprzedaży detalicznej, wpływach z VAT oraz relatywnej stabilności rynku pracy), że dynamika spożycia indywidualnego osiągnęła w II kwartale bieżącego roku dno. Zwracamy przy tym uwagę, że gwałtowne hamowanie konsumpcji przy relatywnie wysokim funduszu płac obserwowane na przełomie 2008 i 2009 mogło być wynikiem przeszacowania w dół spodziewanego przez konsumentów dochodów w przyszłości, co też zaowocowało wzrostem stopy oszczędności. Obecnie możemy mieć do czynienia z sytuacją dokładnie odwrotną, co uprawdopodobnia wzrosty spożycia indywidualnego nawet przy bieżących spadkach realnego dochodu z pracy.

### Posiedzenie RPP, 28. października

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	4,172
USD/PLN	2,775
CHF/PLN	2,758

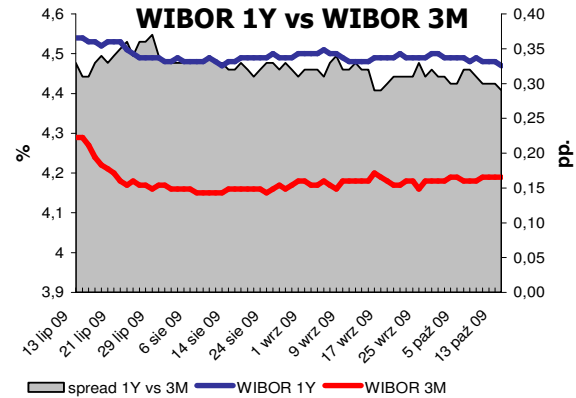
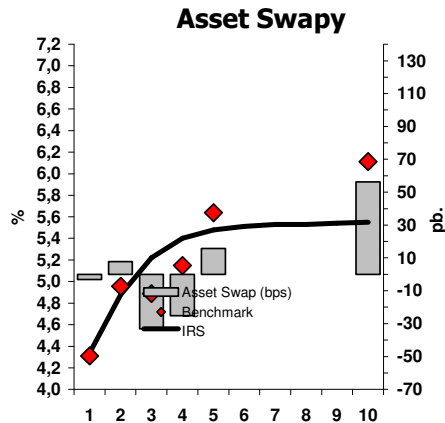
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,486
EUR/JPY	137,050
EUR/PLN	4,200
USD/PLN	2,825
CHF/PLN	2,773

Po spokojnej sesji europejskiej, sesja amerykańska przyniosła gwałtowną realizację zysków z długich pozycji w EUR, do czego przyczyniły się spadki indeksów giełdowych i cen rop naftowej, będące odzwierciedleniem wzrostu awersji do ryzyka. Z 14-miesięcznych minimów dolar podźwignął się do 1,4850 a w części azjatyckiej nastąpiły już tylko niewielkie korekty kursu. Dziś dane o cenach domów (Case-Shiller) i zaufanie konsumentów (Conference Board) – biorąc pod uwagę negatywne zaskoczenie ze strony tej drugiej publikacji (a zaskoczenia właśnie w tę stronę obecnie dominują), EURUSD ma szansę utrzymać się poniżej ostatnich maksimów a nawet nieznacznie osłabnąć.

Notowania na EURPLN pod dyktando rynków bazowych. Po bardzo spokojnej regularnej części sesji, w okolicach 16-17 nastąpiło gwałtowne osłabienie polskiej waluty, w ślad za umocnieniem dolara. W konsekwencji EURPLN osłabił się do 4,2215 a następnie skonsolidował na poziomie 4,20. Dziś rozpoczyna się posiedzenie RPP – decyzja ogłoszona zostanie dopiero jutro a więc czynniki krajowe nie odegrają dziś znaczącej roli. W związku ze zmianami na EURUSD dziś bardziej prawdopodobne wydaje się osłabienie polskiej waluty niż osłabienie.

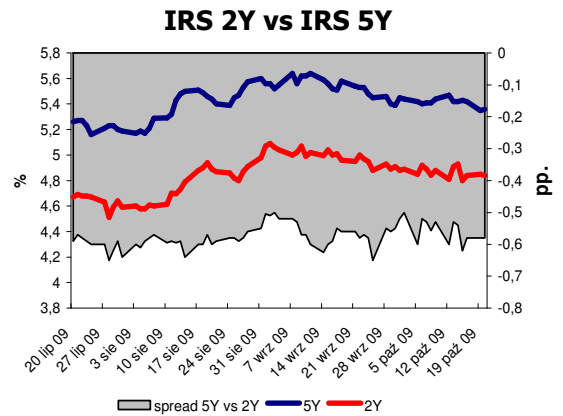
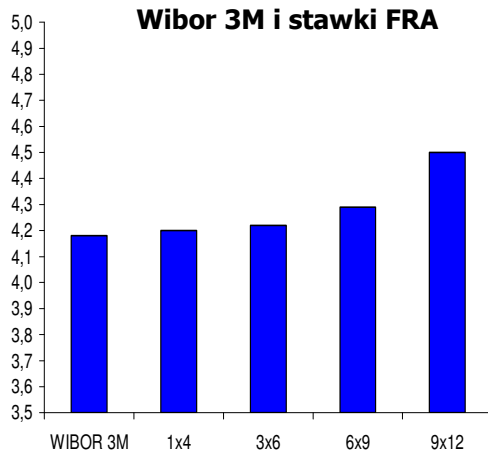
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,30	4,38
2Y	4,84	4,92
3Y	5,18	5,26
4Y	5,36	5,44
5Y	5,44	5,52
6Y	5,47	5,55
7Y	5,49	5,57
8Y	5,49	5,57
9Y	5,50	5,58
10Y	5,51	5,59



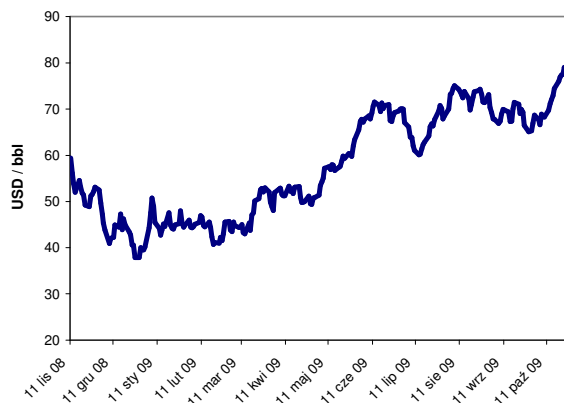
depo	BID	ASK
ON	2,22	2,52
1M	3,30	3,51
3M	3,95	4,18

FRA	BID	ASK
1x2	3,55	3,60
1x4	4,17	4,20
3x6	4,18	4,22
6x9	4,25	4,29
9x12	4,46	4,50

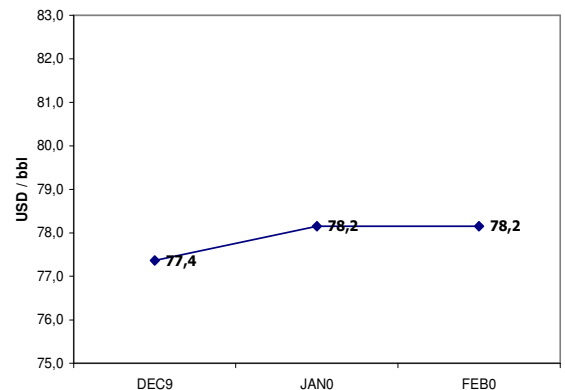


## Surowce: ropa naftowa

### 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 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 UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.