

**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: 5

**Daily Letter****środa, 28 października 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	13:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Wrzesień	-	0,8%	-2,4%
USA	15:00	New home sales	Wrzesień	-	440tys.	429tys.
POL		Decyzja RPP	-	<b>3,5%</b>	3,5%	3,5%

**Makroekonomia****Dziś decyzja RPP**

We wczesnych godzinach popołudniowych RPP ogłosi decyzję w sprawie stóp procentowych. Powszechnie nie oczekuje się zmiany stóp procentowych na dzisiejszym posiedzeniu. Co więcej, stopy prawdopodobnie nie zostaną zmienione do końca kadencji tej Rady. Zmiany stóp (podwyżki) oczekujemy w drugiej połowie przyszłego roku. Abstrahując od stóp procentowych, powszechnie oczekiwana jest zmiana nieformalnego nastawienia z łagodnego na neutralne. Widzimy pewne ryzyko dla takiego scenariusza związane z ostatnimi wypowiedziami J. Czekaja (i jego dość powszechnie znanym zainteresowaniem słabszym złotym stymulującym konkurencyjność polskiej gospodarki). Podkreślamy jednak, że wciąż większe prawdopodobieństwo przykładamy do scenariusza w którym RPP pod wpływem danych makro i polepszających się perspektyw dla sfery realnej zmieni swoje nastawienie na najbliższym posiedzeniu.

**USA: Nieoczekiwany spadek optymizmu konsumentów**

Indeks zaufania amerykańskich konsumentów przygotowywany przez Conference Board nieoczekiwanie spadł w październiku 2009 roku do 47,7pkt. z 53,4pkt. w poprzednim miesiącu. Na obniżce wskaźnika zaważyły przede wszystkim gorsze perspektywy dla rynku pracy i związane z tym przeszacowanie w dół oczekiwanych dochodów.

Najnowszy odczyt zaufania konsumentów wpisuje się w scenariusz większej zmienności nadchodzących danych, o którym piszemy od kilku tygodni. W bardzo wczesnej fazie ożywienia konsumenci pozostają bardzo wrażliwi na zmiany sytuacji gospodarczej (konsumentom zwykle trudno logicznie połączyć prasowe komentarze o końcu recesji z rosnącą stopą bezrobocia i kontynuacją likwidacji miejsc pracy) oraz komunikaty o programach rządowych, ukierunkowanych na poprawę ich położenia. Ciągłe rosnąca stopa bezrobocia oraz chwilowa przerwa w programach fiskalnych (choć jest możliwość

zwiększenia wydatków rządowych także i w tym roku – dotyczy to między innymi ulg na zakup domu) powodują, że konsumenci zachowują powściągliwość w ocenie sytuacji.

Uważamy, że spadek indeksu nie oznacza raczej powrotu do tendencji spadkowej, lecz przedłużającą się fazę stabilizacji, która ciągnie się od maja. W najbliższych miesiącach oczekujemy pozytywnych efektów płynących ze sfery podażowej gospodarki – nawet jeśli powodowane są one przez czynniki tymczasowe (wznowienie produkcji, odbudowa zapasów), co pozwoli na działanie mechanizmów samopodtrzymujących rozwój gospodarki we wstępnej fazie ożywienia.

### 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	4,201
USD/PLN	2,823
CHF/PLN	2,773

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,481
EUR/JPY	135,920
EUR/PLN	4,210
USD/PLN	2,846
CHF/PLN	2,784

Początek sesji europejskiej przebiegał pod znakiem powolnego umacniania dolara. Dopiero gorsze dane o koniunkturze (Richmond Fed) a przede wszystkim nieoczekiwany spadek zaufania konsumentów mierzony przez indeks Conference Board skłonił do wyprzedaży dolara – w konsekwencji EURUSD osłabił się do 14-dniowego minimum na poziomie 1,4770. W dalszej części sesji niewielka korekta wcześniejszego ruchu w dół. Dziś dane o zamówieniach na dobra trwałe i sprzedaż nowych domów – raczej mieszane w odbiorze, z większym prawdopodobieństwem zaskoczenia w drugim przypadku. Dziś oczekujemy konsolidacji w okolicach ostatnich poziomów.

W początkowej części sesji EURPLN lekko się umacniał. W dalszych godzinach handlu, razem z osłabieniem EURUSD, zaczął tracić także złoty, osiągając przejściowo poziom 4,2367, wracając następnie bliżej 4,22 – zgodnie z ruchami na EURUSD. Dziś oczekiwanie na decyzję RPP i projekcję inflacyjną. Zmiana nastawienia na neutralne oraz nieco wyższe ścieżki inflacji i PKB mogą okazać się wsparciem dla złotego.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

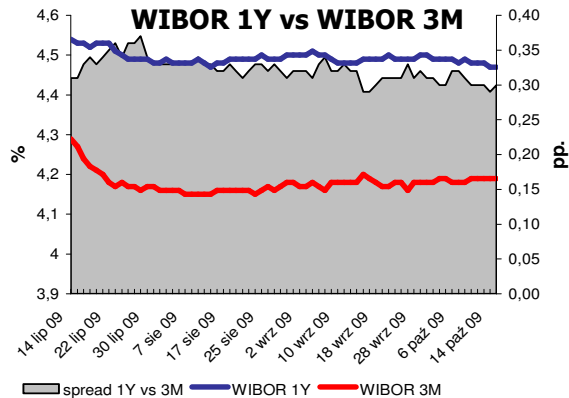
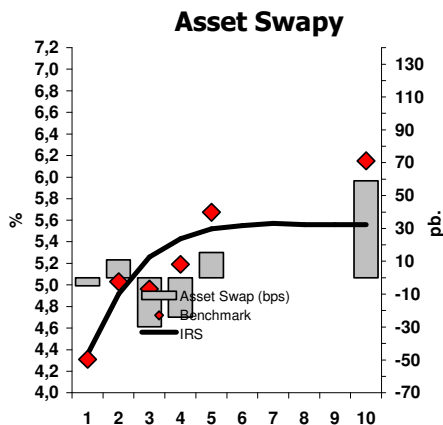
Przebiecie 20 dniowej średniej ruchomej może sygnalizować głębszą korektę ostatniego umocnienia euro. Korekta może sprowadzić EURUSD do poziomów poniżej 1,46 (55 dniowa średnia ruchoma). Na korektę wskazują również zmiany RSI.

Wsparcie	Opór
1,4790	1,5284
1,4580	1,5225
1,4440	1,5060



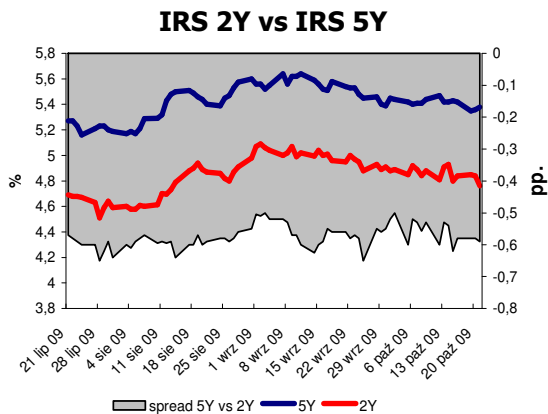
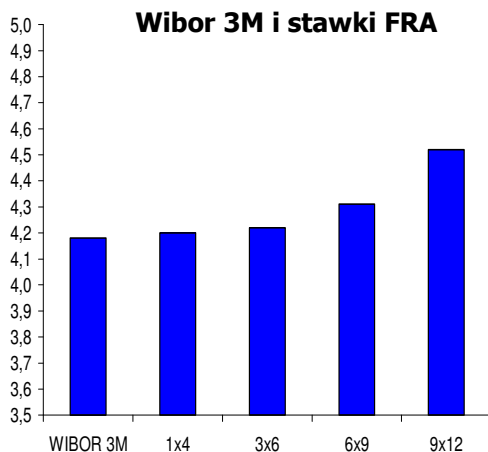
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,32	4,40
2Y	4,88	4,96
3Y	5,22	5,30
4Y	5,39	5,47
5Y	5,48	5,56
6Y	5,51	5,59
7Y	5,53	5,61
8Y	5,52	5,60
9Y	5,52	5,60
10Y	5,52	5,60



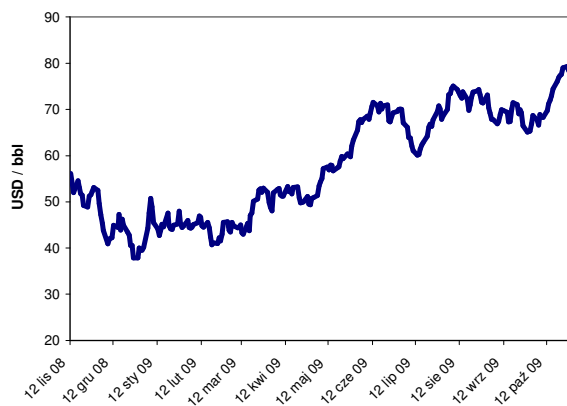
depo	BID	ASK
ON	2,11	2,41
1M	3,31	3,51
3M	3,98	4,18

FRA	BID	ASK
1x2	3,53	3,58
1x4	4,17	4,20
3x6	4,18	4,22
6x9	4,27	4,31
9x12	4,48	4,52

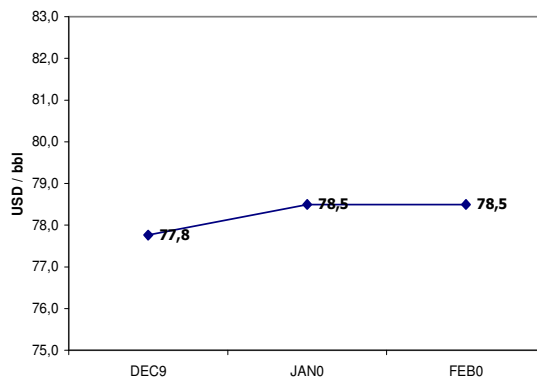


## Surowce: ropa naftowa

### 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.