

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4

Daily Letter**wtorek, 14 września 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	11:00	Indeks ZEW	Wrzesień	-	11,5pkt.	14,0pkt.
EMU	11:00	Produkcja przemysłowa m/m	Lipiec	-	0,5%	-0,1%
POL	14:00	Inflacja CPI r/r	Sierpień	2,2%	2,2%	2,0%
POL	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Sierpień	9,2%	8,6%	7,8%
USA	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	Sierpień	-	0,3%	0,4%

Dziś publikacja inflacji CPI

Spodziewamy się inflacji na poziomie 2,2%, nieznacznie wyższym niż 2,1% podane przez Ministerstwo Finansów. Główną przyczyną szybszego wzrostu cen są ceny żywności, które w ostatnich miesiącach mają tendencję do odchylania się w górę od sezonowego wzorca. Oczekujemy cen żywności na poziomie około -0,9%, powyżej sezonowego wzorca (około -1,4-1,5%). Model wskazuje nawet na -0,3%, jednak oparty jest na prognozach cen, które w tym przypadku mogą nie kwantyfikować sezonowego "przyciągania" do rozkładu empirycznego (a takie wyrównanie może mieć miejsce w GUS). Oczekujemy inflacji bazowej na poziomie 1,2% r/r.

Decyzja RPP, 29. września

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	0%
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Większy apetyt na ryzyko wsparł EURUSD. Po przekroczeniu 1,2750 dalsza akcja cenowa wyniosła kurs w okolice 1,2870. Dzisiejsze dane to przede wszystkim indeks ZEW dla gospodarki niemieckiej (w myśl zasady, że śledzony jest indeks oczekiwania, a może być tylko gorzej, niewykluczony jest spadek głębszy od oczekiwań), którego negatywny wydzźwięk

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,941
USD/PLN	3,075
CHF/PLN	3,031

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,288
EUR/JPY	107,790
EUR/PLN	3,934
USD/PLN	3,050
CHF/PLN	3,029

może potęgować przełożona z wczoraj publikacja produkcji przemysłowej (przypominamy, że lipiec przyniósł słabość produkcji praktycznie we wszystkich krajach). W dalszej części dnia dane o sprzedaży detalicznej z USA – obroty w największych sklepach sieciowych (a także anecdotal evidence dostarczana przez prezesów firm detalicznych) sugerują, że sprzedaż ma szansę pozostać w domenie dodatniej dynamiki miesięcznej. Dołączając do tego powrót stopy oszczędności do „przedkryzysowych” 5-6% oraz spadek obciążenia dochodów długiem powoli zaczyna się ujawniać potencjał do dalszych wzrostów konsumpcji – być może obecnie niedoceniany. Oczekujemy, że EURUSD odda dziś część wczorajszych zysków, jednak dane będą musiały odchylić się mocno od konsensusu w celu powrotu do konsolidacji, jako że technicznie sytuacja sprzyja coraz bardziej euro.

EURPLN w małym stopniu wrażliwy na wydarzenia globalne. Mocniejsze otwarcie to przede wszystkim możliwość zdyskontowania przez graczy efektów przejęcia BZWBK przez podmiot zagraniczny (płacący AIB w euro) a nie polski (konieczne kupno EURPLN), w kolejnych godzinach handlu rozwodniona protestami innych banków uczestniczących w przetargu, a także doniesieniami o „badaniu” sprawy przez nadzór. W konsekwencji EURPLN nie zyskał wiele na spadku awersji do ryzyka, można mówić co najwyżej o utrzymaniu status quo pod koniec sesji. Dzisiejsza publikacja inflacji CPI może być benchmarkiem oczekiwań na zacieśnienie monetarne. Przedział 2,0-2,2 wydaje się jeszcze neutralny dla uczestników rynku; odchylenie w górę to możliwość umocnienia złotego; odchylenie w dół wydaje się nie wiązać z istotnymi implikacjami dla kursu (oczekiwanie na jutrzejszą aukcję).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Złamanie linii aprecjacyjnej USD. Kurs powyżej 55 średniej ruchomej. Bezpośrednim celem pozostaje 1,2930, następnie 1,3050.

Wsparcie	Opór
1,2590	1,3200
1,2490	1,3050
1,2398	1,2930

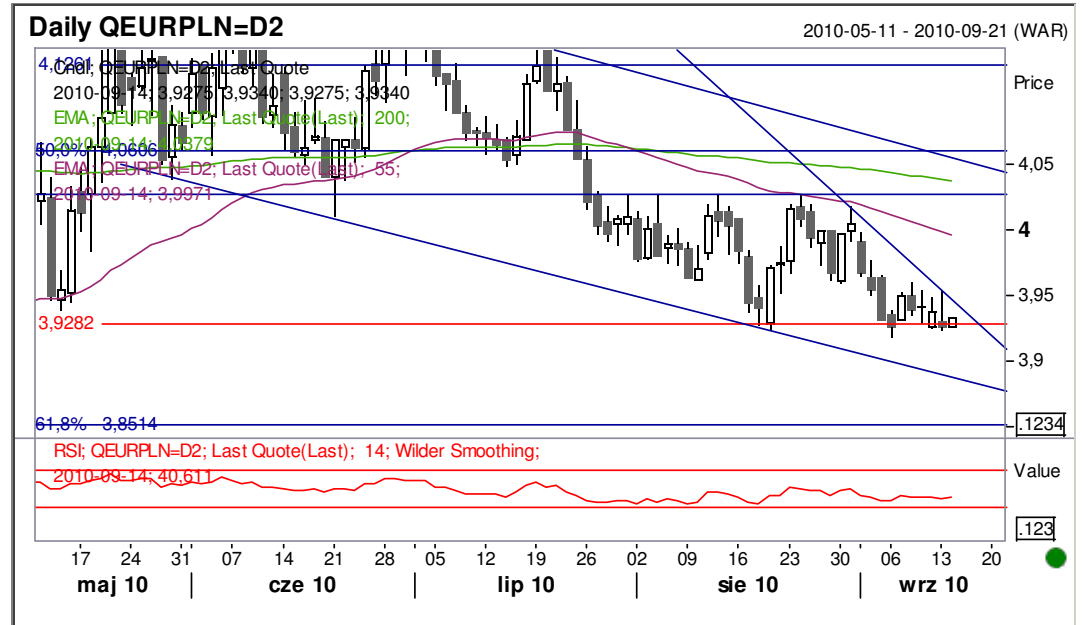


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Neutralne momentum. Kurs porusza się w konsolidacji 3,9280-4,0270. EURPLN obecnie na granicy dolnego ograniczenia konsolidacji i tuż pod linią krótkookresowego trendu aprecjacyjnego. Wybicie w dół umożliwia ataki na 3,85 (Fibo) a następnie 3,82 (kwietniowe minimum).

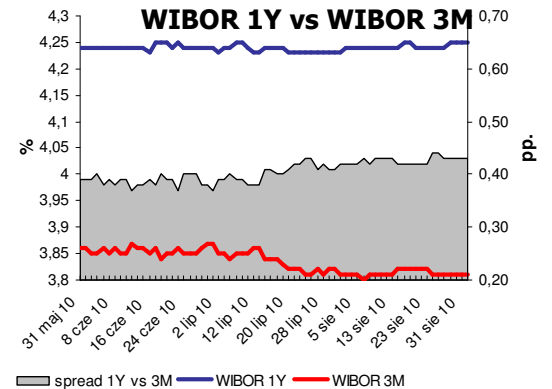
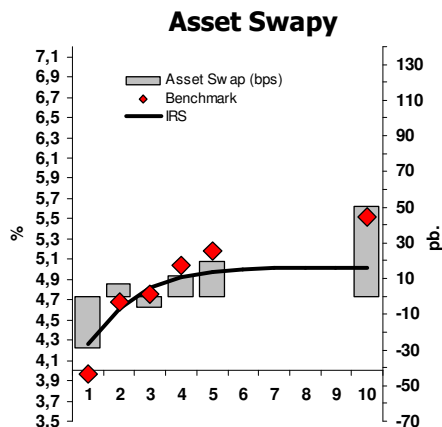
Wsparcie	Opór
3,9300	4,0200
3,8500	4,0000
3,8200	3,9446



Źródło: Reuter

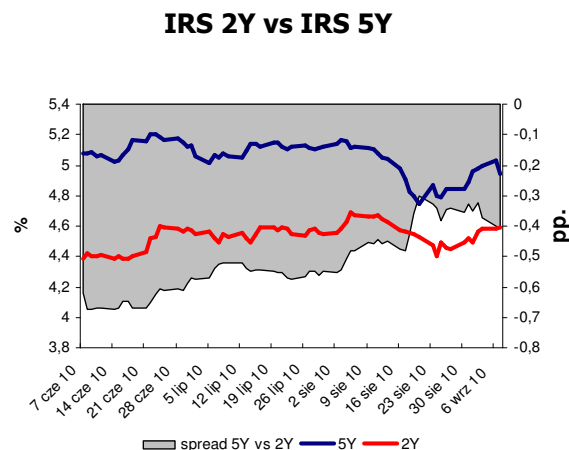
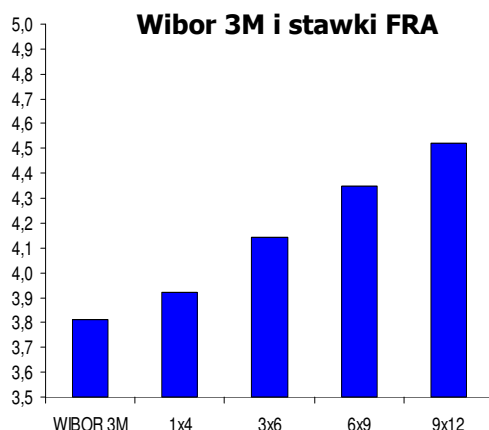
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,24	4,29
2Y	4,57	4,65
3Y	4,79	4,84
4Y	4,88	4,96
5Y	4,94	5,02
6Y	4,96	5,04
7Y	4,97	5,05
8Y	4,98	5,06
9Y	4,98	5,06
10Y	4,97	5,05



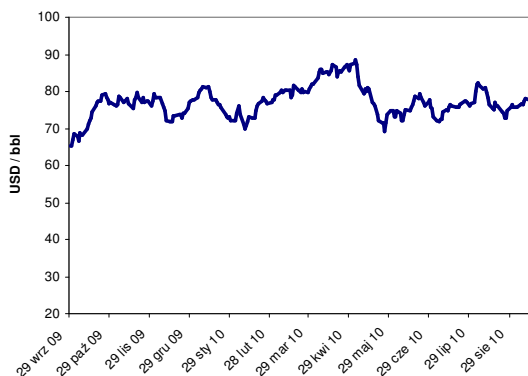
depo	BID	ASK
ON	2,50	2,75
1M	3,05	3,30
3M	3,64	3,84

FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,87	3,92
3x6	4,11	4,14
6x9	4,32	4,35
9x12	4,47	4,52

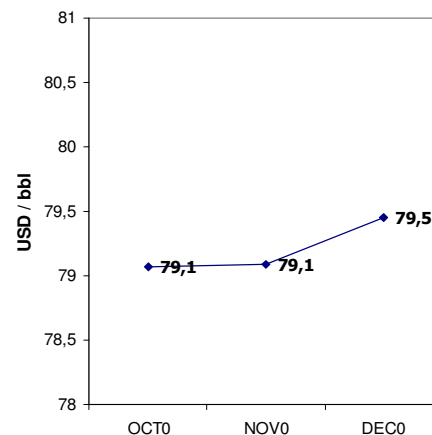


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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 UPRZEDNIEGO 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.