



BRE BANK SA

NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

czwartek, 4 października 2007

STRON: 4

Makroekonomia

Prof. Sławiński z RPP „spokojnie obserwuje gospodarkę”

Sławiński nadal uważa, że prawdopodobieństwo wzrostu inflacji powyżej celu jest wyższe niż ukształtowanie się jej poniżej celu

Wczoraj perspektywy polityki monetarnej skomentował prof. A. Sławiński. Biorąc pod uwagę historię głosowań, Sławińskiego zwykło się uważać za „umiarkowanego” członka RPP, który, obok prof. Czekaja, właściwie decyduje o okresowych przechyleniach w polityce monetarnej. Ostatnia wypowiedź Sławińskiego jest taka jak wynikałoby z historii jego głosowań – bardzo umiarkowana i wyważona, sprowadzająca się do spokojnej analizy napływających danych i oceny wpływu dokonanych już trzech podwyżek stóp. Prof. Sławiński podkreślił, że rynek pracy wciąż pozostaje głównym zagrożeniem dla stabilności cen, jednak cały czas działają czynniki, które utrzymują inflację na niskim poziomie. Jego zdaniem czynnikiem, który może mieć istotne znaczenie dla polskiej gosp., jak również dla perspektywy inflacji mogłoby być ewentualne zmniejszenie tempa wzrostu w strefie euro.

Sławiński podkreślił jednak, że cały czas, co zgodne jest ze stwierdzeniem zawartym w ostatnim komunikacie RPP, uważa, że prawdopodobieństwo wzrostu inflacji powyżej celu jest wyższe niż ukształtowanie się jej poniżej celu. Sierpniową niespodziankę inflacyjną (spadek inflacji do 1,5%), scharakteryzował jako wynikająca z czynników jednorazowych (na taką diagnozę mogły mieć wpływ ostatnie prognozy wrześniowej inflacji, pokazujące jej wzrost w okolice 2,0%).

Naszym zdaniem wypowiedź prof. Sławińskiego wskazuje, że nie będzie on zwolennikiem agresywnych podwyżek stóp, jeśli napływające dane nie będą w sposób jednoznaczny wskazywać na wzrost presji inflacyjnej. Obok wspomnianej już publikacji wrześniowej inflacji, jedynie projekcja inflacyjna NBP (wskazująca naszym zdaniem na wybicie inflacji poza górną granicę celu) ma potencjał aby przyspieszyć kolejną podwyżkę stóp.

Rosja grozi blokadą eksportu polskich produktów

Rosja grozi zablokowaniem importu polskich produktów roślinnych, które trafiają do niej za pośrednictwem krajów trzecich od listopada 2005 roku, kiedy wprowadzono embargo na import bezpośredni. Polskie produkty nie spełniają rosyjskich norm fitosanitarnych; dodatkowe kontrole przewidziane są na koniec października. **Gdyby zakaz faktycznie został wprowadzony, zwiększona podaż polskich produktów roślinnych na rynku krajowym obniżyłaby presję na wzrost cen warzyw i owoców (głównie jabłek, cebuli, ziemniaków i pomidorów); podobną sytuację obserwowaliśmy pod koniec 2005 roku w przypadku cen mięs.**

Dziś decyzja BoE i ECB

Decyzja EBC zostanie ogłoszona o 13.45. Oczekiwania wskazują, że stopa referencyjna pozostanie na poziomie 4,00%. Za zaniechaniem podwyżek przemawia przede wszystkim sfera realna gospodarki i ostatnie dane: niska (i gorsza od oczekiwań) sprzedaż detaliczna w sierpniu oraz znaczny spadek indeksu PMI w sektorze usług we wrześniu (z 58 pkt. do 54,2 pkt.). Sytuację pogarszają słabe perspektywy eksportowe EMU, warunkowane przez aktywność gospodarczą w USA oraz mocne euro. Zagrożenia dla wzrostu gospodarczego oraz perspektywy na powrót inflacji do celu EBC wykluczają raczej możliwość podwyżek do końca roku. Nie można jednak zapominać, że nastawienie niektórych członków Rady Gubernatorów jest wciąż akomodacyjne.

Decyzja Banku Anglii zostanie ogłoszona o godzinie 12:00. Konsensus prognoz rynkowych wskazuje się, że stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie 5,75%, choć niektórzy analitycy wskazują, że koszty kredytu mogłyby zostać nawet obniżone ze względu na problemy z jego obsługą, którymi dotknięte są niektóre instytucje.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7690	2,6610

EUR/USD 1,4095 EUR/JPY 164,20 EUR/PLN 3,7740 USD/PLN 2,6775 (-24,6% wzg. koszyka).

Środowa sesja nie przyniosła większych zmian na rynku, polityczne komentarze dot. „silnego euro” (Prodi’ego) przyczyniły się do spadku kursu EUR/USD do poziomu 1,4150 - co zostało wykorzystane przez inwestorów do zakupów wspólnej waluty. Obawy dot. werbalnej interwencji oraz słabsze dane makro ze strefy euro (sprzedaż detaliczna +0,1% m/m) nie zaszkodziły wspólnej walucie, kurs EUR/USD zwyżkował w drugiej połowie dnia do poziomu 1,4201. Trend wzrostowy euro wspierały zlecenia kupna EUR/JPY (165,29), jen nadal tracił na wartości przy trwającym popycie na waluty „carry”. Po publikacji danych makro z USA (ADP, indeks ISM dla usług) - zgodnych z oczekiwaniami, dolar zaczął ponownie zyskiwać na wartości; pod koniec sesji EUR/USD powrócił do poziomu (wsparcia) 1,4145/50, jednocześnie dolar wyraźnie umocnił się wobec jena, osiągając poziom 116,70. Złoty tracił nieznacznie na wartości w pierwszej połowie dnia, kurs EUR/PLN zwyżkował do poziomu 3,7745 w ślad za trendem na relacji EUR/USD. Wolumen transakcji był bardzo ograniczony, rynkowi brakowało impulsu do powiększania pozycji.. w drugiej połowie dnia EUR/PLN stopniowo dryfował w stronę 3,7700 (przy stabilnych notowaniach USD/PLN ok. 2,6600).

Umiarkowanie optymistyczne w tonie komentarze Greenspan’a odnośnie kryzysu na rynku kredytów hipotecznych przyczyniły się do poprawy nastrojów wobec dolara w trakcie sesji nowojorskiej; przełamanie poziomów wsparcia 1,4140/1,4110 EUR/USD uruchomiło zlecenia stop-loss, w efekcie euro zniżkowało do poziomu 1,4080.. Rynek dyskontuje pozostawienie stóp procentowych b/z w strefie euro, co też dodatkowo wspiera korektę. O ile obecny poziom oporu 1,4110/20 EUR/USD obroni się to można oczekiwać przedłużenia korekty do poziomu 1,4000 (ewent. 1,3935). Aprecjacja dolara skłania inwestorów do realizacji zysków na walutach CE4; prawdopodobny wydaje się test poziomów oporu 3,7840/3,7890 EUR/PLN, kluczowy dziś dla nastrojów w regionie może okazać się komunikat ECB.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przedłużenie korekty oznacza test poziomów wsparcia 1,4060/1,4000; trwałe przełamanie 1,40 sugerowałoby zmianę trendu w krótkim terminie (pierwszym celem byłoby 1,3935). Powrót euro powyżej 1,4150 neguje ten scenariusz.

wsparcie	opór
1,4080	1,4190
1,4060	1,4150
1,4000	1,4120



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7751	3,7785
ATM	BID	ASK
1 W	5,30	6,30
1 M	5,30	6,30
2 M	5,30	6,30
3 M	5,30	6,30
6 M	5,40	6,10
1 Y	5,40	6,10
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,80	1,00
Fly	0,30	0,38

Pogorszenie nastrojów wraz z umocnieniem dolara sprzyja korekcie, prawdopodobny jest test poziomów oporu 3,7840/3,7890.

wsparcie	opór
3,7670	3,7970
3,7630	3,7890
3,7550	3,7840

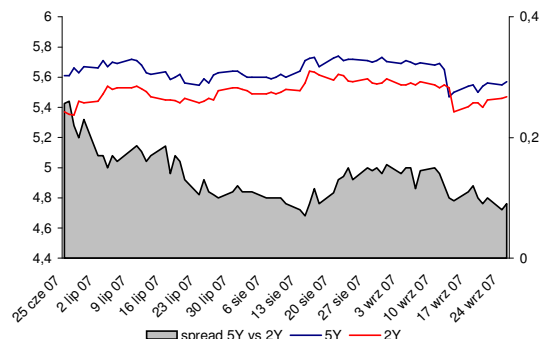
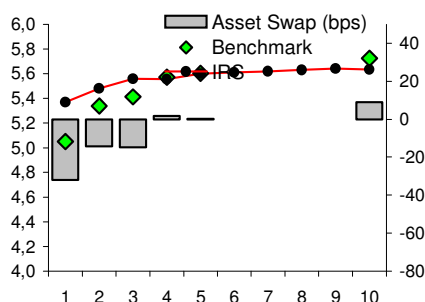


Źródło: Reuters

USDPLN		
SPOT	2,6770	2,6800
ATM	BID	ASK
1 W	7,85	8,85
1 M	7,80	8,80
2 M	7,70	8,70
3 M	7,70	8,70
6 M	7,85	8,55
1 Y	7,75	8,45
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,00	1,00
Fly	0,30	0,35

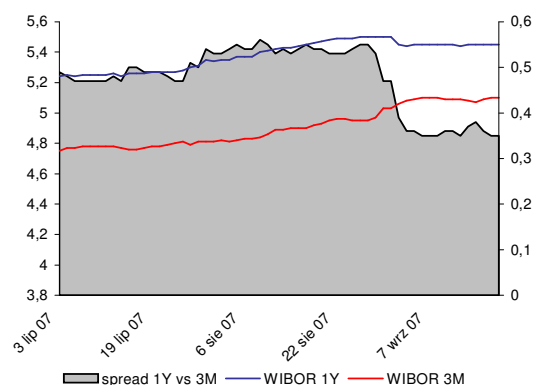
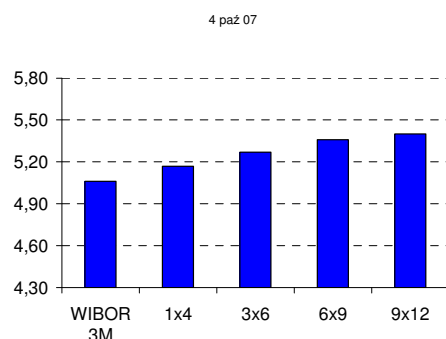
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,32	5,42
2Y	5,43	5,53
3Y	5,51	5,61
4Y	5,56	5,65
5Y	5,57	5,67
6Y	5,57	5,68
7Y	5,58	5,69
8Y	5,59	5,71
9Y	5,60	5,72
10Y	5,61	5,72



depo	BID	ASK
ON	4,70	4,85
1M	4,73	4,93
3M	4,86	5,06

FRA	BID	ASK
1x2	4,96	5,01
1x4	5,12	5,17
3x6	5,22	5,27
6x9	5,32	5,36
9x12	5,36	5,40



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych czwartek, 4 października 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Anglia	11:00	Decyzja BoE	-	-	5,75%	5,75%
EMU	13:45	Decyzja ECB	-	-	4,0%	4,0%
USA	14:30	Nowo zarejestrowani bezrobotni	tydz. do 29.09	-	311 tyś.	298 tyś.
USA	16:00	Nowe zamówienia w przemyśle	Sierpień	-	-2,5% m/m	3,7% m/m

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 POPZEDNIEGO 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. 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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIAJĄCĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.