



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

STRON: 4

Daily Letter

środa, 10 października 2007

Makroekonomia

Minutki FED

Fed znajduje się obecnie w dogodnej sytuacji do dalszych obniżek stóp.

Wiele jednak wskazuje na to, że nie będą to obniżki aż tak szybkie jak pierwotnie oczekiwano.

Minutki z wrześniowego posiedzenia Fed pokazały, że 50 punktowa obniżka stopy procentowej była jednogłówna i ukierunkowana na ochronę realnej części gospodarki przed skutkami kryzysu na rynku mieszkaniowym i kredytowym.

Perspektywy wzrostu gospodarczego w III kwartale są zdaniem Fed dość słabe. Prognozy na 2008 rok zostały również zredukowane. Oczekuje się natomiast, że skutki kryzysu finansowego wygasną w ciągu najbliższych kwartałów, co podniesie tempo wzrostu gospodarczego gospodarki amerykańskiej nieco powyżej potencjału w 2009 roku. Członkowie Fed wierzą, że bazowy wskaźnik PCE pozostanie blisko ostatnio notowanego poziomu a ryzyko jego dalszego wzrostu zmniejszyło się. Istotnym czynnikiem niepewności dla tego stanowiska jest natomiast znaczne osłabienie dolara.

Wydaje się, że Fed znajduje się obecnie w dogodnej sytuacji do dalszych obniżek stóp. Wiele jednak wskazuje na to, że nie będą to obniżki aż tak szybkie jak pierwotnie oczekiwano. Potencjał do prędkich obniżek zdecydowanie „psują” dość dobre dane o zatrudnieniu w sektorze pozarolniczym – gospodarka wprawdzie zwalnia, jednak hamowanie nie jest tak gwałtowne jak pierwotnie oczekiwano w związku z kryzysem na rynku nieruchomości. Podobny obraz wyłania się z analizy wskaźników PMI, w szczególności obrazujących zatrudnienie – według ostatniej ankiety ma wzrastać szybciej niż w ostatnim miesiącu a w przypadku indeksu dla sektora usług obserwujemy przełamanie trendu spadkowego.

Wydaje się, że w obliczu lepszych niż pierwotnie oczekiwano danych ze sfery realnej gospodarki Fed nie zdecyduje się na dalszą obniżkę już w październiku, wbrew naszym wcześniejszym przewidywaniom. Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest przesunięcie kolejnego poluzowania polityki pieniężnej na grudzień, tym bardziej że w najbliższych miesiącach możliwy jest spadek bazowego PCE.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7555	2,6750

EUR/USD 1,4105 EUR/JPY 165,35 EUR/PLN 3,7450 USD/PLN 2,6550 (-25,15% wzg. koszyka).

Wtorkowa sesja okazała się pozbawiona większych emocji, realizacja zysków trwająca podczas sesji nowojorskiej oraz azjatyckiej została powstrzymana na poziomie 1,4016 EUR/USD (oraz odp. 164,16 EUR/JPY); wobec braku istotnych danych makro kurs EUR/USD pozostawał w trakcie sesji europejskiej w paśmie wahań 1,4020-50. Kluczowy poziom

wsparcia 1,4000 pozostał niezagrożony, inwestorzy oczekiwali na publikację sprawozdania z posiedzenia Fed. Informacja o wzroście produkcji przemysłowej w RFN (1,7% m/m) oraz późniejsze wystąpienie Trichet'a nie wpłynęło znacząco na notowania euro. Realizacja zysków na GBP/JPY przyczyniła się natomiast do osłabienia funta wobec dolara (2,0260) oraz euro (0,6932). Początek sesji nowojorskiej przyniósł nieznaczne osłabienie dolara, kurs EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,4072 a USD/JPY odp. zniżkował do poziomu 116,82.. Realizacja zysków na krótkich pozycjach w jenie nie zaszkodziła złotemu. Początek sesji przyniósł wzrost kursu euro do poziomu 3,7580 jednakże apetyt na PLN powrócił w drugiej połowie dnia; EUR/PLN zniżkował na zamknięcie sesji do poziomu 3,7455 (USD/PLN 2,6600).

Publikacja sprawozdania z posiedzenia Fed przyczyniła się do osłabienia dolara, kurs EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,4119; spekulacja odnośnie dalszego obniżenia stóp proc. w USA ponownie zyskała na sile, gdy okazało się że przegłosowanie poprzedniej 50-punktowej obniżki było jednogłośne. Po okresie konsolidacji EUR/USD ok. 1,41 prawdopodobna jest próba przełamania oporu 1,4140/50. Presja na wyprzedzając nadal sprzyja umocnieniu walut CE4, wobec braku znaczącej realizacji zysków przełamanie wsparcia 3,7450 EUR/PLN otwiera drogę na 3,7350/3,7200.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po odbiciu od poziomu wsparcia 1,4015/00 oraz przełamaniu oporu 1,4060/70 prawdopodobny wydaje się test poziomu 1,4140/50 (celem jest 1,4200).

wsparcie	opór
1,4090	1,4240
1,4060	1,4200
1,4015	1,4140



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7450	3,7485
ATM	BID	ASK
1 W	5,00	6,00
1 M	5,05	6,05
2 M	5,05	6,05
3 M	5,05	6,05
6 M	5,20	5,90
1 Y	5,20	5,90
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,60	0,90
Fly	0,30	0,38

Kontynuacja trendu, przy braku realizacji zysków sugeruje przełamanie wsparcia 3,7450 oraz test 3,7350/00..

wsparcie	opór
3,7445	3,7680
3,7350	3,7630
3,7200	3,7565

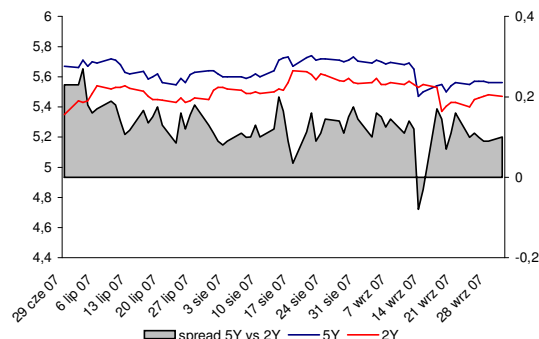
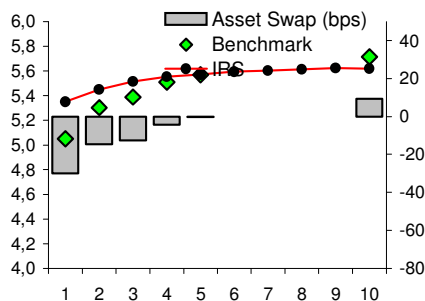


Źródło: Reuters

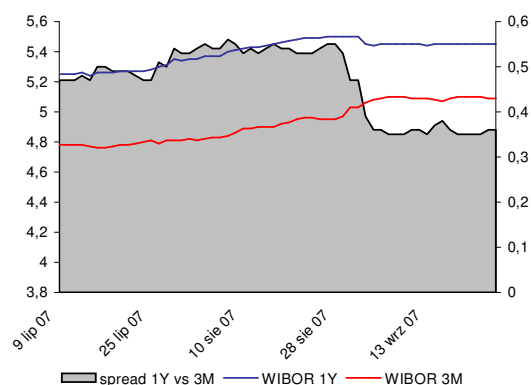
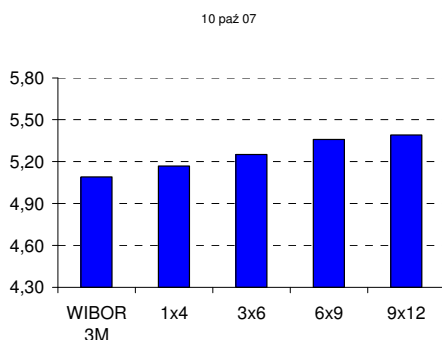
USDPLN		
SPOT	2,6532	2,6549
ATM	BID	ASK
1 W	7,70	8,70
1 M	7,90	8,90
2 M	7,90	8,90
3 M	7,90	8,90
6 M	8,05	8,75
1 Y	8,05	8,75
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,90	0,90
Fly	0,30	0,35

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,32	5,42
2Y	5,41	5,51
3Y	5,46	5,56
4Y	5,50	5,60
5Y	5,53	5,63
6Y	5,54	5,64
7Y	5,56	5,66
8Y	5,56	5,66
9Y	5,57	5,67
10Y	5,58	5,68



depo	BID	ASK
ON	4,75	4,90
1M	4,76	4,96
3M	4,89	5,09
FRA	BID	ASK
1x2	4,96	5,01
1x4	5,11	5,17
3x6	5,19	5,25
6x9	5,30	5,36
9x12	5,33	5,39



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 10 października 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	16:00	Zapasy hurtowe m/m	sierpień	-	0,3%	0,2%

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 PISEMNAJĄ ZGODĄ AUTORÓW.