

ERNEST PYTLARCZYK      TEL. 829 0166  
 MARCIN MAZUREK        TEL. 829 0183  
 RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI    TEL. 829 1207  
 WOJCIECH TRZEPIZUR      TEL. 829 0188  
 E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 4

## Daily Letter

poniedziałek, 7 lipca 2008

### Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 7.07	
	Brak istotnych danych
WTOREK 8.07	
16:00	<b>(USA) Pending home sales [maj];</b> konsensus <b>-2,5% m/m</b> , poprzednio <b>6,3% m/m</b>
ŚRODA 9.07	
9:00	<b>(CZ) CPI [czerwiec];</b> konsensus <b>7,0% r/r</b> , poprzednio <b>6,8% r/r</b> <i>Umacniająca się korona stwarza nie tylko korzystny parasol ochronny przed wzrostem cen importu, lecz także istotne zagrożenia dla kontynuacji szybkiego wzrostu gospodarczego. Z tego powodu nie spodziewamy się na razie zmian w polityce pieniężnej.</i>
11:00	<b>(EMU) PKB, final [I kw.];</b> konsensus <b>2,2% r/r</b> , poprzednio <b>2,2% r/r (p)</b> <i>Publikacja odczytu finalnego, konsensus na poziomie wstępnych szacunków, które historycznie nie odbiegają znacznie od ostatecznych danych. Dana bez wpływu na decyzje EBC – uznawana powszechnie za pewnego rodzaju pozytywną anomalie.</i>
CZWARTEK 10.07	
13:00	<b>(UK) Decyzja BoE;</b> konsensus <b>5,00%</b> , poprzednio <b>5,00%</b> <i>Ostatni raport M. Kinga, w którym musiał się on tłumaczyć z przekroczenia przez inflację celu, odczytany został nadmiernie gołąbno, natomiast celem Kinga było przedstawienie zbilansowanego obrazu sytuacji (co przyznał niejednokrotnie w późniejszych wypowiedziach). Intensyfikujące się zagrożenia dla sfery realnej nie zachęcają do zmiany parametrów polityki pieniężnej; kolejny ruch na stopach procentowych może być już w dół.</i>
14:30	<b>(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 4.07];</b> poprzednio <b>404</b> tys.
PIĄTEK 11.07	
14:30	<b>(USA) Bilans handlowy [maj];</b> konsensus <b>-62,2 mld USD</b> , poprzednio <b>-60,9 mld USD</b> <i>Wzrost deficytu wynika głównie z wysokich cen importu produktów ropopochodnych; eksport pozostaje siłą napędową przetwórstwa przemysłowego, które obecnie pozbawione jest krajowego zaplecza popytowego.</i>
14:30	<b>(USA) Ceny importu [czerwiec];</b> konsensus <b>1,9% m/m</b> , poprzednio <b>2,3% m/m</b>
16:00	<b>(USA) Indeks zaufania konsumentów U. Mich [lipiec];</b> konsensus <b>55,8 pkt.</b> , poprzednio <b>56,4 pkt.</b> <i>Składowa oczekiwań znalazła się w ostatnim miesiącu w pobliżu historycznych minimów. Spodziewana kontynuacja spadkowej tendencji z uwagi na dalsze ubytki siły nabywczej powodowane przez rosnące ceny paliw i pogorszenie sytuacji na rynku pracy.</i>

## Makroekonomia

### H. Wasilewska-Trenkner o kursie złotego

Członkini RPP uważa, że fundamenty stojące za złotym są silne, niemniej jednak nie uzasadniają ostatniego gwałtownego umocnienia, za które odpowiedzialne są głównie działania spekulacyjne. Wasilewska-Trenkner zastrzegła jednak, że jest przeciwniczką interwencji na rynku walutowym, ponieważ są one kosztowne i często nie przynoszą pożądanych rezultatów. Odnośnie polityki pieniężnej, członkini zaznaczyła, że Rada podniesie stopy procentowe wtedy, gdy będzie to niezbędne – podwyżka EBC nie implikuje automatycznie podobnych działań ze strony RPP; dojdzie do nich wtedy, gdy inflacja nie będzie zachowywała się zgodnie z projekcją.

Silny złoty to nie tylko parasol ochronny przed wyższymi cenami importu, lecz także istotny problem dla eksporterów, którzy stają dodatkowo przed barierą słabnącego popytu globalnego. Z tego drugiego powodu aprecjacja złotego może być niemile widziana szczególnie przez bardziej gołębie skrzydło Rady. Podtrzymujemy nasz pogląd, że jest jeszcze zbyt wcześnie, aby definitywnie wieszczyć koniec cyklu podwyżek. RPP będzie uważnie analizować nadchodzące dane pod kątem efektów wtórnych inflacji oraz sygnałów głębszego spowolnienia gospodarczego.

### Posiedzenie RPP, 30. lipca

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,3273	2,1199

EUR/USD 1,5635 EUR/JPY 167,70 EUR/PLN 3,3140 USD/PLN 2,1200

Piątkowa sesja przebiegła spokojnie z uwagi na obchodzony Dzień Niepodległości w USA. W czasie sesji azjatyckiej kontynuacja umocnienia EUR/USD z czwartku w kierunku 1,5646. Dziś zapowiada się kolejny spokojny dzień – istotne może być wystąpienie J. Yellen z Fed o kondycji gospodarki amerykańskiej (16:00). W tym tygodniu istotne dane pod koniec tygodnia – indeks zaufania konsumentów U. Mich; poza tym przemówienia członków Fed we wtorek: Lacker'a i Bernanke.

Pod nieobecność inwestorów zagranicznych złoty kontynuował umocnienie z czwartku do poziomu 3,3140 w ślad za walutami regionu, które oferują perspektywy lepszego wzrostu gospodarczego niż „stara” Europa reprezentowana przez strefę euro. W tym tygodniu brak istotnych danych z rynku krajowego. Technicznie – rośnie prawdopodobieństwo korekty EUR/PLN (silnym poziomem oporu jest obecnie 3,3500).

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja trendu, prawdopodobny test poziomów wsparcia 1,5610 oraz 1,5575/60.

wsparcie	opór
1,5640	1,5775
1,5610	1,5720
1,5575	1,5680



Źródło: Reuter

## Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Dalsze umocnienie złotego może być ograniczone, rośnie prawdopodobieństwo realizacji zysków (silny poziom wsparcia ok. 3,3050/00). Korekta oznaczałaby test oporu 3,3300/3,3350 (silny poziom oporu ok. 3,3500).

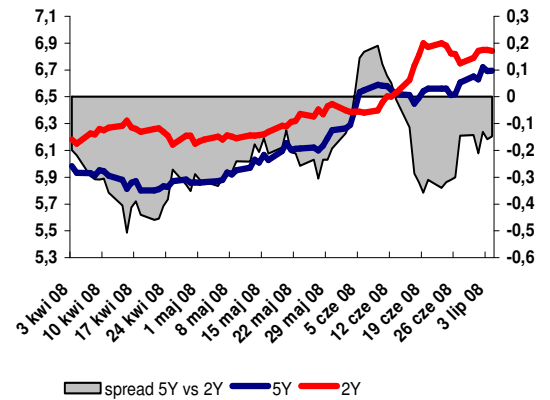
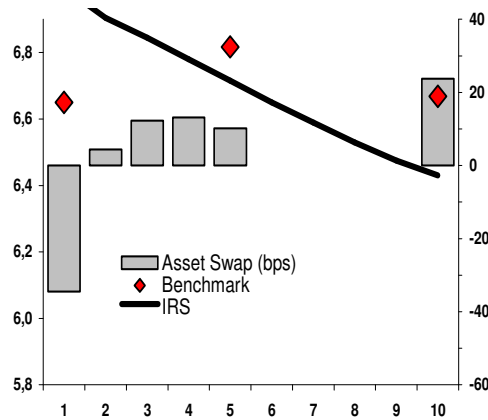
wsparcie	opór
3,3100	3,3500
3,3000	3,3400
3,2850	3,3300



Źródło: Reuters

## Rynek stopy procentowej, Złoty

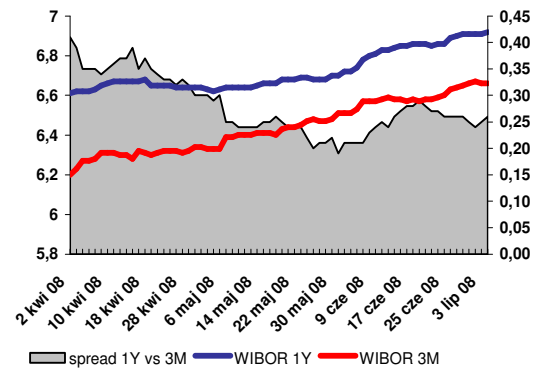
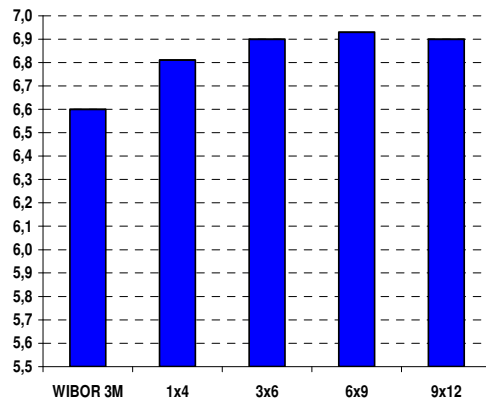
IRS	BID	ASK
1Y	6,98	7,02
2Y	6,89	6,93
3Y	6,83	6,87
4Y	6,76	6,80
5Y	6,70	6,74
6Y	6,63	6,67
7Y	6,57	6,61
8Y	6,51	6,55
9Y	6,46	6,50
10Y	6,41	6,45



depo	BID	ASK
ON	5,80	6,10
1M	6,11	6,31
3M	6,40	6,60

FRA	BID	ASK
1x2	6,43	6,50
1x4	6,76	6,81
3x6	6,85	6,90
6x9	6,88	6,93
9x12	6,85	6,90



### UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRAWOWANIA, 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 OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.