



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

wtorek, 8 lipca 2008

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

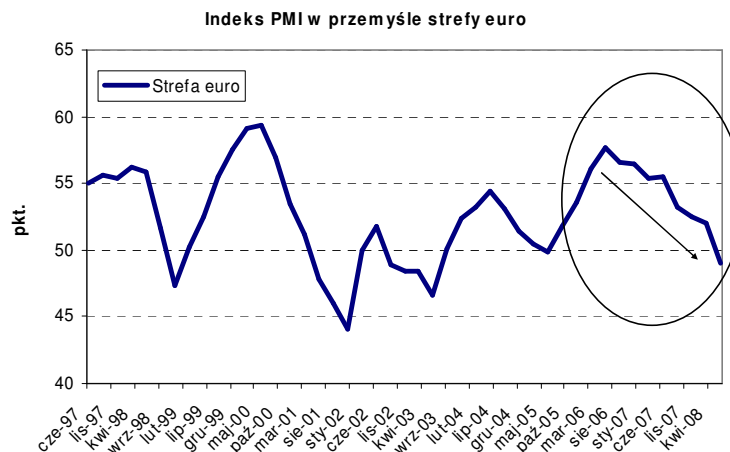
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	16:00	Pending home sales m/m	Maj	-	-2,5% m/m	6,3% m/m

Makroekonomia

Negatywne wiadomości ze strefy euro

Wczorajsze dane ze strefy euro nie napawają optymizmem. Indeks zaufania inwestorów Sentix spadł w lipcu do najniższego poziomu od 2005 roku osiągając -9,3 pkt. (w porównaniu do 5,2 pkt. w czerwcu). Negatywnym zaskoczeniem okazały się także dane o produkcji przemysłowej w Niemczech. W maju odnotowano spadek aktywności w tym sektorze o 2,4% m/m (konsensus +0,4% m/m).

Zagrożenia dla sfery realnej mogą się w najbliższych miesiącach intensyfikować, co może istotnie ograniczyć wolę EBC do zacieśniania polityki pieniężnej.



Aktywność w sektorze przetwórczym strefy euro zaczęła się obniżać mniej więcej w połowie cyklu zacieśnienia polityki pieniężnej (który trwał od końca 2005 roku), niemniej jednak dopiero ostatnie odczyty znalazły się w terytorium poniżej 50 pkt., sygnalizującym kontrakcję sektora przemysłowego. Wykorzystanie mocy wytwórczych znajduje się obecnie na wysokim poziomie, jednak powolne obniżanie globalnego popytu, połączone z obniżoną konkurencyjnością cenową towarów z Eurolandu (mocne euro), może wpływać na powstawanie rezerw czynników wytwórczych i ograniczenie działalności inwestycyjnej. W tym kontekście negatywny wydzźwięk mają ostatnie słabe dane na temat nowych zamówień w przemyśle.

Ostatni komunikat EBC sugerował (jak zresztą wielokrotnie wcześniej), że fundamenty

gospodarek strefy euro pozostają silne. Niemniej jednak zaznaczono też istotne ryzyka dla wzrostu gospodarczego, które mogą się materializować w najbliższych miesiącach. Jeśli scenariusz ten potwierdziłby się (a najnowsze dane zwiększają prawdopodobieństwo jego realizacji), lipcowa podwyżka stóp pozostałaby jednorazowym aktem ukierunkowanym na stabilizowanie oczekiwań inflacyjnych w obliczu negatywnego szoku cenowego.

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 1,5705 EUR/JPY 168,05 EUR/PLN 3,3060 USD/PLN 2,1050

Wczorajszy dzień przyniósł osłabienie dolara z poziomu tygodniowego maksimum do 1,572. Powodem wyżki kursu EUR/USD okazały się obawy o pogłębienie kryzysu kredytowego, które pociągnęły w dół wskaźniki giełdowe. Wsparciem dla dolara nie była wypowiedź J. Yellen (San Francisco Fed), w której zaznaczyła ona mocniejsze fundamenty gospodarki europejskiej a o podwyżkach stóp wypowiedziała się z rezerwą (zaznaczając jednak, że ryzyka inflacyjne przeważają nad ryzykami dla wzrostu gospodarczego – ton podobny jak w komunikacie FOMC). Dzisiejsze dane o rynku domów mogą być uważnie obserwowane w kontekście problemów Fannie Mae i Freddie Mac.

EUR/PLN bił wczoraj kolejne rekordy kończąc dzień na poziomie 3,3073. W dniu dzisiejszym brak istotnych danych; możliwa próba przełamania 3,3000 z uwagi na pogłębienie obaw o eskalację skutków kryzysu na rynku nieruchomości w USA.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przy solidnym poziomie oporu ok. 1,5720/35 prawdopodobna dalsza wyprzedaż euro (test 1,5650/40). Powyżej 1,5740 możliwe stoplosy.

wsparcie	opór
1,5640	1,5775
1,5610	1,5745
1,5575	1,5720



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Przy ograniczonej jak dotąd realizacji zysków prawdopodobny test wsparcia 3,3000 (bariery). Przełamanie otwiera drogę na 3,2850.

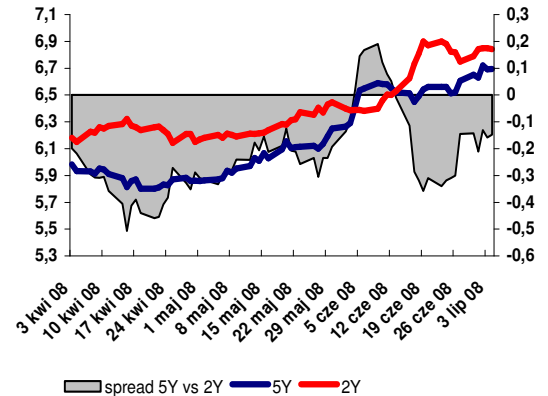
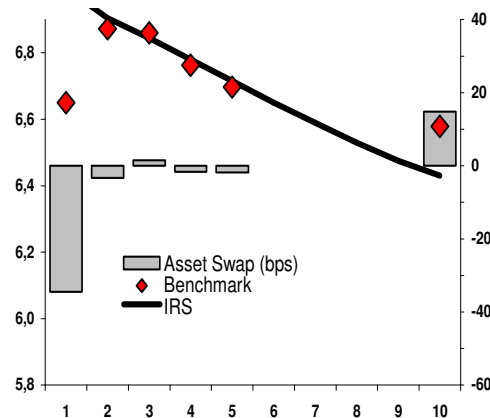
wsparcie	opór
3,3000	3,3500
3,2930	3,3300
3,2850	3,3180



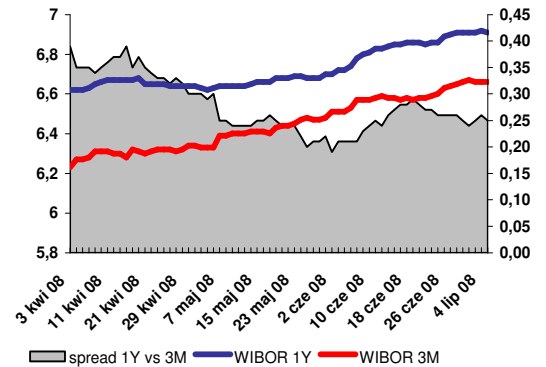
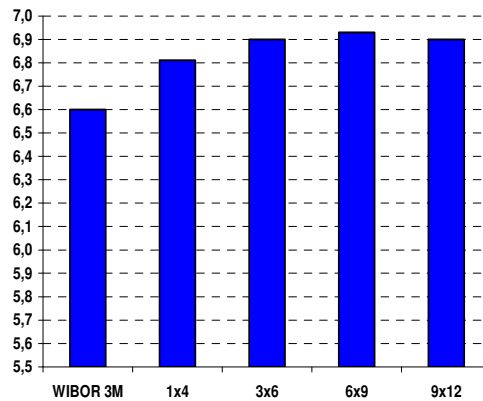
Źródło: Reuters

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 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. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKOŚĆ WYKONANIA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKOŚĆ WYKONANIA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKOŚĆ WYKONANIA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.