



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

piątek, 11 lipca 2008

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
USA	14:30	Bilans handlowy	maj	-	-62,2 mld	-60,9 mld
USA	14:30	Ceny importu m/m	czerwiec	-	1,9%	2,3%
USA	16:00	Indeks zaufania konsumentów U.M.	lipiec	-	55,8 pkt.	56,4 pkt.

Makroekonomia

Stopy procentowe Banku Anglii zgodnie z oczekiwaniami na poziomie 5,0%

Tradycyjnie już decyzja została jedynie ogłoszona, uzasadnienia należy szukać w „Minutes”, których termin publikacji wyznaczony jest na 23 lipca. Polityka stałych stóp procentowych jest wyrazem stanowiska *wait-and-see* przyjętego obecnie przez Bank Anglii, który próbuje odnaleźć złoty środek pomiędzy zagrożeniami dla dynamiki PKB a nagłym wzrostem inflacji. Ostatni raport o inflacji sugerował, że inflacja powróci do celu w średnim terminie nawet w obliczu dalszych obniżek stóp procentowych (jednej implikowanej w III kwartale 2008 i jednej na początku 2009).

Od tego czasu sytuacja uległa istotnej zmianie w wyniku skokowego wzrostu cen ropy naftowej i żywności; egzogeniczny szok znacznie wydłużył czas dochodzenia inflacji do akceptowalnego przez bank poziomu. W ostatnim liście otwartym M. Kinga (takowy musi zostać napisany każdorazowo, kiedy inflacja przekracza cel banku) tłumaczył on między innymi, że **sprowadzenie inflacji do celu mogłoby być możliwe szybciej, ale za cenę dalszej kontrakcji sfery realnej** (angielski sektor nieruchomości znajduje się w recesji, prawdopodobne jest rozlanie się kryzysu na przetwórstwo przemysłowe – co już widać po najnowszych odczytach PMI – oraz konsumpcję prywatną – efekt majątkowy). **Stąd też uważamy, że w najbliższym czasie BoE wstrzyma się ze zmianą stóp procentowych. W dalszej części roku dopuszczamy natomiast możliwość obniżek stóp procentowych, jeśli spadek aktywności sfery realnej ulegnie przyspieszeniu.**

Nietypowy spadek liczby nowo zarejestrowanych bezrobotnych w USA

Liczba bezrobotnych po raz pierwszy ubiegających się o zasiłek spadła w poprzednim tygodniu o 58 tys. (najwyższy spadek od 3 lat) i wyniosła 346 tys. Należy jednak pamiętać, że dane prezentowane są z poprawką sezonową: zwykle w czerwcu następują sezonowe zwolnienia w przemyśle transportowym i innych sekcjach przetwórstwa przemysłowego w związku z coroczną modernizacją sprzętu. Zaskakująco niski odczyt może być sygnałem, że w tym roku proces ten będzie bardziej rozłożony w czasie (zwykle zwolnienia dotyczą około 100 tys. osób przed poprawką sezonową, obecnie było to tylko 30 tys.).

Rozciągnięcie procesu sezonowych zwolnień w czasie nie oznacza końca problemów rynku pracy. Bardziej stabilna 4-ro tygodniowa średnia obniżyła się do poziomu 380 tys. (poziom 400 tys. jest uznawany za charakterystyczny dla recesji), jednak liczba osób kontynuujących pobieranie świadczeń ustanowiła kolejny rekord. Z tego powodu ustabilizowanie sytuacji na rynku pracy nie nastąpi prawdopodobnie przed początkiem 2009 roku.

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
3,2736	2,0843

EUR/USD 1,5780 EUR/JPY 169,15 EUR/PLN 3,2730 USD/PLN 2,0740

Wczorajsza sesja doprowadziła do osłabienia dolara względem euro do poziomu 1,5785. Nie pomogły w tym przypadku zaskakujące dane z rynku pracy (dobre odczyty wywołane głównie przez problemy z odsezonowaniem danych), zaszkodziły dalsze jastrzębie komentarze EBC. Dziś możliwe kolejne niemiłe niespodzianki związane z bilansem handlowym i zaufaniem konsumentów w USA.

EUR/PLN pozostawał wczoraj względnie stabilny, kończąc dzień na poziomie 3,2718. Panuje powszechne oczekiwanie na dane z gospodarki polskiej, których publikacje rozpoczynają się 15 lipca inflacją CPI, bilansem płatniczym oraz przeciętnym zatrudnieniem i wynagrodzeniami w sektorze przedsiębiorstw. Możliwa (ograniczona w skali) realizacja zysków – dopóki jednak EUR/PLN pozostaje poniżej 3,30 trend wzrostowy nie jest zagrożony.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja powyżej 1,5760/45 przed ponowną próbą przełamania poziomów oporu 1,5790/1,5830.

wsparcie	opór
1,5745	1,5865
1,5700	1,5830
1,5630	1,5790



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja powyżej 3,2700.. możliwa realizacja zysków przed w/e oraz test poziomów oporu 3,2845/3,2950.

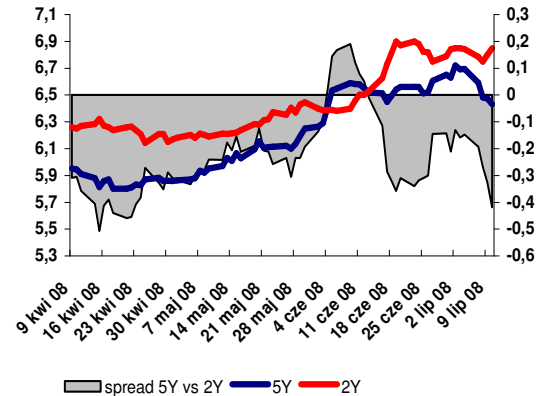
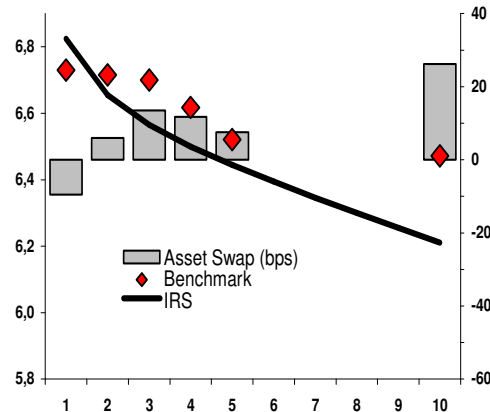
Wsparcie	opór
3,2700	3,3250
3,2630	3,2950
3,2550	3,2845



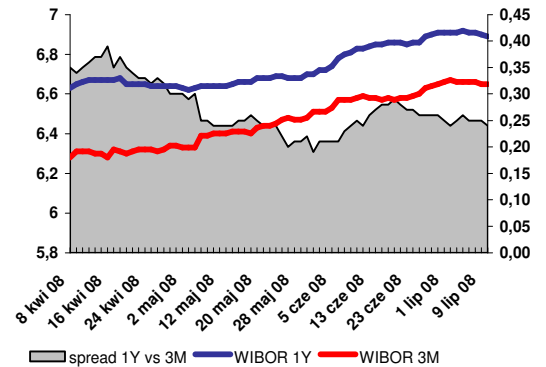
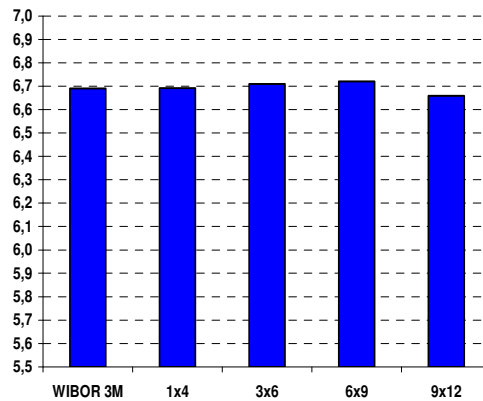
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,81	6,84
2Y	6,64	6,67
3Y	6,55	6,58
4Y	6,49	6,51
5Y	6,43	6,46
6Y	6,38	6,41
7Y	6,33	6,36
8Y	6,29	6,31
9Y	6,24	6,27
10Y	6,20	6,22



depo	BID	ASK
ON	5,60	6,10
1M	6,10	6,30
3M	6,49	6,69
FRA	BID	ASK
1x2	6,31	6,36
1x4	6,64	6,69
3x6	6,68	6,71
6x9	6,67	6,72
9x12	6,63	6,66



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. 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 UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.