



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, 29 lipca 2008**

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL		Pierwszy dzień posiedzenia RPP; decyzja jutro, konferencja po posiedzeniu przeniesiona na godzinę 15:00				
USA	16:00	Zaufanie konsumentów C. Board	lipiec	-	50 pkt.	50,4 pkt.

Makroekonomia

Raport o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw (NBP)

Wnioski z raportu o koniunkturze wydają się być zgodne z diagnozą stanu gospodarki przedstawianą przez większość RPP; realizacja takiego scenariusza ograniczałaby konieczność podwyżek stóp procentowych.

Wczoraj NBP opublikował raport o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw w III kw. Główne wnioski na podstawie przeprowadzonych ankiet to dalsze pogorszenie koniunktury w sektorze i malejąca opłacalność sprzedaży, zwłaszcza eksportowej. **Pomimo mniejszego optymizmu w obszarze produkcji i popytu, przedsiębiorcy ciągle wskazują na znaczną aktywność inwestycyjną.**

Co ciekawe, badania ankietowe wskazują na **pewne zmniejszenie presji cenowej**. Przedsiębiorcy wskazali na mniejsze wykorzystanie mocy wytwórczych w porównaniu z poprzednim badaniem, ponownie pogorszyły się prognozy zatrudnienia. Ankietowani oceniają również, że **zmniejszyła się presja płacowa, bardziej optymistyczne są przewidywania co do kształtowania się cen surowców**. W budownictwie i usługach oczekuje się spadku cen produktu finalnego. Wzrost cen producenta spodziewany jest natomiast w przemyśle. Ten w gruncie rzeczy korzystny z punktu widzenia polityki monetarnej obraz zakłócają oczekiwania przedsiębiorców co do przyszłego kształtowania się cen konsumenta. **W lipcowym badaniu utrzymało się mianowicie przekonanie przedsiębiorców o dalszym wzroście inflacji CPI.**

Wnioski z raportu o koniunkturze wydają się być zgodne z diagnozą stanu gospodarki przedstawianą przez większość RPP. Realizacja takiego scenariusza ograniczyłaby konieczność dalszego zacieśnienia polityki monetarnej uprawdopodobniając jednak utrzymanie stóp na wyższym poziomie przez dłuższy okres.

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
3,2080	2,0400

EUR/USD 1,5750 EUR/JPY 169,05 EUR/PLN 3,2080 USD/PLN 2,0370

Dolar odnotował wczoraj straty kończąc sesję na poziomie 1,5742. Po raz kolejny odżyły obawy o kondycję amerykańskiego sektora finansowego, która może być przeszkodą do (uważanych obecnie za konieczne i wycenianych od września) podwyżek stóp. Ropa naftowa wyceniana nieco wyżej niż w piątek (poziom 126\$ za baryłkę) z uwagi na ataki rebeliantów w delcie Nigru oraz kontynuację niepewności odnośnie programu nuklearnego Iranu. Dzisiaj możliwe pozytywne zaskoczenie ze strony indeksu zaufania konsumentów C. Board.

Kurs EUR/PLN utrzymał się lekko powyżej bariery 3,20 kończąc sesję na poziomie 3,2095. Atak na niższe poziomy możliwy dopiero po komunikacie RPP i komentarzach członków. Brak podwyżki implikuje nieco łagodniejszy ton komentarza po posiedzeniu; wciąż jednak istnieje realne prawdopodobieństwo podwyżki w sierpniu bądź wrześniu.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja powyżej 1,5715 sugeruje możliwy test poziomów oporu 1,5765/1,5800.. Poniżej 1,5700/1,5680 możliwe stoplosy.

wsparcie	opór
1,5715	1,5835
1,5685	1,5800
1,5665	1,5765



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja w wąskim paśmie 3,20-3,2120; możliwy test wsparcia 3,2000, trwałe przełamanie nie wydaje się prawdopodobne w krótkim terminie.

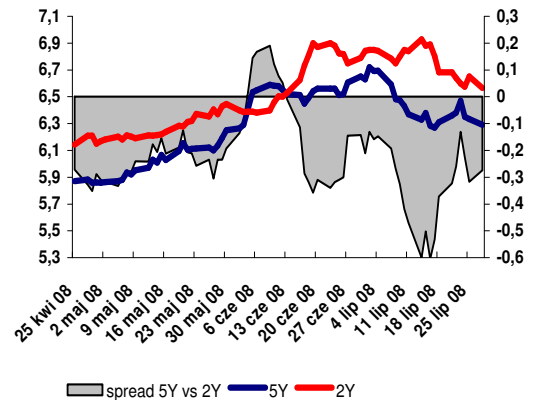
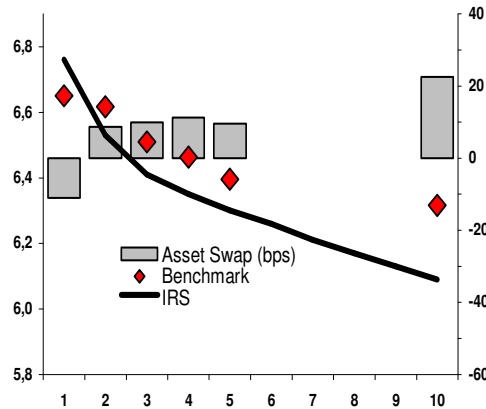
Wsparcie	Opór
3,2030	3,2300
3,2000	3,2200
3,1900	3,2120



Źródło: Reuters

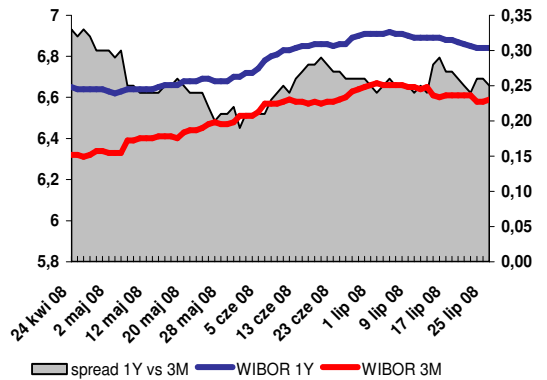
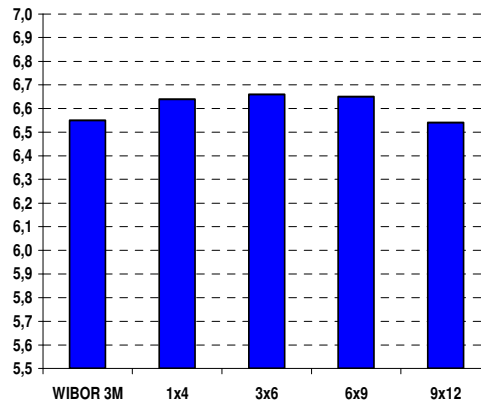
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,73	6,79
2Y	6,50	6,56
3Y	6,38	6,44
4Y	6,32	6,38
5Y	6,27	6,33
6Y	6,23	6,29
7Y	6,18	6,24
8Y	6,14	6,20
9Y	6,10	6,16
10Y	6,06	6,12



depo	BID	ASK
ON	5,70	6,10
1M	6,07	6,26
3M	6,36	6,55

FRA	BID	ASK
1x2	6,28	6,34
1x4	6,59	6,64
3x6	6,61	6,66
6x9	6,59	6,65
9x12	6,48	6,54



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 UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.