



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

Daily Letter**wtorek, 5 sierpnia 2008**

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI w usługach	Lipiec	-	48,3 pkt.	48,3 pkt.
USA	16:00	ISM w usługach	Lipiec	-	48,0 pkt.	48,2 pkt.
USA	20:00	Decyzja FOMC	-	-	2,0%	2,0%

Makroekonomia

Dziś decyzja Fed

O godz. 20.00 polskiego czasu Fed ogłosi decyzję w sprawie stóp procentowych. Nie oczekujemy zmiany parametrów polityki monetarnej na dzisiejszym posiedzeniu. Uwaga inwestorów skupi się na treści komunikatu. Powszechnie oczekuje się, że Fed w większym stopniu niż w poprzednim komunikacie da wyraz obawom o wzrost presji inflacyjnej. Utrzymana zostanie prawdopodobnie diagnoza sytuacji na rynku pracy i rynkach finansowych (sytuacja na obu daleka jest ciągle od stabilizacji). Oczekujemy również, że w dzisiejszym komunikacie pojawi się fragment o stopniowej poprawie perspektyw dla wzrostu gospodarczego i zmniejszeniu się ryzyka spowolnienia.

USA: Przyspieszenie inflacji w ujęciu PCE; dane o zamówieniach w przemyśle w opozycji do wskaźń ISM

Dochód do dyspozycji amerykańskich konsumentów zmniejszył się w czerwcu o 1,9% m/m z uwagi na mniejszy wolumen zaliczek otrzymanych w poczet ulg podatkowych. Duży przyrost inflacji wydatków konsumpcyjnych (+0,8% m/m oraz 0,3% w ujęciu bazowym) sprawił, że realny dochód do dyspozycji spadł o 2,6% a wydatki konsumpcyjne uległy zmniejszeniu realnie o -0,2%. W ujęciu rocznym inflacja PCE ukształtowała się na poziomie 4,1% oraz 2,3% w ujęciu bazowym (odpowiednio 3,5% oraz 2,2% w ubiegłym miesiącu); obydwie miary okazały się wyższe od oczekiwania.

Wśród poszczególnych grup wydatkowych wzrost odnotowano przede wszystkim w przypadku dóbr nietrwałych (1,3% m/m), co można powiązać ze zwiększonymi kosztami związanymi z drożącymi paliwami i żywnością. Wydatki na dobra trwałe – jeden z najlepszych mierników optymizmu konsumentów – spadły aż o 1,5%; podobny efekt wystąpił jednak również w czerwcu ubiegłego roku (jednak po znacznie wyższym wzroście w maju, więc można go uznać za pewnego rodzaju korektę wydatków, przyczynowo odmienną od bieżącego odczytu). Dochód do dyspozycji oraz wydatki konsumentów pozostaną w najbliższych miesiącach pod silną presją płynącą ze słabnącego rynku pracy (najnowsze

ankiety pokazują, że planowana liczba zwolnień powoli pnie się do rekordowych poziomów) oraz relatywnie wysokich cen konsumpcyjnych.

Nowe zamówienia przemysłowe okazały się pozytywną niespodzianką: podniosły się w czerwcu 4 miesiąc z rzędu, tym razem o 1,7% m/m, po wzroście 0,9% odnotowanym miesiąc wcześniej. Dane stoją w sprzeczności ze wskazaniami indeksu ISM, który sugerował niewielką kontrakcję nowych zamówień; przełomowy w tym zakresie będzie jednak odczyt lipcowy – wskaźnik nowych zamówień ISM osiągnął w tym miesiącu najniższy poziom od września 2001.

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
3,2100	2,0600

EUR/USD 1,5530 EUR/JPY 168,00 EUR/PLN 3,2060 USD/PLN 2,0645

Coraz bardziej widoczna zmiana trendu na EUR/USD. Po wczorajszych spadkach cen ropy, lepszych danych o zamówieniach w przemyśle i wzroście oczekiwań na podwyżkę stóp w USA dolar wzmocnił się o 0,3% do poziomu 1,553 wobec euro. Dziś kierunek dla USD może wyznaczyć decyzja Fed. Spodziewany bardziej jastrzębi komunikat powinien wspierać amerykańską walutę.

Na złotym nieznaczne wzmocnienie pomimo osłabienia euro wobec dolara. Spodziewamy się kontynuacji konsolidacji w najbliższych dniach. Złoty znajduje się cały czas w fazie aprecjacji i najbliższe zmiany EUR/USD (wzmocnienie dolara) będą miały na niego ograniczony wpływ.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Solidne poziomy oporu ok. 1,5550/70 .. prawdopodobne dalsze umocnienie dolara w krótkim terminie – polowanie na stoplosy ok. 1,5520/15 oraz 1,5500.

wsparcie	opór
1,5530	1,5645
1,5515	1,5620
1,5465	1,5590



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Złoty pozostaje w trendzie, prawdopodobna próba przełamania poziomów 3,2026 / 3,2000. Silne poziomy oporu ok. 3,2230/50.

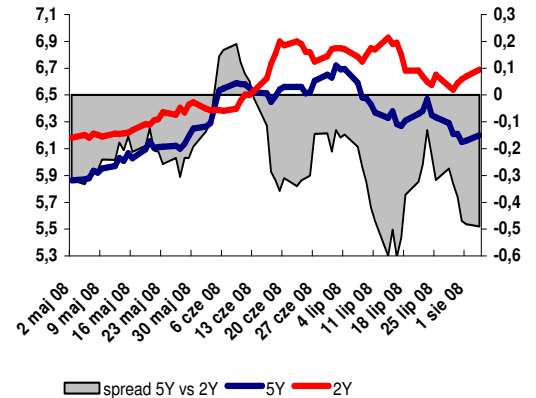
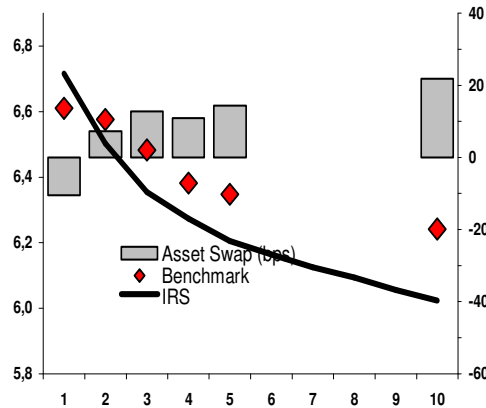
Wsparcie	opór
3,2026	3,2300
3,2000	3,2230
3,1900	3,2160



Źródło: Reuters

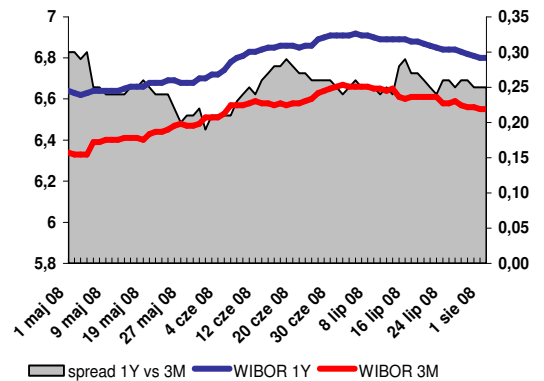
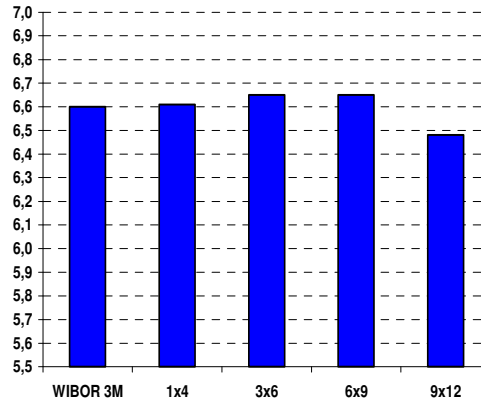
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,70	6,74
2Y	6,48	6,52
3Y	6,34	6,38
4Y	6,25	6,29
5Y	6,19	6,23
6Y	6,14	6,19
7Y	6,11	6,15
8Y	6,07	6,12
9Y	6,04	6,08
10Y	6,00	6,05



depo	BID	ASK
ON	5,72	6,22
1M	6,13	6,33
3M	6,40	6,60

FRA	BID	ASK
1x2	6,26	6,31
1x4	6,56	6,61
3x6	6,60	6,65
6x9	6,60	6,65
9x12	6,45	6,48



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. JAKĄKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK 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.