



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**środa, 6 sierpnia 2008**

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
BRAK ISTOTNYCH DANYCH						

Makroekonomia

Fed utrzymał stopy procentowe na poziomie 2,0%; komentarz w dalszym ciągu zbilansowany

Zgodnie z oczekiwaniami stopa Fed funds pozostała po wczorajszym posiedzeniu FOMC na niezmiennym poziomie 2%. W komunikacie Fed potwierdził dotychczasowy pogląd o pogorszeniu sytuacji na rynku pracy i zagrożeniach dla wzrostu wynikających z ostrzejszych warunków kredytowania. Z komunikatu zniknęło umieszczone tam w czerwcu stwierdzenie o malejących ryzykach dla wzrostu gospodarczego. Pomimo braku wiary członków FOMC w rychłe odbicie gospodarcze, Fed podkreślił utrzymujące się ryzyko wzrostu inflacji.

Komunikat można odebrać jako bardziej zbilansowany niż czerwcowy (znowu wyższa niepewność co do wzrostu gospodarczego równoważona perspektywą wyższej inflacji), co przekłada się na zapowiedź braku zmian parametrów polityki pieniężnej w najbliższym czasie (rynki oczekują podwyżki w USA dopiero w I kw. 2009).

ISM w usługach powyżej oczekiwań, ale wciąż na poziomach poniżej 50 pkt.

ISM w usługach wzrósł w lipcu do poziomu 49,5 pkt. względem 48,2 pkt. odnotowanych w poprzednim miesiącu. Odczyt był lepszy od oczekiwań rynkowych usytuowanych na poziomie 48,5 pkt.

Obraz płynący z analizy indeksów dotyczących różnych aspektów działalności przedsiębiorstw usługowych nie niesie przełomowych informacji odnośnie punktów zwrotnych. Po raz kolejny zmniejszyły się nowe zamówienia (większy spadek odnotowano w przypadku indeksu opisującego stan nowych zamówień eksportowych; doświadczają one także nieznacznie większej kontrakcji); nieznaczny wzrost zanotował indeks opisujący zatrudnienie – wciąż jednak znajduje się on poniżej 50 pkt. (według oficjalnych danych sektor usług stracił w lipcu 5000 tys. miejsc pracy), co może sugerować dalsze ubytki zatrudnienia. Pozytywnym sygnałem jest nieznaczny spadek indeksu opisującego ceny – wciąż jednak znajduje się on blisko poziomu 80 pkt. sugerującego silne wzrosty płaconych przez usługodawców cen.

Obniżający się popyt oraz wysokie ceny płacone przez firmy wymuszają redukcje poziomu kosztów celem utrzymania akceptowalnego poziomu zysku. Kluczem do rozwiązania sytuacji wydaje się w chwili obecnej rynek ropy naftowej i energii – choć ceny spadają, ich poziom jest znacznie wyższy niż notowany w analogicznych miesiącach ubiegłego roku. **Z tego powodu tendencje do redukcji kosztów i postępująca restrukturyzacja będą trwały nadal odbijając się w najbliższych miesiącach negatywnie na liczbie oferowanych miejsc pracy i przyczyniając się do dalszej redukcji etatów.**

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
3,2192	2,0777

EUR/USD 1,5495 EUR/JPY 167,85 EUR/PLN 3,2150 USD/PLN 2,0750

Nieco lepszy indeks ISM w usługach oraz spadek cen ropy pozwoliły na umocnienie dolara względem euro do poziomu 1,5445. Fed nie zmienił stóp procentowych a wydzwięk komunikatu pozostał zbilansowany. Pierwszych podwyżek spodziewamy się na przełomie roku co sprawia, że dalsze wsparcie dla amerykańskiej waluty przyjdzie ze strony strefy euro i budzących się oczekiwań na obniżki stop EBC. Dziś brak istotnych publikacji.

Złoty nieznacznie słabszy, głównie za sprawą mocniejszego dolara. W perspektywie najbliższych tygodni potencjału powinno starczyć co najwyżej na przesunięcie kursu EUR/PLN do poziomu 3,27.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta po zaliczeniu poziomu wsparcia 1,5450; możliwy test oporu 1,5515/25. Kontynuacja trendu w trakcie kolejnych sesji oznacza test wsparcia 1,5400/1,5350. Silny poziom oporu ok. 1,5590/00.

wsparcie	opór
1,5475	1,5590
1,5450	1,5550
1,5400	1,5525



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Trwałe przełamanie (dzienne zamk.) poziomu oporu 3,2230/50 może być sygnałem do głębszej korekty PLN; silnym poziomem oporu jest 3,2650/3,2700.

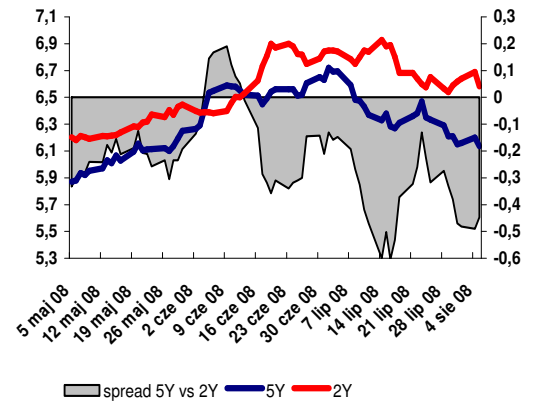
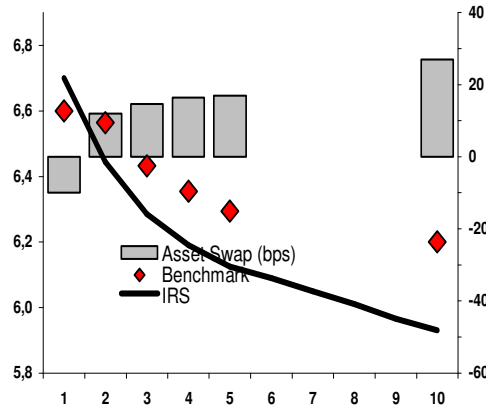
Wsparcie	opór
3,2080	3,2360
3,2026	3,2300
3,1900	3,2230



Źródło: Reuters

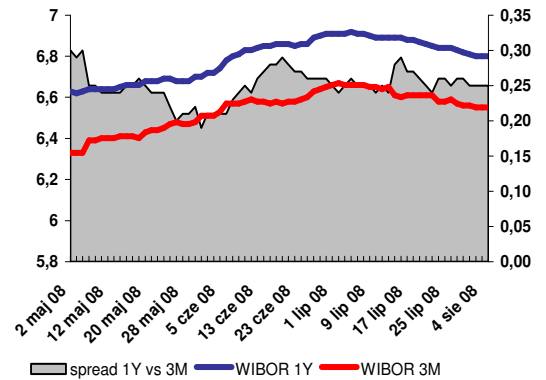
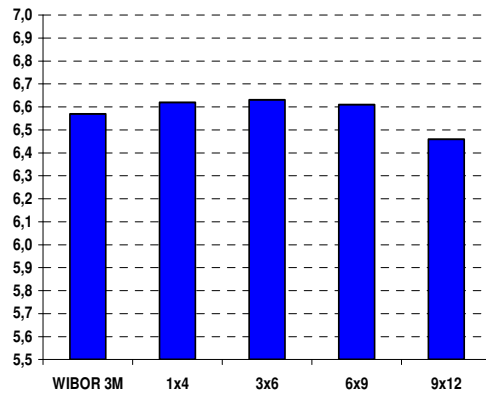
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,68	6,72
2Y	6,43	6,46
3Y	6,27	6,31
4Y	6,17	6,21
5Y	6,11	6,15
6Y	6,07	6,11
7Y	6,03	6,07
8Y	5,99	6,03
9Y	5,95	5,99
10Y	5,91	5,95



depo	BID	ASK
ON	5,79	6,29
1M	6,05	6,25
3M	6,38	6,57

FRA	BID	ASK
1x2	6,26	6,31
1x4	6,57	6,62
3x6	6,58	6,63
6x9	6,56	6,61
9x12	6,41	6,46



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 JAKĄKOLWIEK OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.