

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW

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

STRON: 4



Daily Letter

poniedziałek, 25 sierpnia 2008

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 25.08	
14:00	(HUN) Decyzja Narodowego Banku Węgier ; konsensus 8,5% , poprzednio 8,5%
16:00	(USA) Existing home sales [lipiec] ; konsensus 4,9 mln , poprzednio 4,9 mln
WTOREK 26.08	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [lipiec] ; prognoza BRE 13,9% r/r , konsensus 14,6% r/r , poprzednio 14,2% r/r <i>Wskaźniki koniunktury niższe w ujęciu miesięcznym i rocznym. Jeden dzień roboczy więcej r/r.</i>
10:00	(EMU) Indeks Ifo [sierpień] ; konsensus 97,2 pkt. , poprzednio 97,8 pkt. <i>Wskaźniki PMI dla gospodarki niemieckiej zaskoczyły negatywnie (odwrotnie niż dla całej strefy euro, gdzie odnotowano spadki mniejsze od oczekiwanych) stąd możliwe potwierdzenie w indeksie Ifo.</i>
16:00	(USA) Zaufanie kons. C. Board [sierpień] ; konsensus 53,0 pkt. , poprzednio 51,9 pkt.
16:00	(USA) New home sales [lipiec] ; konsensus 525 tys. , poprzednio 530 tys.
ŚRODA 27.08	
13:00	(POL) Decyzja RPP ; prognoza BRE 6,0% , konsensus 6,0% , poprzednio 6,0% <i>Słabe dane ze sfery realnej, relatywnie gołębie „Minutes” oraz ostatnie wypowiedzi członków sugerują, że wniosek o podwyżkę stóp nie znajdzie poparcia większości. Dane z kolejnego miesiąca (relatywnie niska inflacja, ujemna produkcja przemysłowa) mogą sprawić, że wśród gołębiej części Rady pojawią się pierwsze, nieśmiałe komentarze o obniżkach stóp.</i>
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [lipiec] ; konsensus 0,1% m/m , poprzednio 0,8% m/m
CZWARTEK 28.08	
11:00	(EMU) ESI [sierpień] ; konsensus 88,0 pkt. , poprzednio 89,5 pkt.
14:30	(USA) PKB preliminary [II kw.] ; konsensus 1,8% , poprzednio 1,9% (p) <i>Wydaje się, że możliwa jest nieznaczna rewizja w górę (niejako wbrew konsensusowi rynkowemu) z uwagi na znacznie lepsze od założonych w odczycie advance wyniki w handlu zagranicznym.</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 22.08] ; poprzednio 432 tys.
PIĄTEK 29.08	
10:00	(POL) PKB [II kw.] ; prognoza BRE 5,3% r/r , konsensus 5,6% r/r , poprzednio 6,1% r/r <i>Wzrost PKB podtrzymywany przez konsumpcję prywatną (5,5% r/r, prawdopodobnie ujemna dynamika spożycia publicznego), relatywnie wysoka dynamika inwestycji (duża zasługa budownictwa) na poziomie około 1 pp.</i>
11:00	(EMU) HICP flash [sierpień] ; konsensus 3,9% r/r , poprzednio 4,0% r/r <i>Szczyt inflacji strefa euro ma już prawdopodobnie za sobą. Ostatni odczyt pokazał jednak, że efekty wtórne są ciągle widoczne. Kluczowe dla dalszej polityki pieniężnej pozostaje sfera realna, znaczne spowolnienie ogranicza automatycznie presję popytową, widoczną w inflacji bazowej.</i>
14:30	(USA) Inflacja PCE bazowa [lipiec] ; konsensus 2,4% r/r , poprzednio 2,3% r/r <i>Mimo oczekiwanego wzrostu w ujęciu rocznym, miesięczna dynamika wciąż na poziomie 0,3%. Przełożenie słabnącego rynku pracy na inflację bazową pojawi się z pewnym opóźnieniem (zwłaszcza po zakłóceniach dostosowań cen względnych z uwagi na tymczasowe rekordy na rynku ropy).</i>
15:45	(USA) Chicago PMI [sierpień] ; konsensus 50,0 pkt. , poprzednio 50,8 pkt.

Makroekonomia

Strefa Euro: Spadek nowych zamówień w przemyśle

Nowe zamówienia w przemyśle strefy euro spadły w czerwcu o 0,3% m/m (spadek o 7,4% r/r, po 5,4% r/r spadku zanotowanym w maju). Po wyłączeniu zamówień przemysłu okrętowego, kolei i lotnictwa w czerwcu zanotowano wzrost zamówień o 0,6% m/m. Przechodząc do rozbicia wskaźnika, największe spadki nowych zamówień zostały zanotowane w kategoriach maszyny i środki produkcji oraz środki transportu, czyli kategoriach dóbr stricte inwestycyjnych. Taka struktura spadku zamówień świadczyć może o negatywnej ocenie perspektyw dla popytu na wytwory europejskiego przemysłu i prawdopodobnie kolejnych miesiącach/kwartałach znacznie niższego wzrostu gospodarczego. Rozbicie na poszczególne kraje strefy potwierdza dotychczasową diagnozę co do fazy cyklu koniunkturalnego w której obecnie znajdują się te gospodarki: nowe zamówienia spadły o 21,8% m/m w Danii i o prawie 10% w Irlandii. 3,5% spadek nowych zamówień zanotowany został również w gospodarce niemieckiej, najważniejszym partnerze handlowym Polski. Obniżenie wzrostu gospodarczego w Niemczech prawdopodobnie skutkować będzie zmniejszeniem popytu na inwestycyjną i zaopatrzeniową część polskiego eksportu dodatkowo obniżając tempo wzrostu polskiego PKB w okresie cyklicznego spowolnienia.

Posiedzenie RPP, 27. sierpnia

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

Ceny terminowe ropy naftowej Brent (USD)

Kontrakt	Ask	Zmiana
OCT8	114,42	0,45
NOV8	115,57	0,43
DEC8	116,87	-0,46

Data: 2008-08-25

Godzina: 9:03:13

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,3022	2,2240

EUR/USD 1,4715 EUR/JPY 161,90 EUR/PLN 3,3130 USD/PLN 2,2515

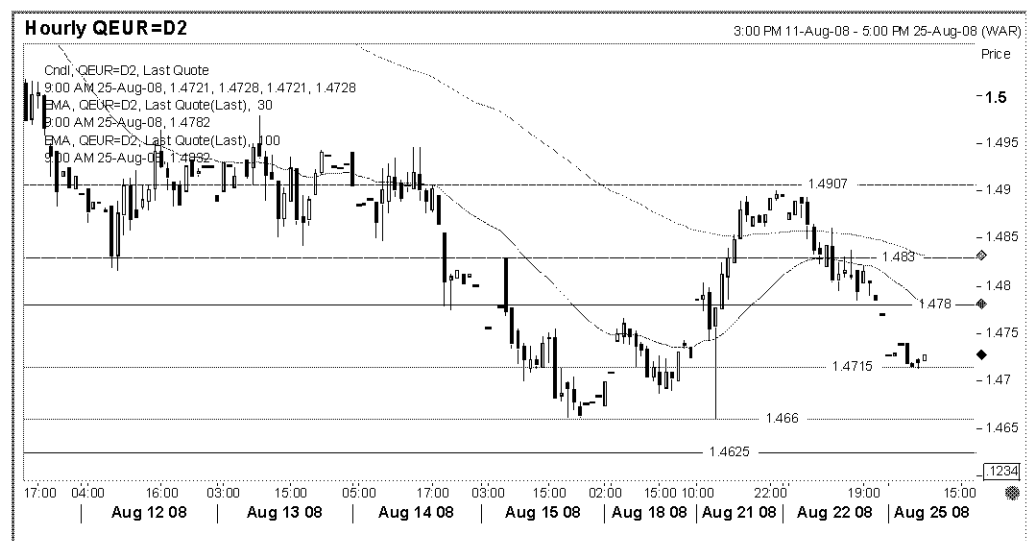
Dolar odrobił starty z poprzedniej sesji. Gwałtowny spadek cen ropy (cena ropy spadła o 6 USD do 114 dolarów za baryłkę, po tym jak BP ogłosiło wznowienie dostaw z morza kaspjskiego) spowodował powrót kursu EUR/USD do poziomów poniżej 1,48. Dzisiejsza sesja azjatycka to dalsze wzrosty dolara w stosunku do koszyka walut (dolar osiągnął dwuletnie maksimum wobec funta brytyjskiego). Właśnie słabość funta przełożyła się na osłabienie euro wobec dolara. Kurs EURUSD przebił poziom 1,4720 dziś rano.

Sesja piątkowa obfitowała w dość gwałtowne spadki i wzrosty wartości polskiej waluty. Ostatecznie kurs złotego ustabilizował się na poziomie nieco powyżej 3,3020 wobec euro. Złoty w odpowiedzi na silniejszego dolara słabszy na dzisiejszym otwarciu wobec euro. Złoty będzie podążał za EURUSD i w perspektywie najbliższych miesięcy zmierza do 3,40-45 wobec euro.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Niepowodzenie na poziomie oporu 1,4907 zachęciło inwestorów do wyprzedazy euro; kolejnym impulsem była wyprzedaż funta, działająca na korzyść USD.. Konsolidacja poniżej 1,4780/70 EUR/USD sugeruje kontynuację trendu oraz ponowny test wsparcia 1,4715 (ewent. 1,4660/25).

Wsparcie	Opór
1,4715	1,4907
1,4660	1,4830
1,4625	1,4780

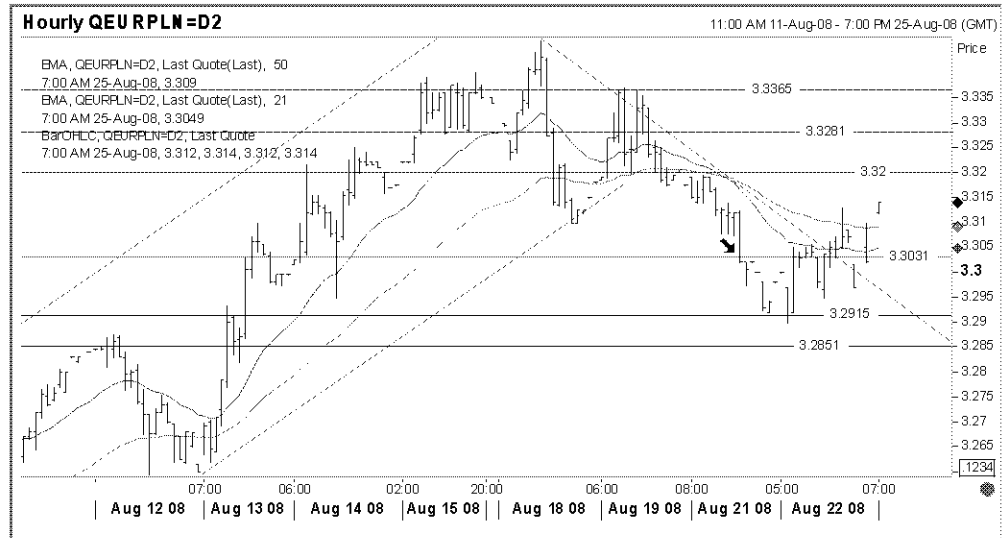


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Przełamanie 3,30/3,2980 okazało się nietrwale, obecne umocnienie USD nie sprzyja dalszemu umocnieniu złotego. Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 3,30-3,33. Silny poziom oporu ok. 3,3365/3,3400.

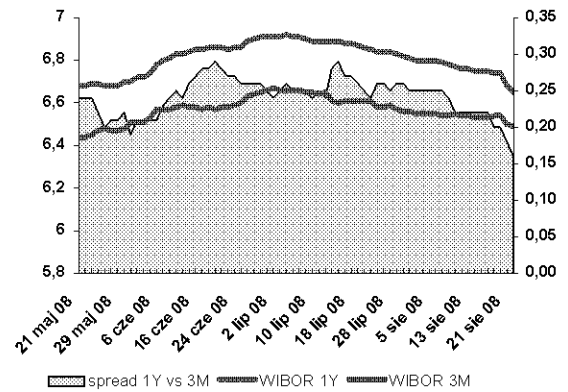
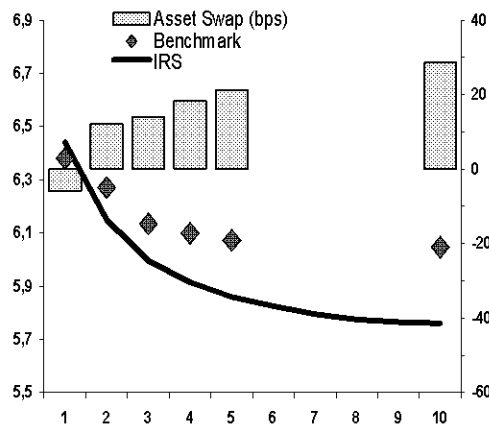
Wsparcie	opór
3,3030	3,3365
3,2915	3,3280
3,2850	3,3200



Źródło: Reuters

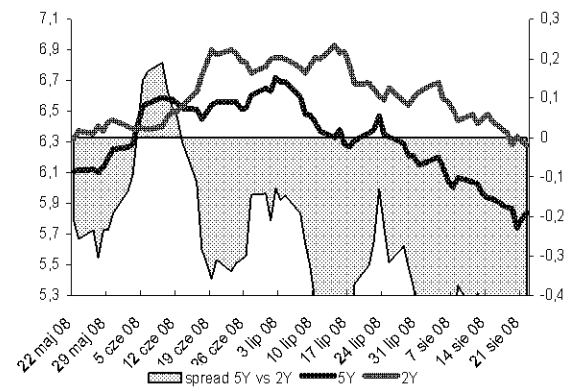
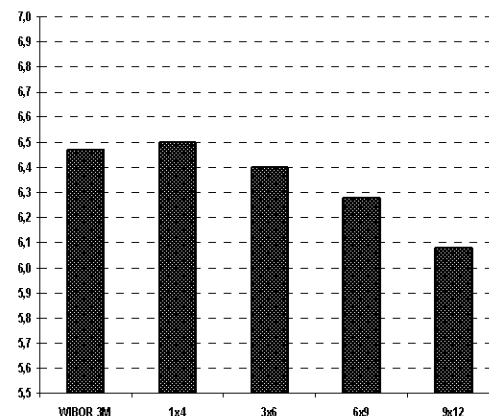
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,41	6,47
2Y	6,13	6,17
3Y	5,98	6,02
4Y	5,90	5,94
5Y	5,84	5,88
6Y	5,81	5,85
7Y	5,78	5,82
8Y	5,76	5,80
9Y	5,75	5,79
10Y	5,74	5,78



depo	BID	ASK
ON	5,92	6,42
1M	6,08	6,28
3M	6,27	6,47

FRA	BID	ASK
1x2	6,23	6,28
1x4	6,45	6,50
3x6	6,35	6,40
6x9	6,23	6,28
9x12	6,03	6,08



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 UPRZEDNĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.