



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](mailto:research@brebank.com.pl)

## Daily Letter

wtorek, 26 sierpnia 2008

STRON: 4

### Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL		Pierwszy dzień posiedzenia RPP, decyzja jutro około 13:00				
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Lipiec	<b>13,9%</b>	14,6%	14,2%
GER	10:00	Indeks Ifo	Sierpień	-	97,2 pkt.	97,8 pkt.
USA	16:00	Zaufanie kons. C. Board	Sierpień	-	53,0 pkt.	51,9 pkt.
USA	16:00	New home sales	Lipiec	-	525 tys.	530 tys.
USA	20:00	FOMC „Minutes”	-	-	-	-

### Makroekonomia

#### Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia

Dziś o godzinie 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia. **Spodziewamy się, że sprzedaż detaliczna wzrosła w lipcu o 13,9% r/r** (konsensus rynkowy 14,6%) po 14,2% odnotowanych w poprzednim miesiącu. U podstawy prognozy tkwią niższe wskaźniki koniunktury (w ujęciu rocznym i miesięcznym) oraz jeden dzień roboczy więcej w ujęciu rocznym. **Stopa bezrobocia prawdopodobnie osiągnie poziom 9,5%.**

#### Stopy procentowe na Węgrzech bez zmian

Trzeci miesiąc z rzędu stopy na Węgrzech pozostały na poziomie 8,5%. Zasadniczym powodem braku zmian stóp procentowych oraz przyjęcia neutralnego nastawienia w polityce monetarnej MNB było umocnienie forinta i potwierdzenie ścieżki dezinflacji – utrzymano dotychczasowy 3% cel inflacyjny. Według nowej projekcji cel ten ma zostać osiągnięty w drugim kwartale 2010 roku.

W komentarzach po posiedzeniu gubernator Simor potwierdził, że decyzja o stopach była podjęta zdecydowaną większością głosów, choć MNB głosował również wniosek o obniżkę stóp. Simor starał się jednak rozwiać nadzieje na szybkie obniżki na Węgrzech podkreślając, że bank utrzyma relatywnie wysokie stopy (pomimo niskiego wzrostu gospodarczego i kurczącej się konsumpcji) do momentu pojawienia się ewidentnego trendu spadkowego na inflacji i nie będzie reagować na oczekiwania rynku co do przyszłego poziomu stóp.

**Reakcja rynku na decyzję i komentarze MNB (rynek odebrał decyzję jako znak końca fazy zacieśnienia i wycenił obniżki jeszcze w 2008 roku) dają nam pewne wyobrażenie co do reakcji inwestorów na jutrzejszą decyzję polskiej RPP (spodziewamy się przesunięcia uwagi Rady w stronę sfery realnej oraz spekulacji co do końca fazy zacieśnienia).**

**Posiedzenie RPP, 27. sierpnia**

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	<b>0%</b>
Stopy bez zmian	<b>100%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

\* OIS – Overnight Index Swap

**Ceny terminowe ropy naftowej Brent (USD)**

Kontrakt	Ask	Zmiana
<b>OCT8</b>	<b>113,99</b>	<b>-0,14</b>
<b>NOV8</b>	<b>115,49</b>	<b>0,06</b>
<b>DEC8</b>	<b>116,62</b>	<b>0,05</b>

Data: 2008-08-26

Godzina: 9:02:13

**Rynek walutowy**

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,3127	2,2470

EUR/USD 1,4680 EUR/JPY 161,20 EUR/PLN 3,3080 USD/PLN 2,2535

Dolar tracił wobec tzw. bezpiecznych walut po spadkach na amerykańskich giełdach i niewielkich wzrostach ceny ropy naftowej (huragan Gustav). W czasie sesji dalekowschodniej dolar umacniał się wobec europejskiej waluty na fali pesymizmu co do wzrostu gospodarczego w strefie euro. Inwestorzy oczekują na dzisiejszą publikację „Minutes” FOMC oraz indeks Ifo. Niższe Ifo sprzyjać będzie kontynuacji umocnienia dolara.

Złoty wymieniany był w wąskim paśmie 3,3020-3,3150. Rynek oczekuje na decyzję RPP. Jeśli komunikat zostanie odebrany jako sygnał o zakończeniu fazy zacieśnienia monetarnego możemy być świadkami dalszego osłabiania polskiej waluty. Dodatkowo osłabienie euro przekładać się będzie na dalszy spadek wartości złotego.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Solidne poziomy wsparcia euro poniżej 1,47 ograniczają tempo umocnienia dolara, jednakże przełamanie 1,4660/50 może uruchomić zlecenia stop-loss.. Powrót euro do trendu wzrostowego wymaga przełamania oporu 1,4907/25.

wsparcie	Opór
1,4660	1,4815
1,4625	1,4760
1,4600	1,4730

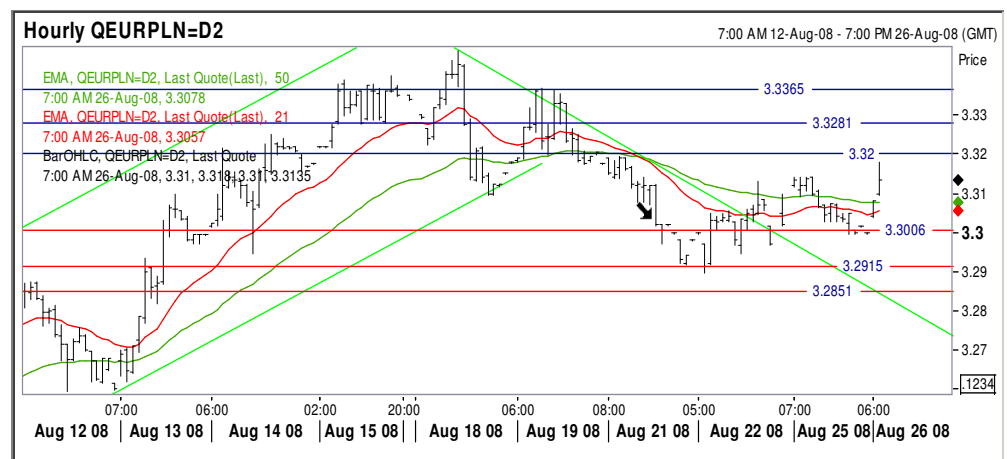


Źródło: Reuter

## Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 3,30-3,32.. stopniowe umocnienie dolara sprzyja osłabieniu złotego, jednakże wyłamanie się PLN z obecnego pasma wahań prawdopodobne dopiero po decyzji RPP.

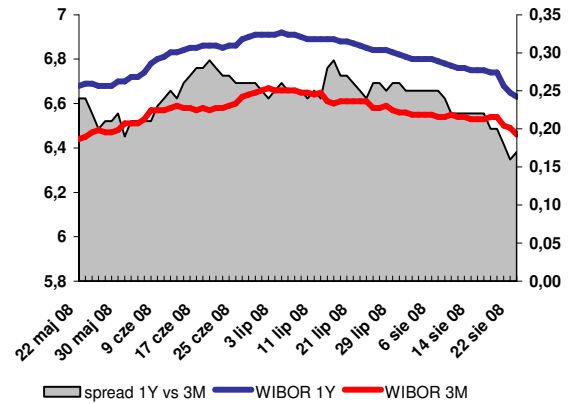
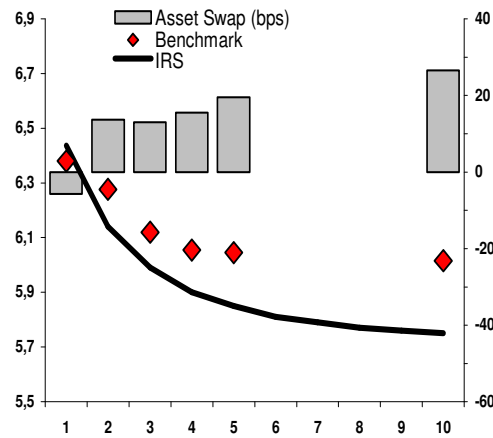
Wsparcie	opór
3,3000	3,3365
3,2915	3,3280
3,2850	3,3200



Źródło: Reuters

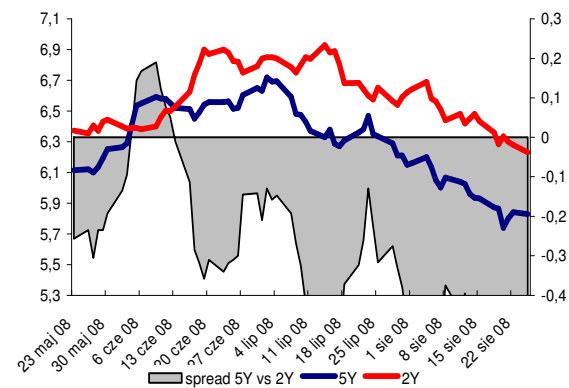
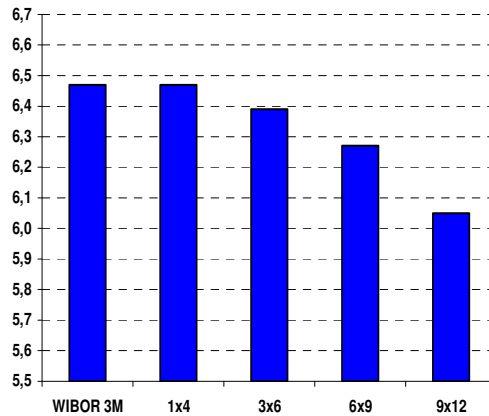
## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,41	6,47
2Y	6,12	6,16
3Y	5,97	6,01
4Y	5,88	5,92
5Y	5,83	5,87
6Y	5,79	5,83
7Y	5,77	5,81
8Y	5,75	5,79
9Y	5,74	5,78
10Y	5,73	5,77



depo	BID	ASK
ON	5,92	6,42
1M	6,06	6,26
3M	6,27	6,47

FRA	BID	ASK
1x2	6,20	6,25
1x4	6,43	6,47
3x6	6,34	6,39
6x9	6,22	6,27
9x12	6,00	6,05



### UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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 OPRAWOWANIA, 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 OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.