

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA  
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 0 22 829 0188

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 5

**Daily Letter****poniedziałek, 6 lipca 2009****Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 6.07	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
WTOREK 7.07	
11:00	<b>(GER) Zamówienia w przemyśle [maj];</b> poprzednio <b>0,0% m/m</b>
ŚRODA 8.07	
12:00	<b>(GER) Produkcja przemysłowa [maj];</b> poprzednio <b>-1,9% m/m</b>
CZWARTEK 9.07	
9:00	<b>(CZ) Inflacja CPI [czerwiec];</b> konsensus <b>1,2% r/r</b> , poprzednio <b>1,3% r/r</b> <i>Wspólnie z inflacją na Węgrzech benchmark dla polskiej inflacji – w centrum uwagi zachowanie cen żywności.</i>
13:00	<b>(GBR) Decyzja Banku Anglii [czerwiec];</b> konsensus <b>0,5%</b> , poprzednio <b>0,5%</b> <i>Kwestia poziomu stóp procentowych pozostaje zamknięta. Długi okres zwłoki odnośnie rozszerzenia działań z zakresu credit easing (oraz brak widocznych skutków dotychczasowych zakupów papierów) może nie skłaniać decydentów do dalszego rozszerzenia instrumentów zwiększających rezerwy bankowe (25 mld pozostałe do zagospodarowania na tym polu wydaje się obecnie ostatecznym limitem).</i>
14:30	<b>(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 03.07];</b> poprzednio <b>614tys.</b>
PIĄTEK 10.07	
14:30	<b>(USA) Bilans handlowy [maj];</b> konsensus <b>-30 mld USD</b> , poprzednio <b>-29,2 mld USD</b>
16:00	<b>(USA) Zaufanie kons. U. Mich [czerwiec];</b> konsensus <b>71,0pkt.</b> , poprzednio <b>70,8pkt.</b>

## Makroekonomia

### Ministerstwo Finansów prezentuje najnowsze prognozy na lata 2009-2010

Według prognoz zawartych w przedstawionej przez Ministerstwo Finansów „Informacji o sytuacji makroekonomicznej i stanie budżetu państwa w 2009 roku” polska gospodarka miałaby rosnąć w tempie 0,2% r/r w roku 2009 i w tempie 0,5% r/r w roku 2010. Naszą szczególną uwagę przykuły szacunki popytu krajowego przedstawione w dokumencie. MinFin spodziewa się spadku popytu krajowego o zaledwie 0,7% w roku 2009 (na co składa się 2% wzrost spożycia oraz 1,9% spadek inwestycji; względnie wysoki wzrost spożycia jest prawdopodobnie wynikiem prognozowanego mniejszego pogorszenia sytuacji na rynku pracy oraz spadku stopy oszczędzania). Saldo na rachunku obrotów bieżących do PKB ma wynieść w latach 2009-2010 -3,2%.

	2009	2010
PKB (w %)	0,2	0,5
eksport (w %)	-6,0	0,6
import (w %)	-7,4	0,6
popyt krajowy (w %)	-0,7	0,5
spożycie (w %)	2,0	0,6
-indywidualne (w %)	2,1	0,8
-zbiorowe (w %)	1,9	-0,2
akumulacja (w %)	-9,7	0,4
- nakłady brutto na środki trwałe (w %)	-1,9	0,1
CPI średnioroczny (w %)	3,0	1,0
PPI średnioroczny (w %)	4,5	0,8
przeciętne wynagrodzenie brutto w gosp. narodowej (w %)	1,8	1,1
- w sektorze przedsiębiorstw (w %)	2,0	1,4
bezrobocie (koniec okresu, w %)	12,5	13,8
saldo obrotów bieżących do PKB (w %)	-3,2	-3,2

Podkreślamy, że już w roku 2009 struktura wzrostu gospodarczego prognozowana przez MinFin istotnie odbiega od naszych szacunków. Spodziewamy się głębszego spadku inwestycji i popytu krajowego oraz zdecydowanej poprawy salda na rachunku obrotów bieżących. Taka struktura wzrostu gospodarczego może okazać się znacznie mniej korzystna dla dochodów budżetowych niż ta założona przez Ministerstwo.

Ministerstwo spodziewa się, że realizacji przedstawionych prognoz makroekonomicznych będą towarzyszyły dalsze obniżki stóp procentowych do poziomu 3,0% z obecnych 3,5%. Oczekiwania te kontrastują z oczekiwaniami rynku – rynek wycenia jedynie ryzyko obniżki stóp w minimalnej skali.

## Posiedzenie RPP, 29. lipca

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,373
USD/PLN	3,124
CHF/PLN	2,877

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,396
EUR/JPY	134,060
EUR/PLN	4,352
USD/PLN	3,110
CHF/PLN	2,867

Bardzo spokojna sesja w przeddzień Święta Niepodległości w USA. Nadchodzący tydzień jest ubogi w dane makro (dane o niewielkim znaczeniu dopiero pod koniec tygodnia), wycena EURUSD będzie prawdopodobnie pochodną sentymentu na giełdach.

Spokojna sesja na złotym. Dzień wolny od pracy w USA przełożył się na mniejsze obroty na rynkach europejskich. Złoty umocnił się nieznacznie w godzinach przedpołudniowych i tak już zostało do końca sesji. Dzisiejsze otwarcie tylko nieznacznie słabsze od piątkowego zamknięcia. Wydaje się, że sentyment na złotym jest bardzo dobry. Kilka sesji wzrostowych na światowych giełdach może przełożyć się na istotne wzmocnienie polskiej waluty (kolejny cel na EURPLN to 4,25).

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja poniżej 1,4000 sugeruje dalsze osłabienie euro; ewentualne przełamanie wsparcia 1,3930/00 otwiera drogę na 1,3860/1,3815. .

Wsparcie	Opór
1,3930	1,4070
1,3900	1,4030
1,3860	1,3990

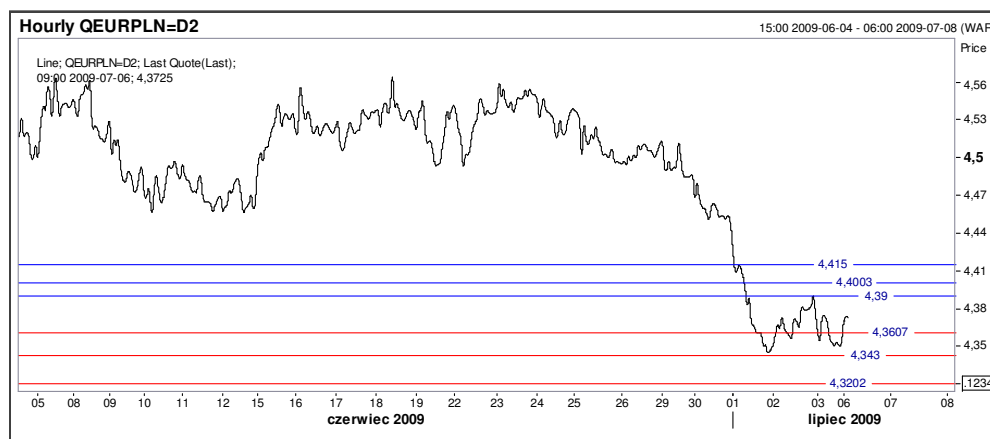


Źródło: Reuter

**Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN**

Konsolidacja w szerokim paśmie 4,34—4,39.. w średnim terminie możliwa dalsza aprecjacja PLN (z celem ok. 4,20).

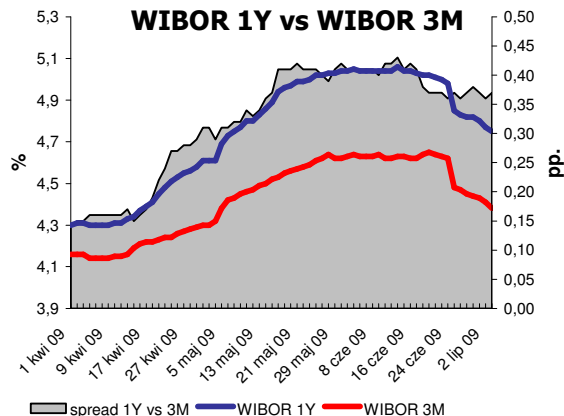
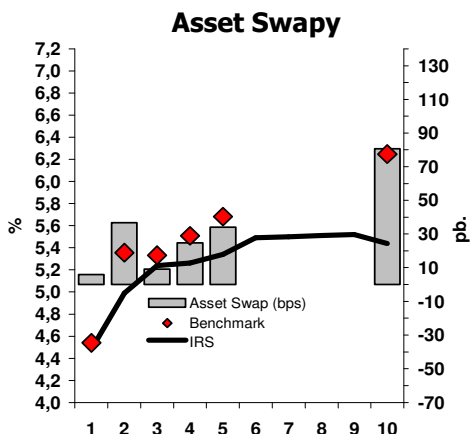
Wsparcie	Opór
4,3605	4,4150
4,3430	4,4000
4,3200	4,3900



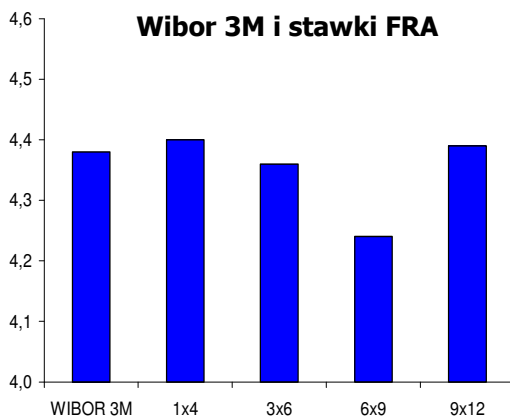
Źródło: Reuters

## Rynek stopy procentowej, PLN

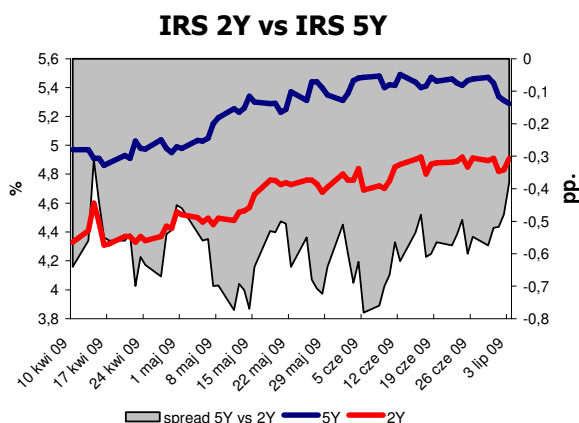
IRS	BID	ASK
1Y	4,46	4,50
2Y	4,97	5,01
3Y	5,22	5,26
4Y	5,21	5,31
5Y	5,29	5,39
6Y	5,47	5,51
7Y	5,48	5,52
8Y	5,49	5,53
9Y	5,50	5,54
10Y	5,39	5,49



depo	BID	ASK
ON	2,95	3,45
1M	3,50	3,70
3M	4,19	4,39

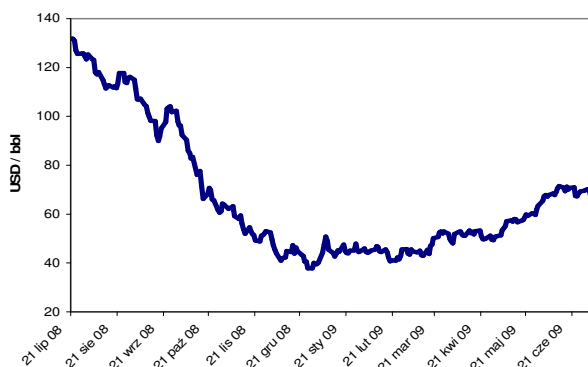


FRA	BID	ASK
1x2	3,73	3,78
1x4	4,35	4,40
3x6	4,32	4,36
6x9	4,18	4,24
9x12	4,33	4,39

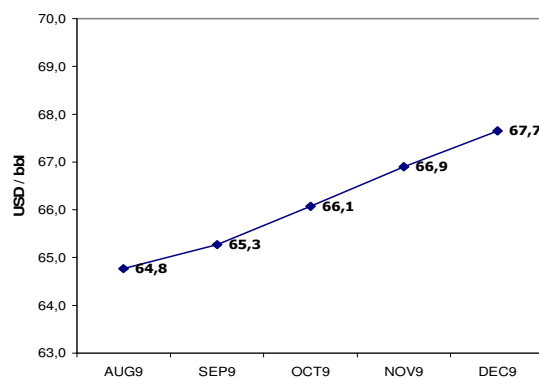


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Brent, kontrakty futures



### 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, J EGO 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 UPRZEDNIAJĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.