

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK 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)**Daily Letter****środa, 22 lipca 2009**

STRON: 4

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
BRAK ISTOTNYCH DANYCH						

**Makroekonomia****Lekki spadek inflacji bazowej**

Inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii spadła w czerwcu do 2,7% z 2,8% odnotowanych przed miesiącem. Pozostałe miary inflacji także spadły (oprócz inflacji po wyłączeniu cen administrowanych), w tym 15% średnia obciążona, która obniżyła się trzeci miesiąc z rzędu – z 4,1% w kwietniu do 3,6% w czerwcu.

Spadek inflacji w czerwcu tak naprawdę odzwierciedla efekt zaokrąglenia – w ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,33% (w porównaniu do 0,34% przed rokiem). Inflacja bazowa utrzyma się w najbliższych miesiącach na podwyższonym poziomie a wyraźny trend spadkowy może się pojawić dopiero na przełomie roku.

**Podwyższona inflacja bazowa jest kolejnym argumentem za końcem cyklu obniżek stóp lub przynajmniej odłożeniem kolejnej obniżki stóp w bliżej nieokreślonej przyszłości. Prawdopodobieństwo zakończenia poluzowania monetarnego zwiększa również fakt zakończenia cyklu obniżek przez ECB, wątek nowej RPP (obecna Rada chce zostawić po sobie stopy na komfortowo wysokim poziomie) i obserwowany ostatnio znaczny spadek stawek Wibor (monitoring stóp rynkowych odgrywał dużą rolę w ostatnich decyzjach Rady). Zauważalny wpływ na postawę RPP (Wasilewska-Trenkner, Filar, Noga, Czekał a nawet Owsiański wskazują na brak konieczności obniżek) mają również wpływy sygnały o ożywieniu gospodarczym na świecie i w Polsce. Według naszych szacunków PKB może w roku bieżącym wzrosnąć o około 1% r/r (wzrost ten wygenerowany będzie przede wszystkim przez statystyczny efekt związany z poprawą eksportu netto).**

## 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	4,268
USD/PLN	3,002
CHF/PLN	2,810

W godzinach porannych kontynuacja poniedziałkowej konsolidacji na podwyższonych poziomach. Ostrożne komentarze B. Bernanke odnośnie stanu amerykańskiej gospodarki zredukowały apetyt na ryzyko i EURUSD obniżył się do 1,4161. W sesji azjatyckiej range 1,4174-1,422. Dzisiejszy brak danych makro sprzyja kontynuacji handlu w okolicach 1,41/42; pewien wpływ na kurs mogą mieć wyniki spółek w USA.

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,422
EUR/JPY	133,170
EUR/PLN	4,271
USD/PLN	2,997
CHF/PLN	2,817

Na złotym konsolidacja przy poziomach 4,26-4,27 wobec euro. Spodziewamy się, że wczorajsza, charakteryzująca się dość małą zmiennością sesja, to jedynie odpoczynek przed kontynuacją marszu na południe. Już na dniach powinniśmy zobaczyć przebicie oporów z początku kwietnia. Inwestorzy coraz częściej wspominają poziom 4,0 wobec euro jako cel krótkookresowy dla złotego. Złotemu sprzyjać powinien sentyment na giełdach.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Czas na korektę – ewentualne przełamanie wsparcia 1,4190/80 otwiera drogę na 1,4115/00. Silny poziom oporu ok. 1,4240.

Wsparcie	Opór
1,4190	1,4315
1,4160	1,4275
1,4115	1,4240

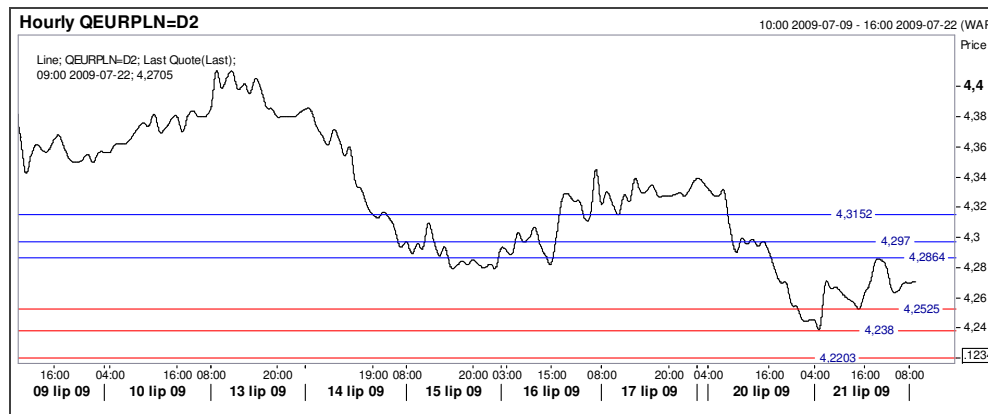


Źródło: Reuter

## \Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Konsolidacja w paśmie 4,26-4,29; korekta na EUR/USD może przyczynić się do umiarkowanego osłabienia złotego (możliwy test oporu 4,2970/00).

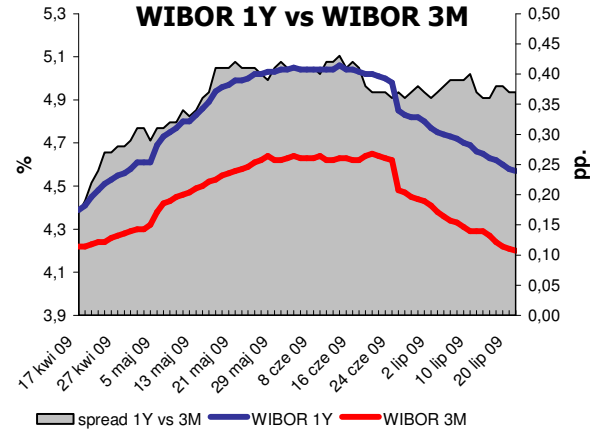
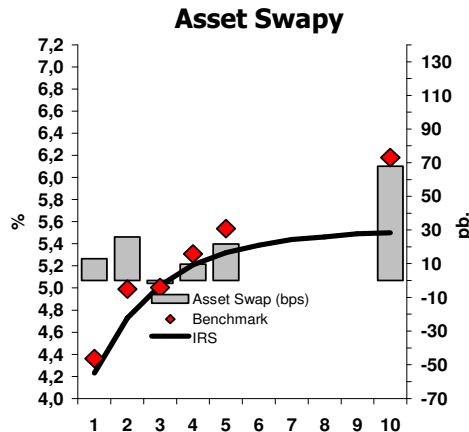
Wsparcie	Opór
4,2525	4,3150
4,2380	4,2970
4,2200	4,2860



Źródło: Reuters

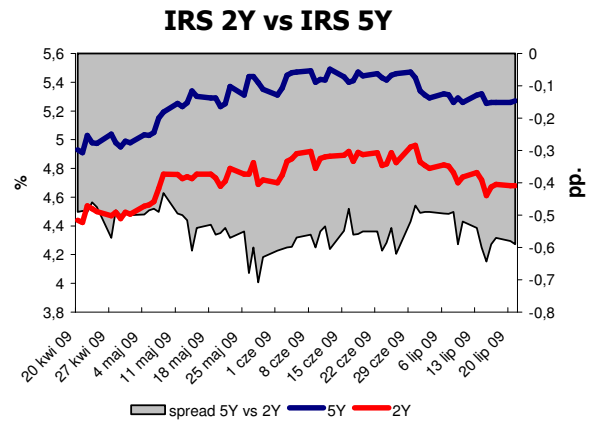
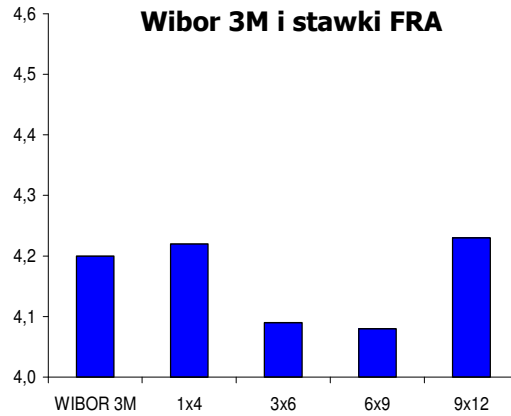
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,18	4,28
2Y	4,68	4,78
3Y	4,98	5,06
4Y	5,16	5,26
5Y	5,27	5,37
6Y	5,34	5,43
7Y	5,39	5,49
8Y	5,41	5,51
9Y	5,44	5,54
10Y	5,45	5,55



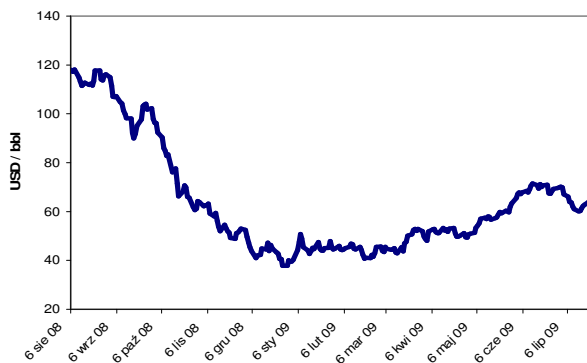
depo	BID	ASK
ON	2,05	2,35
1M	3,36	3,56
3M	4,02	4,22

FRA	BID	ASK
1x2	3,51	3,56
1x4	4,17	4,22
3x6	4,06	4,09
6x9	4,05	4,08
9x12	4,20	4,23

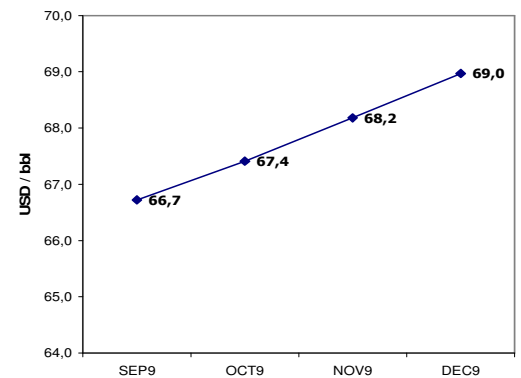


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Brent, kontrakty futures



### 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 UPRIEDZIEGO 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 UPRIEDZNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.