

**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**

czwartek, 23 lipca 2009

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Czerwiec	<b>1,5%</b>	0,4%	1,1%
POL	14:00	RPP „Minutes”	-	-	-	-
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 17.07	-	-	522tys.
USA	16:00	Existing home sales SAAR	Czerwiec	-	4,8mln	4,77mln

**Makroekonomia****Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej**

O godzinie 10:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej. Choć aktywność utrzymuje się na niskim poziomie, wpływ na wskaźnik mogą mieć czynniki o charakterze jednorazowym: lepsza sprzedaż samochodów oraz większa liczba mieszkań oddanych do użytku (to potencjalnie dobra informacja dla silnie zmiennej kategorii pozostałe). Oczekujemy dynamiki sprzedaży na poziomie 1,5% w ujęciu rocznym wobec 1,1% w poprzednim miesiącu (konsensus rynkowy 0,4%). Słabnący rynek pracy (spadki stopy bezrobocia to jedynie czynnik sezonowy) nie pozwoli na zwiększenie sprzedaży detalicznej w najbliższych miesiącach.

**Dziś publikacja „Minutes” RPP**

Zapis dyskusji na poprzednim posiedzeniu RPP nie powinien przynieść żadnych niespodzianek. Choć na posiedzeniu doszło do obniżki stóp, ostatnie komentarze członków RPP sugerują, że dotychczasowe podziały w sprawie kontynuacji poluzowania monetarnego powoli się zacierają a członkom coraz bliżej do neutralnego nastawienia. „Minutes” odzwierciedlą prawdopodobnie dużą ilość sprzecznych sygnałów płynących z gospodarki, która zachęca RPP do zajęcia postawy wait-and-see.

**36,7 mld zł z prywatyzacji do końca 2010 roku**

Minister Skarbu zapowiedział, że przychody z prywatyzacji wyniosą 36,7 mld zł do końca 2010 roku. Najważniejsze projekty zaktualizowanego programu to prywatyzacja spółek Enea, Tauron, PGE, Energa i ZE PAK z branży energetycznej oraz Ciech, Zakłady Chemiczne Police, Zakłady Azotowe Puławy, Zakłady Azotowe Tarnów i Zakłady Azotowe Kędzierzyn z branży chemicznej, prywatyzacja Giełdy Papierów Wartościowych i sprzedaż udziałów w spółkach TP, Pekao S.A., LW Bogdanka, Ruch i Lotos. Dużym zaskoczeniem

było włączenie do programu prywatyzacyjnego od 10 do 41% udziałów w KGHM.

Ministerstwo zapowiada, że około 10 miliardów zł z zakładanej sumy wpływów zostanie osiągnięte jeszcze w II połowie 2009 r. (dodatkowe 2 miliardy pochodzą z już podpisanych umów), pozostała kwota, około 25 miliardów, w roku 2010.

Przypomnijmy, że plany Ministerstwa Skarbu są znacznie bardziej ambitne niż wcześniej formułowane oczekiwania Ministra Finansów i zbliżone do naszych szacunków. Obecnie kapitalizację udziałów SP w spółkach notowanych na GPW szacuje się na około 50 mld zł (z czego około połowę stanowią udziały w spółkach strategicznych), co oznaczać mogłoby nawet zwiększenie planów prywatyzacyjnych w sytuacji „najwyższej konieczności”.

**Planowane przychody z prywatyzacji mają być buforem bezpieczeństwa dla finansowania rosnącego w tym i w roku przyszłym deficytu i potrzeb pożyczkowych państwa (przychody te są źródłem finansowania deficytu, nie są traktowane jako dochód budżetu). Decydując się na przyspieszoną prywatyzację rząd de facto przelacza się na moduł kryzysowego zarządzania potrzebami pożyczkowymi i minimalizuje ryzyko niemożności uplasowania emisji obligacji, które mogłoby się zmaterializować w sytuacji pogorszenia stanu gospodarki światowej i wzrostu awersji do ryzyka. Skutki takich zabiegów powinny już w niedługim okresie pozytywnie wpłynąć na rynki finansowe (rynek obligacji pozytywnie zareagować powinien na plany mniejszych emisji rządowych papierów, złoty powinien się umocnić antycypując napływ kapitału zagranicznego w związku z prywatyzacją). Pragniemy jednak podkreślić, że w sytuacji znacznej poprawy popytu wewnętrznego i niższego niż się oczekuje ubytku dochodów budżetu w bardzo trudnym roku 2010 rząd prawdopodobnie znacznie spowolni tempo prywatyzacji.**

### 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	4,270
USD/PLN	3,009
CHF/PLN	2,815

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,421
EUR/JPY	132,930
EUR/PLN	4,255
USD/PLN	2,997
CHF/PLN	2,805

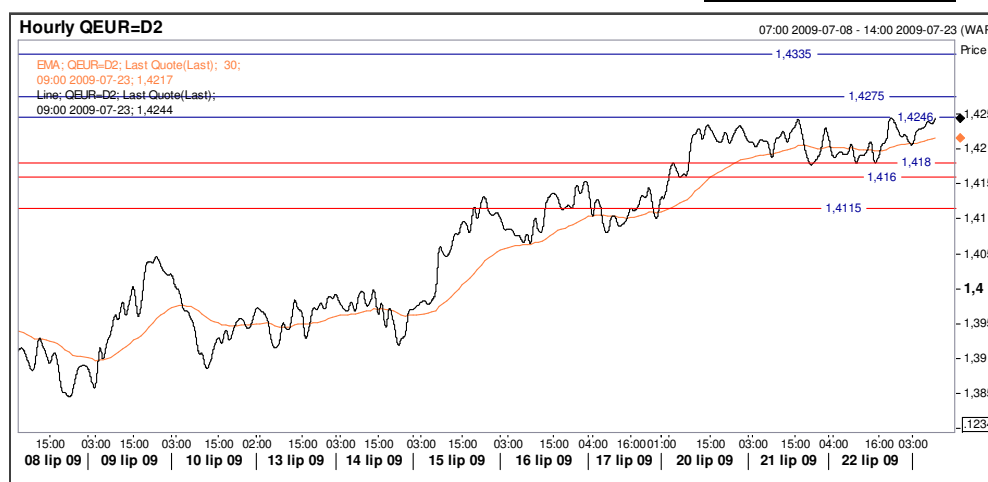
Wczorajsze notowania EURUSD wciąż pod znakiem konsolidacji w okolicach poziomu 1,419-25. Przedwczorajsze ostrożne wypowiedzi Bernanke prawdopodobnie chwilowo odwrócić uwagę inwestorów od nadchodzących danych, o ile tylko w dalszym ciągu będą „jedynie” wskazywać na stabilizację – taki wydzźwięk mogą mieć dzisiejsze dane z rynku domów; po lepszych odczytach z rynku budowlanego, mocniejszy rynek wtórny jest warunkiem koniecznym utrzymania wzrostów w sferze podażowej.

Wczorajsza sesja przyniosła kontynuację aprecjacji polskiej waluty. Złoty umocnił się z poziomu 4,2750 do 4,25 na zamknięciu. Dziś niezłe otwarcie – kurs EURPLN przebił poziom 4,24. Ciągłe jednak poziom oporu z kwietnia nie został trwale spenetrowany. Wydaje nam się, że rynek potrzebuje chwilę na przetrwanie pozytywnej informacji o planach prywatyzacyjnych. Inwestorzy coraz częściej widzą krótkookresowy cel EURPLN na poziomie 4,0.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po odbiciu od poziomu wsparcia 1,4180 euro ponownie testuje poziom oporu 1,4245 (przełamanie 1,4275 otwiera drogę na 1,43/1,4335).

Wsparcie	Opór
1,4180	1,4335
1,4160	1,4275
1,4115	1,4245

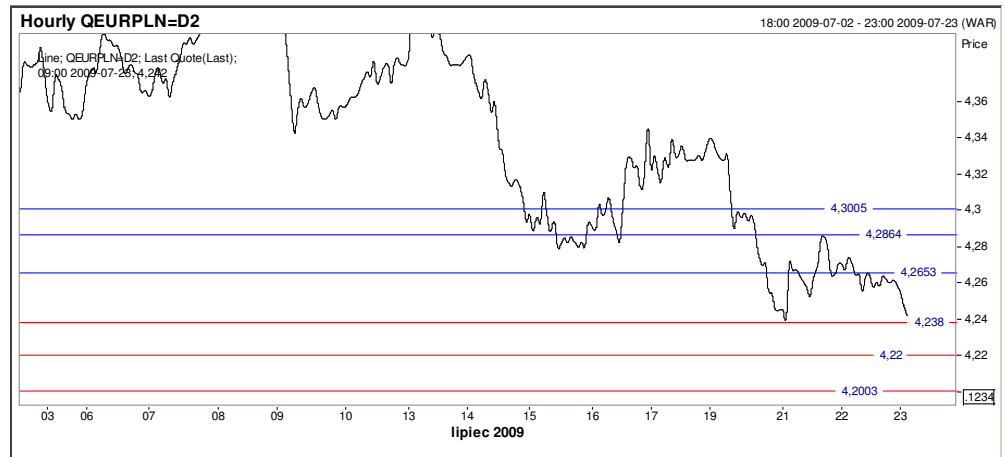


Źródło: Reuter

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

Prawdopodobny kolejny test poziomu wsparcia 4,2380/50.. ewentualne przełamanie otwiera drogę na 4,22/4,20. Bezpośredni poziom oporu ok. 4,2650.

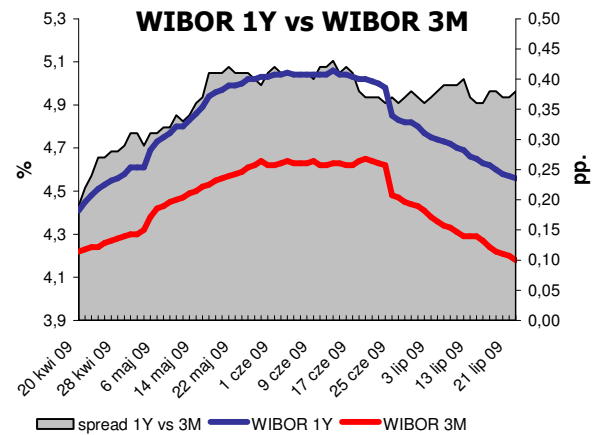
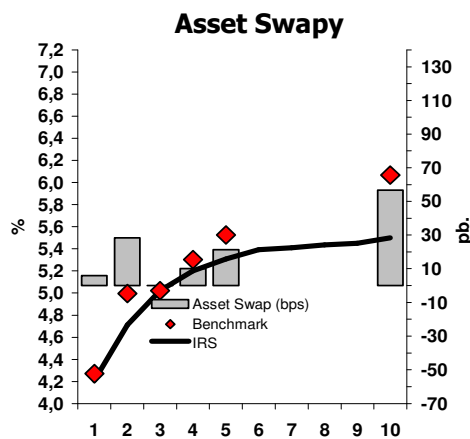
Wsparcie	Opór
4,2380	4,3000
4,2200	4,2865
4,2000	4,2650



Źródło: Reuters

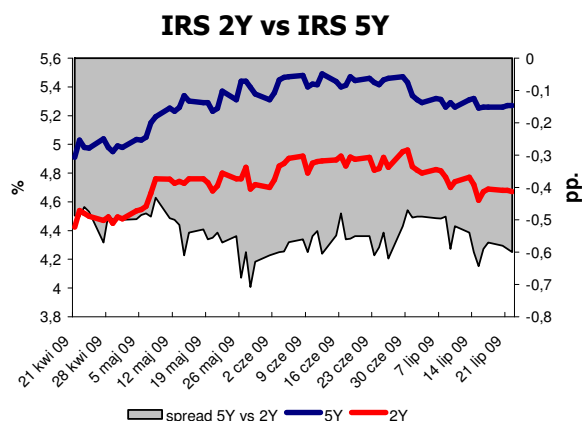
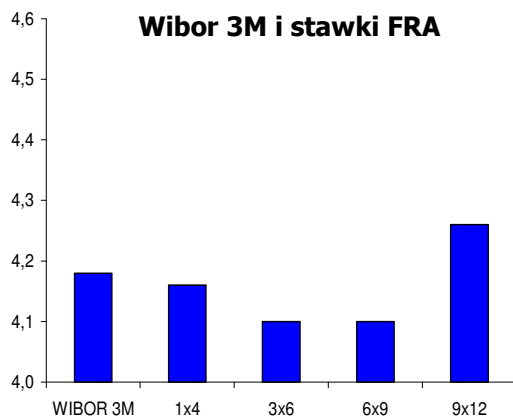
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,19	4,23
2Y	4,69	4,73
3Y	4,97	5,07
4Y	5,15	5,25
5Y	5,29	5,33
6Y	5,34	5,44
7Y	5,39	5,43
8Y	5,39	5,49
9Y	5,43	5,47
10Y	5,45	5,55



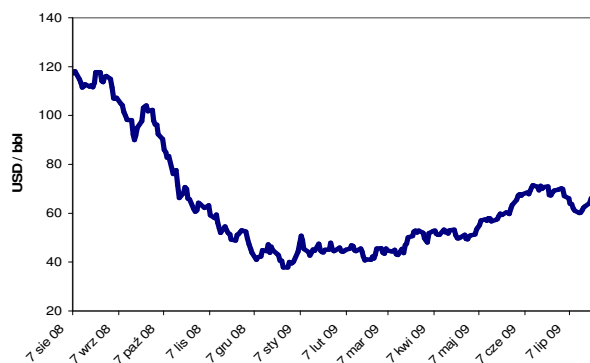
depo	BID	ASK
ON	1,48	1,98
1M	3,35	3,55
3M	4,00	4,20

FRA	BID	ASK
1x2	3,53	3,58
1x4	4,13	4,16
3x6	4,06	4,10
6x9	4,06	4,10
9x12	4,21	4,26

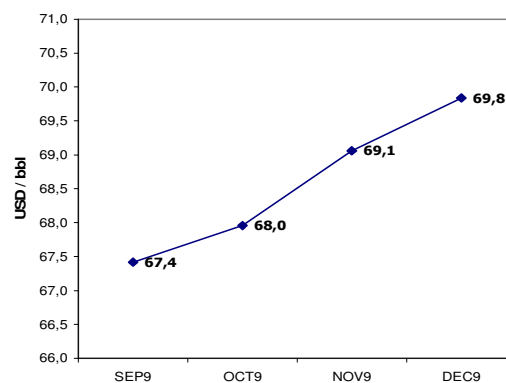


## Surowce: ropa naftowa

### 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 UPRZĘDNIĘGO 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 OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZĘDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.