

**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)**Daily Letter****wtorek, 28 lipca 2009**

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	15:00	Case-Shiller	Maj	-	-17,9%	-18,1%
USA	16:00	Zaufanie konsumentów	Czerwiec	-	48,7pkt.	49,3pkt.

**Makroekonomia****Optymistyczne wyniki badań koniunktury NBP**

Sygnały o zbliżającym się ożywieniu gospodarczym nadchodzące z wielu gospodarek europejskich potwierdzone zostały również przez wyniki badań koniunktury NBP dla Polski. Po wyjątkowo słabych wskazaniach na II kw. badania sugerują nie tylko na wyhamowanie tendencji spadkowych lecz nawet na wzrost zdecydowanej większości wskaźników makroekonomicznych w III kwartale 2009.

Ankietowane firmy zrewidowały w górę swoje prognozy sytuacji ekonomicznej i wyniku finansowego, co również znalazło swoje odzwierciedlenie w deklaracjach dotyczących przyszłych inwestycji. **Po fatalnych pierwszym i drugim kwartale, kiedy to gwałtownie wzrosła liczba firm rezygnujących z już rozpoczętych inwestycji. tendencja ta uległa wyraźnemu odwróceniu.** Pomimo iż oceny przyszłego popytu pozostają na niskich poziomach zaobserwowano poprawę tegoż wskaźnika w przypadku przedsiębiorstw produkujących jednocześnie na rynek krajowy i zagraniczny. Naszą szczególną uwagę przekuł rozdział badania poświęcony sytuacji na rynku pracy. W II kw. spadł odsetek przedsiębiorstw planujących zwolnienia. **Autorzy badania nieco miejsca poświęcili również pośrednim formom zatrudnienia (np. tzw. postojowemu), które to prawdopodobnie złagodziły skutki kryzysu dla polskiego rynku pracy.** Pomimo zmniejszenia ilości przedsiębiorstw planujących obniżki płac wskaźnik presji płacowej pozostał w II kw. na niskim poziomie. **Poprawiła się również relacja wydajności do kosztów płacowych przedsiębiorstw, co w połączeniu ze spadającym wykorzystaniem mocy wytwórczych może sprzyjać tzw. bezinflacyjnemu wzrostowi – oceniamy, że epizod bezinflacyjnego wzrostu może mieć miejsce na przełomie 2009-2010, choć tendencja ta, również ze względu na względnie dobrą sytuację na rynku pracy, nie będzie trwała.** Badania wskazują, że już teraz znacznie zmniejszył się odsetek firm planujących obniżyć ceny swoich wyrobów.

Jak informują autorzy badania w analizowanym okresie ciągle malała dostępność kredytu dla firm pogarszała się również płynność przedsiębiorstw. Proces ten był jednak mniej gwałtowny niż w latach 2001-02.

**Wyniki badań NBP sugerują odwrócenie negatywnych tendencji w polskiej gospodarce oraz obserwowaną przez nas na podstawie miesięcznych danych stabilizację sytuacji na rynku. Wyniki badań NBP wspierają również naszą rewizję prognozy PKB na rok bieżący - oczekujemy wzrostu PKB o 1,0%.**

## USA: znacznie lepsza sprzedaż nowych domów

Sprzedaż nowych domów w USA wzrosła w czerwcu do 384tys. SAAR z 346tys. po korekcie w maju (oczekiwania rynkowe na poziomie 352tys.). Zapasy niesprzedanych domów obniżyły się do poziomu prawie 9-cio krotności miesięcznej sprzedaży, najniższej od ponad roku.

Patrząc na kompozycję sprzedawanych domów, stałym zainteresowaniem cieszą się inwestycje ukończone. **Mimo dużej podaży domów na rynku wtórnym (existing home sales), liczba zakupów w fazach początkowych („dziura w ziemi” czy też dom w trakcie budowy) powoli rośnie, co może sygnalizować niewielką poprawę nastrojów wśród amerykańskich konsumentów.** Ciągle jednak spada liczba domów wystawionych na sprzedaż. W pewnym sensie jest to prawdopodobnie wynik sprzężenia efektów cenowych (część sprzedawców nie decyduje się na wejście na rynek po tak niskich cenach) i ograniczenia budowy domów.

Wydaje się, że procesy dostosowawcze na rynku nieruchomości przebiegają w dobrym kierunku. Powoli zwiększa się sprzedaż na rynku pierwotnym i wtórnym (oraz likwidowana jest nadpodaż domów w tym segmencie), co pozwala na zahamowanie spadków cen. Ciągle niskie ceny mogą być zachętą do budowy nowych mieszkań (przy obecnie dużej opłacalności zakupu, pojawienie się popytu – przynajmniej spekulacyjnego – wydaje się tylko kwestią czasu). **Rynek nieruchomości w USA dość szybko wkroczył w fazę stabilizacji (szybko, bo jeszcze kilka miesięcy wcześniej nikt nie oczekiwał unormowania sytuacji w tym segmencie rynku przed końcem 2009 roku) i prawdopodobnie pozostanie w tym stanie jeszcze przez kilka miesięcy.**

### Posiedzenie RPP, 29. lipca

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,214
USD/PLN	2,966
CHF/PLN	2,768

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,423
EUR/JPY	134,780
EUR/PLN	4,198
USD/PLN	2,946
CHF/PLN	2,755

Na EURUSD kontynuacja ostatniej konsolidacji. Euro umacniało się rano do silnego poziomu oporu 1,4300 (nie został złamany a rally zatrzymało się na 1,4299) a potem nastąpiło odwrócenie tendencji. Lepsze dane o sprzedaży nowych domów w USA wsparły dolara (choć później rynek z pewnym opóźnieniem powrócił znowu do kupowania EURUSD), co może być pierwszym sygnałem zmiany reżimu kursowego, w którym pozytywne dane dla USA będą wsparciem dla dolara. Dobrym testem tej zależności będą dane dzisiejsze dane Case-Shiller i jutrzejsze zamówienia na dobra trwałe (choć ostatecznie rynek czeka na dane o PKB).

Poniedziałkowa sesja rozpoczęła się dość gwałtownym umocnieniem złotego, po czym nastąpiła umiarkowana realizacja zysków i para EURPLN powróciła na poziomy powyżej 4,19. Pomimo negatywnych newsów z regionu (szczególnie Łotwa) kurs EURPLN nie przebił poziomu 4,20. Do kolejnej fali umocnienia złotego doszło już po sesji europejskiej po publikacji danych o nowych domach w USA. Dziś złoty otworzył się ponownie ze znacznym gapem. Tak długo jak dobry sentyment utrzymuje się na światowych rynkach akcji nie ma co liczyć na odwrócenie trendu aprecjacyjnego na złotym. Uczestnicy rynku wydają się obecnie przyzwyczajają do myśli, że złoty może niebawem tradować w okolicach 4,000 wobec euro.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta powstrzymana – powrót do trendu wzrostowego oznacza ponowny test poziomów oporu 1,429.

Wsparcie	Opór
1,4230	1,4380
1,4190	1,4335
1,4145	1,4290

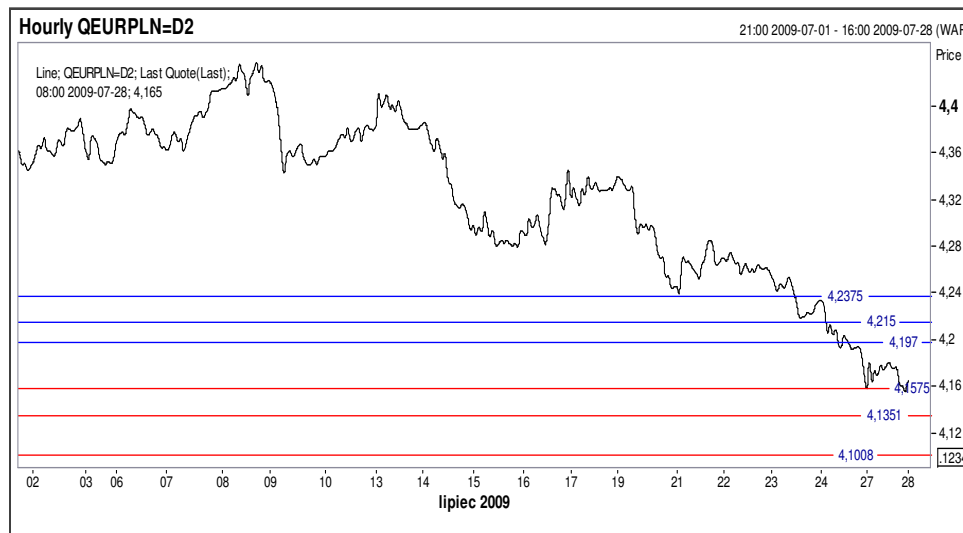


Źródło: Reuter

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

Kontynuacja trendu oznaczać może test poziomu 4,10 (Fibo). Silny poziom oporu na ok. 4,2375.

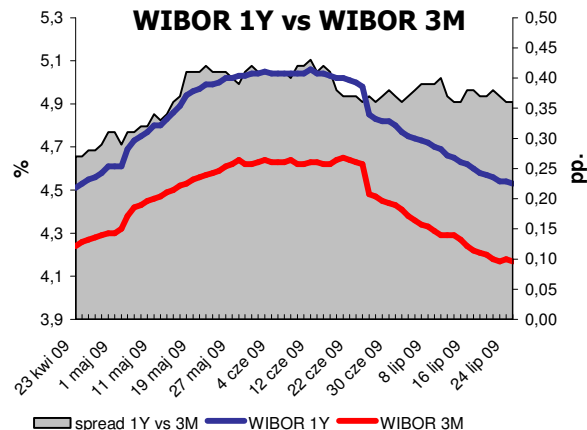
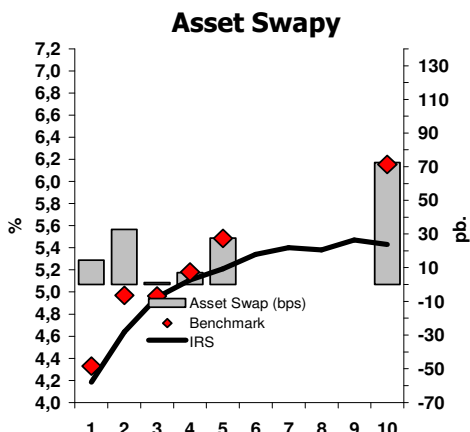
Wsparcie	Opór
4,1575	4,2650
4,1350	4,2530
4,1000	4,2375



Źródło: Reuters

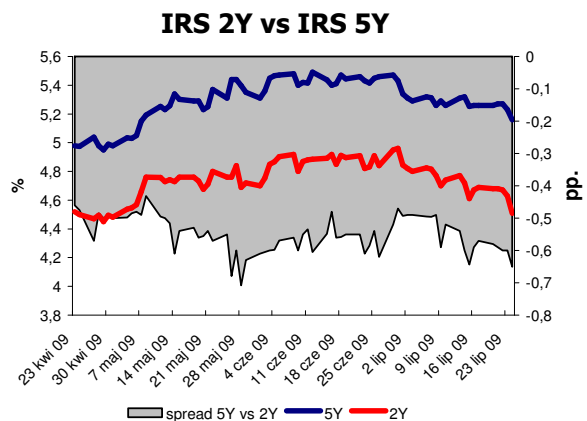
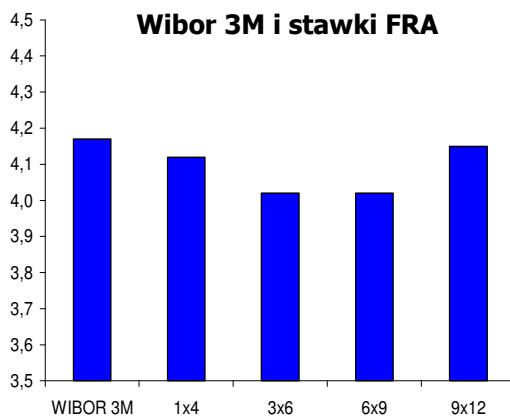
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,14	4,24
2Y	4,59	4,69
3Y	4,90	5,00
4Y	5,09	5,13
5Y	5,19	5,23
6Y	5,29	5,39
7Y	5,35	5,45
8Y	5,36	5,40
9Y	5,42	5,52
10Y	5,41	5,45



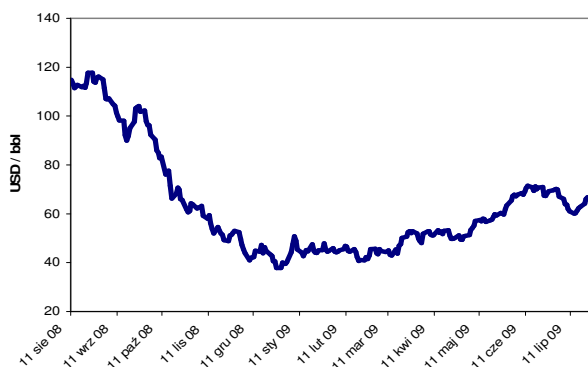
depo	BID	ASK
ON	2,20	2,70
1M	3,34	3,54
3M	3,98	4,18

FRA	BID	ASK
1x2	3,50	3,55
1x4	4,09	4,12
3x6	3,98	4,02
6x9	3,98	4,02
9x12	4,12	4,15



## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### 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 JAKĄKOLWIEK OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.