

**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****środa, 29 lipca 2009**

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Zamówienia w przemyśle m/m	czerwiec	-	-0,5%	1,8%
USA	20:00	„Beżowa Księga”	-	-	-	-
USA		Decyzja RPP	-	<b>3,5%</b>	3,5%	3,5%

**Makroekonomia****Dzisiaj decyzja RPP w sprawie stóp procentowych. Nie oczekujemy zmiany poziomu stóp.**

Oczekujemy, że na dzisiejszym posiedzeniu RPP pozostawi stopy procentowe bez zmian. Komunikat, naszym zdaniem, może mieć bardziej neutralny wydźwięk niż czerwcowy. Za wcześnie jednak prawdopodobnie oczekiwać zmiany nieformalnego nastawienia polityki monetarnej. Nie oczekujemy również, aby w lipcu RPP zaimplementowała jakiegokolwiek alternatywne metody ilościowego poluzowania monetarnego.

Wydaje nam się, że dzisiejsza decyzja będzie wstępem do dłuższego okresu stabilizacji stóp procentowych. Coraz mniej wiarygodne wydają nam się oczekiwania na jakiegokolwiek obniżki stóp w bieżącym cyklu. Na taki scenariusz wskazuje ewolucyjna zmiana nastrojów w samej RPP (część członków wskazuje na motyw końca kadencji, konieczność pozostawienia stóp na bezpiecznie wysokim poziomie, podwyższoną bieżącą inflację bazową, potwierdzające się sygnały o ożywieniu gospodarczym oraz zakończenie cyklu poluzowania w strefie euro). Nie wydaje nam się również aby przesłanką do obniżek miała być publikowana na jesieni nowa projekcja inflacyjna. Projekcja ta prawdopodobnie potwierdzi przewidywania co do znacznego spadku inflacji w 2010 roku, jednak podobnie jak projekcja czerwcową wskaże na ponowny wzrost inflacji w średnim okresie (rok 20011). Z uwagi na łagodniejszy niż się spodziewano przebieg spowolnienia na rynku pracy wyczekiwany okres bezinflacyjnego wzrostu będzie prawdopodobnie jedynie krótkim epizodem.

**Niewielki spadek optymizmu konsumentów w USA**

Indeks zaufania konsumentów przygotowywany przez Conference Board spadł w lipcu do 46,6pkt. z 49,3pkt. w poprzednim miesiącu (konsensus rynkowy na poziomie 48,7pkt.). Obniżka indeksu optymizmu spowodowana została zarówno przez obniżenie ocen sytuacji bieżącej, jak również oszacowania sytuacji w przyszłości.

Po okresie wiosennego odbicia indeks zaufania doświadcza obecnie niewielkiej korekty. Mimo nadchodzących z gospodarki sygnałów stabilizacji (w pewnych sekcjach ożywienia – patrz ISM dla przemysłu oraz niektóre regionalne wskaźniki koniunktury) konsumenci stają się znów coraz bardziej pesymistyczni. Komentarz dołączony do badania sugeruje, że jest to w głównej mierze związane ze zwiększeniem odsetka respondentów nie spodziewających się zmian w swojej sytuacji (a nie pogorszenia). Jednocześnie wzrósł odsetek badanych, którzy spodziewają się zmniejszenia dochodów w przyszłości, co jest sygnałem utrzymania niskiej konsumpcji. Dochodowy pesymizm Amerykanów pochodzi bezpośrednio z sytuacji na rynku pracy – liczba respondentów odpowiadających, że „pracy jest pod dostatkiem” ustanowiła nowe historyczne minimum, a dalszy wzrost stopy bezrobocia jest nieunikniony.

Mimo słabszych odczytów zaufania konsumentów można zachować umiarkowany optymizm w stosunku do gospodarki amerykańskiej. Od kilku miesięcy wiadomo, że konsumpcja nie będzie wsparciem dla gospodarki w takim stopniu jak w czasie poprzednich recesji. Filarem ożywienia stanie się prawdopodobnie produkcja przemysłowa, która dodatkowo skorzysta z pakietu fiskalnego w Chinach. Z uwagi na duży bufor z postaci względnie krótkiego tygodnia pracy zwiększenie dochodów amerykańskich konsumentów, i co za tym idzie – konsumpcji – nastąpi z dużym opóźnieniem w stosunku do cyklu wyznaczonego przez produkcję przemysłową.

## 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	4,173
USD/PLN	2,924
CHF/PLN	2,739

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,417
EUR/JPY	133,880
EUR/PLN	4,177
USD/PLN	2,949
CHF/PLN	0,000

Sygnalizowana wczoraj możliwość zmiany reżimu kursowego nie nastąpiła. Po lepszych danych z rynku domów euro umocniło się z opóźnieniami łamiąc bariery optycznie na poziomie 1,4300. Inwestorom nie starczyło jednak siły aby utrzymać kurs na tych poziomach, do czego przyczyniły się spadki na giełdach oraz spadek optymizmu konsumentów w gospodarce amerykańskiej. Dalsza część sesji doprowadziła do powrotu handlu w paśmie 1,4160-1,4180. Dziś możliwe dalsze umocnienie dolara, wraz z korektą na giełdach.

Po bardzo dobrym otwarciu złoty nieco osłabł w trakcie wczorajszej sesji. W godzinach popołudniowych kurs stabilizował się na poziomach 4,18-4,19 wobec euro. Przyczyny korekty są techniczne. Złotemu nie pomogły również wczorajsze spadki na giełdach. Krótkookresowym celem dla EUR/PLN pozostaje ciągle poziom 4,000.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przebiecie krótkookresowej linii trendu (kurs EURUSD i wskaźnik RSI) sugeruje krótkookresową korektę ostatnich wzrostów. Kolejne wsparcie techniczne na poziomie 1,4072 (maksimum z pierwszej połowy lipca).

Wsparcie	Opór
1,4070	1,4723
1,3870	1,4354
1,3748	1,4290



Źródło: Reuter

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

Złoty w trendzie aprecjacyjnym. Wskaźnik MACD wskazuje na znaczne wyprzedzenie i spory potencjał do krótkookresowej korekty/konsolidacji EURPLN. Następnym poziomem wsparcia jest 4,10. Silny poziom oporu na ok. 4,2375. Kontynuacja trendu aprecjacyjnego czyni test psychologicznego poziomu 4,00 coraz bardziej prawdopodobnym.

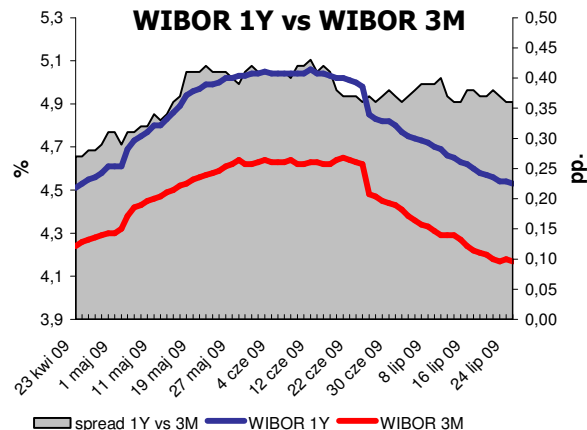
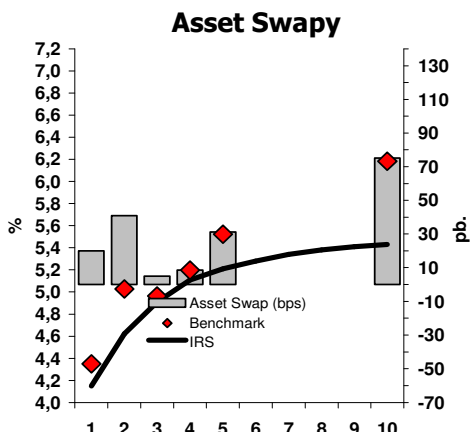
Wsparcie	Opór
4,1575	4,2650
4,1350	4,2530
4,1000	4,2375



Źródło: Reuters

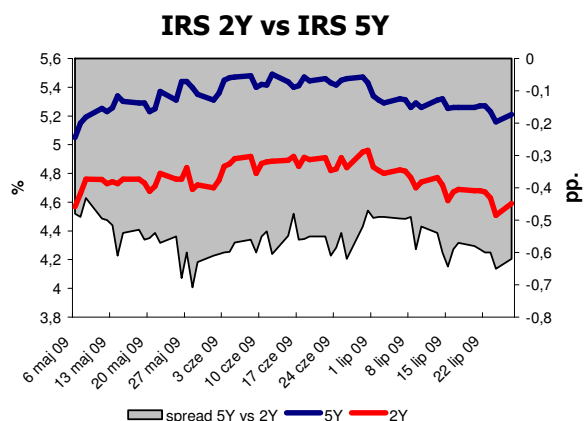
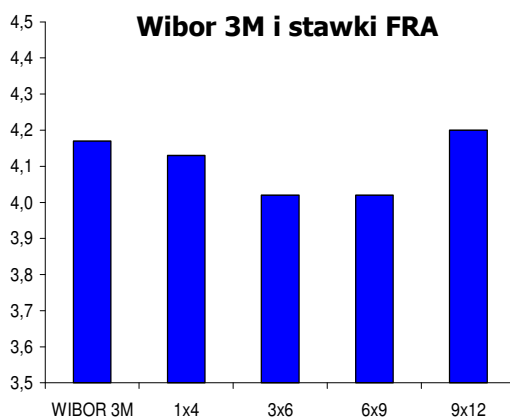
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,13	4,17
2Y	4,60	4,64
3Y	4,89	4,93
4Y	5,09	5,13
5Y	5,19	5,23
6Y	5,26	5,30
7Y	5,32	5,36
8Y	5,36	5,40
9Y	5,39	5,43
10Y	5,41	5,45



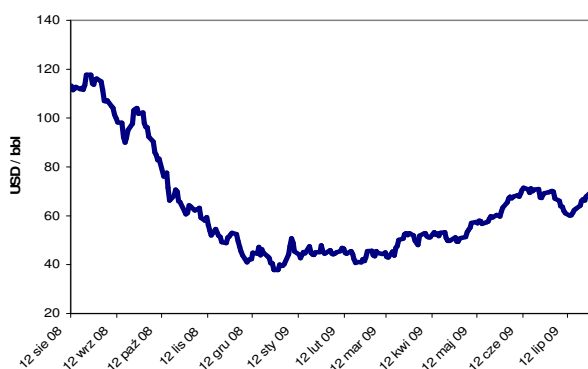
depo	BID	ASK
ON	1,91	2,41
1M	3,30	3,52
3M	3,90	4,16

FRA	BID	ASK
1x2	3,52	3,57
1x4	4,08	4,13
3x6	3,98	4,02
6x9	3,98	4,02
9x12	4,15	4,20



## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### 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, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONĄ. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.