

**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****piątek, 31 lipca 2009**

STRON: 3

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	HICP flash r/r	Lipiec	-	-0,2%	-0,1%
USA	14:30	PKB, II szacunek SAAR	II kw.	-	-1,5%	-5,5%
USA	15:45	Chicago PMI	Lipiec	-	42,0pkt.	39,9pkt.

**Makroekonomia****Członkowie PRP o perspektywach polityki monetarnej**

Członkowie Rady nieco zaostrzyli swą retorykę w ostatnich tygodniach. Z tej perspektywy nagły powrót (patrz niektóre wywiady) deklaracji o możliwościach dalszych obniżek stóp jest co najmniej zagadkowy - nie sposób nie odnieść wrażenia, że wszelkie deklaracje dalszego poluzowania zostały niemal wymuszane przez dziennikarzy przeprowadzających wywiady.

Chętnie i z własnej inicjatywy przedstawiciele RPP mówili natomiast o punkcie zwrotnym w gospodarce (Sławiński we wczorajszym wywiadzie dla TVN CNBC). Sławiński szacuje, że dynamika PKB może w tym roku wynieść około 0,5% r/r i około 2% w roku 2010. M. Noga i D. Filar w swych ostatnich komentarzach wskazywali wprost na brak przestrzeni do obniżek stóp. Jakiegokolwiek przypuszczenia co do możliwości korekcyjnych obniżek członkowie RPP skrupulatnie obwarowywali szeregiem warunków. Oczywiście nie słyszeliśmy jeszcze najnowszych komentarzy „umiarkowanych” członków Rady, jednak nie wydaje nam się, aby ostatnie dane ze sfery realnej, czy też kwestia zakończenia cyklu przez ECB nie zrobiły na nich żadnego wrażenia.

Uważamy, że czerwcowa obniżka stóp była (z dużym prawdopodobieństwem) ostatnią w tym cyklu.

## Posiedzenie RPP, 26. sierpnia

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	4,181
USD/PLN	2,974
CHF/PLN	2,734

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,406
EUR/JPY	134,420
EUR/PLN	4,160
USD/PLN	2,957
CHF/PLN	2,714

Wczoraj na EURUSD lekkie odreagowanie spadków kursu z wczorajszego dnia. Wsparciem dla euro były lepsze dane o koniunkturze w strefie euro (ESI) oraz mniejsza liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku w USA. Dziś długo oczekiwane dane o PKB za II kwartał w USA (II szacunek). Z uwagi na swą historyczną wartość nie będą one jednak w stanie nadać rynkowi konkretnego kierunku, zwłaszcza w otoczeniu wciąż „przeplatanych” publikacji miesięcznych.

Złoty jest dość odporny na korektę. Przed dalszym osłabianiem niewątpliwie uratowało go wczorajsze rally na giełdach. Brak przełożenia zmian kursu eurodolara na złotego. Pozycjonowanie rynku (przewaga pozycji sirot na EURPLN) również sprzyja utrzymywaniu mocnego kursu złotego. Dopiero stop lossy na pozycjach short mogłyby wywindować kurs do poziomów 4,30-4,35. W perspektywie kilku tygodni ciągle podtrzymujemy naszą prognoza, że złoty zbliży się do poziomu 4,000 za euro.

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

Odbicie od poziomu wsparcia 4,1506 (poziom intraday). Konsolidacja w przedziale 4,15-4,22. Przebicie poziomu 4,15 otwiera drogę do testowania ważnego wsparcia na poziomie 4,10.

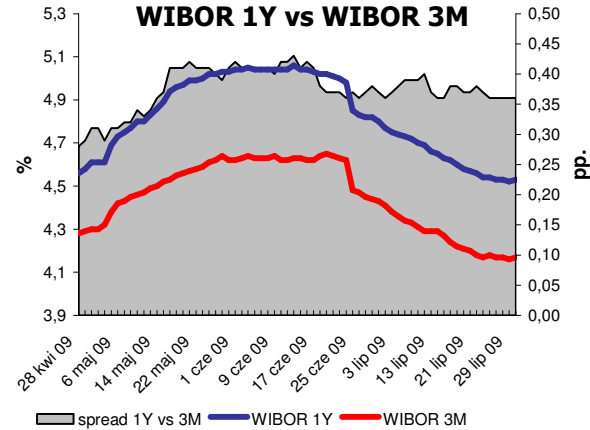
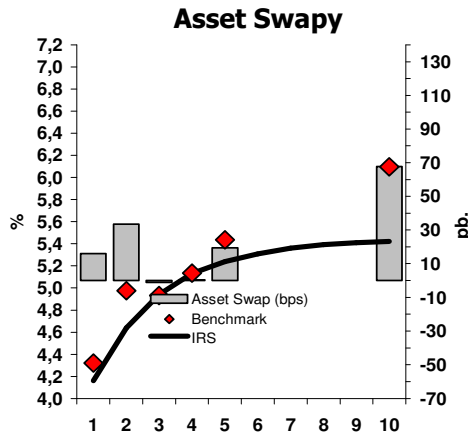
Wsparcie	Opór
4,1506	4,2530
4,1350	4,2375
4,1000	4,2219



Źródło: Reuters

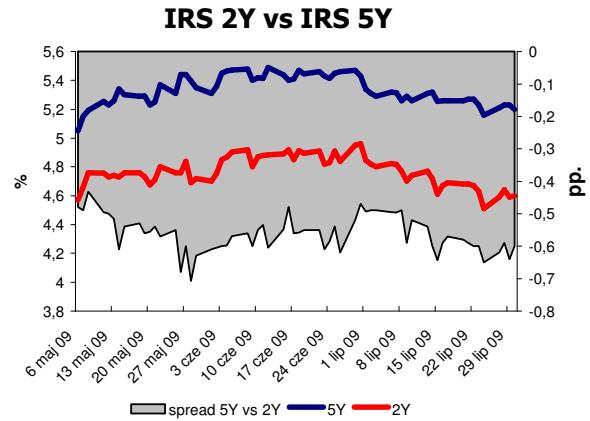
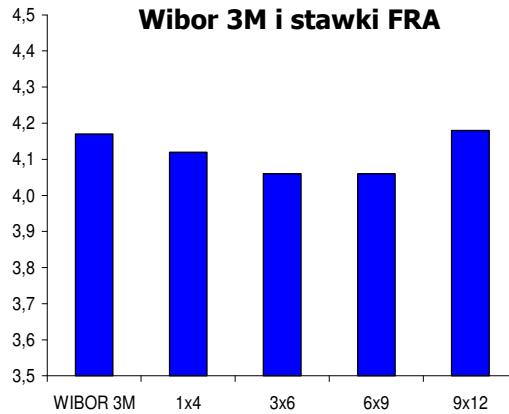
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,11	4,21
2Y	4,59	4,69
3Y	4,89	4,99
4Y	5,08	5,18
5Y	5,19	5,29
6Y	5,26	5,36
7Y	5,31	5,41
8Y	5,34	5,44
9Y	5,36	5,46
10Y	5,37	5,47



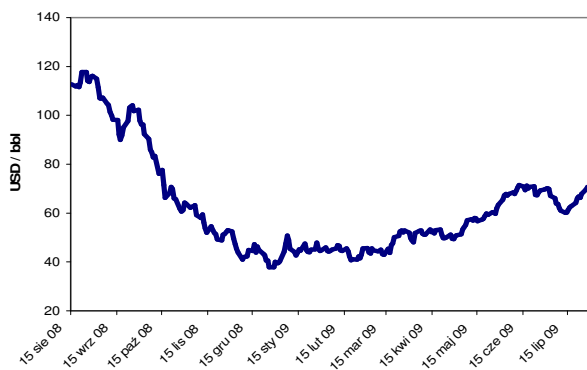
depo	BID	ASK
ON	2,00	2,50
1M	3,35	3,55
3M	4,00	4,20

FRA	BID	ASK
1x2	3,50	3,55
1x4	4,07	4,12
3x6	4,02	4,06
6x9	4,02	4,06
9x12	4,13	4,18

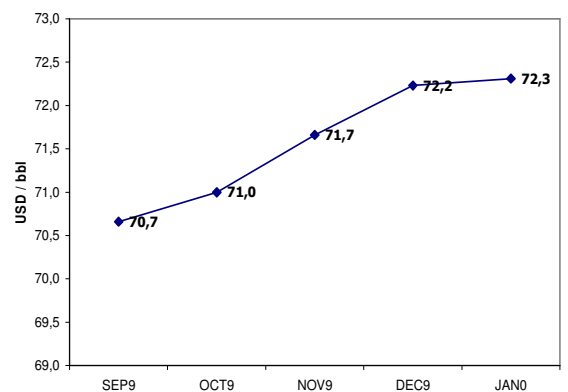


## Surowce: ropa naftowa

### 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 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 OSWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRAWOWANIA, BEZ ZASIEGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, J EGO 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 UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.