

**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

STRON: 5

Daily Letter

czwartek, 6 sierpnia 2009

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

| KRAJ | GODZINA | WSKAŹNIK | ZA OKRES | BRE | KONSENSUS | POPZEDNIO |
|------|---------|--------------------------------|----------------|-----|-----------|-----------|
| GBR | 13:00 | Decyzja Banku Anglii | - | - | 0,5% | 0,5% |
| EMU | 13:45 | Decyzja ECB | - | - | 1,0% | 1,0% |
| USA | 14:30 | Nowo-zarejestrowani bezrobotni | Tydz. do 30.07 | - | - | 584tys. |

Makroekonomia**Dziś posiedzenie ECB i Banku Anglii**

Wypowiedzi członków Rady Gubernatorów z poprzedniego tygodnia nie wskazują na zmiany oceny stanu gospodarki i całokształtu polityki ECB. Stopy procentowe pozostają na adekwatnym do skali spowolnienia poziomie. Większość członków Rady Gubernatorów spodziewa się wyraźniejszych oznak ożywienia dopiero w 2010 roku i nie widzi potrzeby szybkiego wycofywania płynności z sektora bankowego. Przedstawiciele ECB podkreślają jednak, że zacieśnienie monetarne w przyszłości może polegać na jednoczesnych podwyżkach stóp i zawieszeniu lub wygaśnięciu operacji zwiększających obecnie płynność w sektorze. Niewykluczone, że tzw. poluzowanie ilościowe zostanie zawieszono bez wcześniejszych zapowiedzi. Nikt nie spodziewa się zmiany poziomu stóp zostanie a decyzja zostanie ogłoszona o 13.45.

O godzinie 13:00 decyzję ogłosi Bank Anglii. Co do stóp procentowych decyzja (brak jakichkolwiek zmian) nie powinna być zaskoczeniem – znajdują się one już na historycznie niskim poziomie a bank centralny skupia się obecnie na alternatywnych ilościowych formach polityki monetarnej. Słabsze dane o PKB za II kwartał a także brak dodatkowych sygnałów świadczących o zwiększeniu wolumenu przyznawanego kredytu mogą skłaniać bank centralny do wykorzystania pozostałych 25 mld funtów (ze 150 mld transzy) do zakupów aktywów na rynku. Istnieje jednak także druga możliwość. Decydenci mogą zastanowić się nad zwiększeniem maksymalnego wolumenu zakupów – niewykluczone wtedy, że na bieżącym posiedzeniu nie zostaną ogłoszone żadne plany zakupowe a decyzja o kolejnej transzy zakupów zapadnie w przeciągu kilku miesięcy wraz z przesunięciem limitu całego programu.

USA: seria mieszanych danych

Wczorajsze publikacje z USA rozpoczął raport ADP dotyczący miejsc pracy tworzonych i likwidowanych przez podmioty prywatne. Wstępne wyniki sugerują, że w lipcu pracę straciło 371tys. osób (oczekiwania na poziomie -345tys.). Niewykluczone, że oficjalne dane BLS potwierdzą tę liczbę z uwagi na fakt, że w ostatnich miesiącach precyzja oszacowań ADP nieco się poprawiła. Choć konsensus rynkowy na oficjalne piątkowe dane plasuje się na poziomie -340tys. każda istotna poprawa względem -467tys. ogłoszonych przed miesiącem powinna wywołać korzystną reakcję rynku (a więc korzystne byłoby w tym przypadku także powtórzenie wyniku ADP), gdyż stanowiłoby to potwierdzenie wzrostowego trendu.

Gorsze od oczekiwań okazały się także wskazania ISM dla sektora usług. Indeks uplasował się w lipcu na poziomie 46,4pkt. wobec poprzedniego odczytu 45,6pkt. oraz oczekiwań w wysokości 48,0pkt. Choć sektor usług wyraźnie odstaje od sektora przemysłowego, jest to dość typowe w punktach zwrotnych cyklu, gdyż to nie usługi, a przetwórstwo przemysłowe odpowiada za wyznaczanie „górek” i „dołków”. Sektor usług – jako bardziej stabilny – ma charakter wtórny w cyklu i wzmacnia lub osłabia późniejsze momentum ożywienia bądź recesji. Z tego względu istotne wydaje się utrzymanie średniookresowego trendu wzrostowego na wskaźniku i na dane należy spojrzeć mimo wszystko pozytywnie.

Pozytywnym zaskoczeniem okazały się dane o nowych zamówieniach w przemyśle (choć waga raportu jest mniejsza od wcześniejszej publikacji na temat dóbr trwałych). Cały agregat wykazał wzrost w wysokości 0,4% plasujący się powyżej oczekiwań rynkowych (-1,0%). Z kolei zamówienia na dobra trwałe oraz dostawy dóbr trwałych potwierdziły wcześniejsze spadki (raport o dobrach trwałych z 29. lipca), lecz w nieco mniejszym zakresie – odpowiednio 2,2% oraz 0,1%; Znacznie zwiększyły się natomiast zamówienia na dobra nietrwałe (2,7%). Struktura zamówień nie jest zaskoczeniem i można ją powiązać z kompozycją konsumpcji: duży udział dóbr nietrwałych i praktycznie zerowe zainteresowanie dobrami trwałego użytku. Sytuacja powinna się zmienić (przynajmniej tymczasowo) od lipca z uwagi na wysoką sprzedaż samochodów realizowaną przy wykorzystaniu 4500 USD ulgi na zakup nowego auta wyasygnowanej w ramach pakietu fiskalnego (cash for clunkers).

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 | 4,109 |
| USD/PLN | 2,855 |
| CHF/PLN | 2,688 |

| Poziomy otwarcia | |
|------------------|---------|
| EUR/USD | 1,441 |
| EUR/JPY | 136,820 |
| EUR/PLN | 4,111 |
| USD/PLN | 2,850 |
| CHF/PLN | 2,684 |

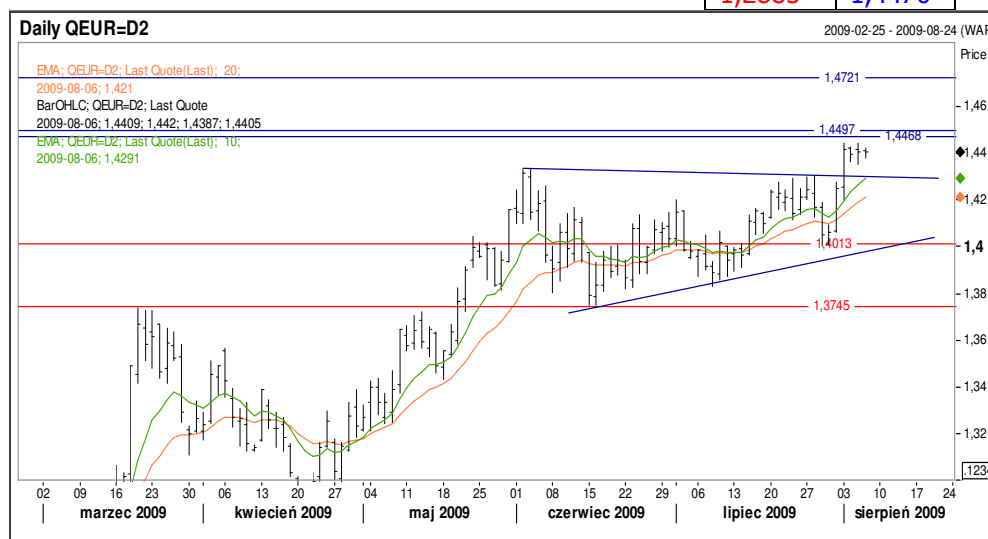
EURUSD pozostaje w bocznym trendzie. Kierunek rynkowi nadadzą prawdopodobnie dane o NFP publikowane w piątek. Po gorszej publikacji ADP (jednak nie aż tak zły – skala umocnienia dolara była niewielka) rynek spodziewa się już także gorszego odczytu NFP (piątek 14:30). Każde wskazanie poniżej ADP może być odczytane negatywnie, jednak zejście poniżej poprzedniej wartości to sygnał potwierdzenia poprawy sytuacji na rynku pracy, co w dłuższej perspektywie powinno działać uspokajająco na rynki. Dzisiejsze decyzje banków centralnych raczej bez wpływu na rynek.

Na złotym spadkiem zmienności. Wczoraj kilka podejść EURPLN pod górne ograniczenie kanału aprecjacyjnego. Podejścia te nie zakończyły się jednak wybięciem złotego z kanału. Istotnym wsparciem dla złotego mogła się okazać również udana aukcja papierów dwuletnich. Sesja miała dość typowy dla ostatnich dni przebieg - na zakończenie sesji europejskiej złoty zaczął zyskiwać, co prawdopodobnie wiąże się z pozycjonowaniem inwestorów zagranicznych w polskiej walucie. Jak do tej pory złoty skutecznie opiera się nadchodzącej z Azji korekcie.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Wybicie z trójkąta oznacza kontynuację trendu wzrostowego. Brak nowych sygnałów. Silny opór przy poziomie 1,4480.

| Wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 1,4013 | 1,4720 |
| 1,3745 | 1,4500 |
| 1,2885 | 1,4470 |



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Wybicie z formującego się przez ostatnie dni trójkąta (formacja kontynuacji trendu) będzie sygnałem o dalszym kierunku dla EURPLN.

Dodatkowo wsparcie na 4,0500 (Fibo). Przebicie tego wsparcia może być zachętą dla kolejnych sprzedających EURPLN. Silny poziom oporu na ok. 4,2375.

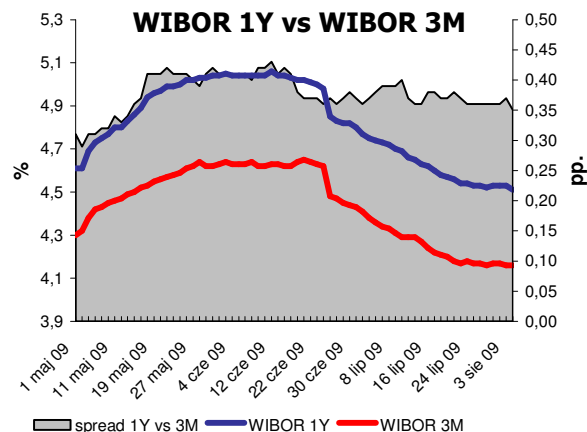
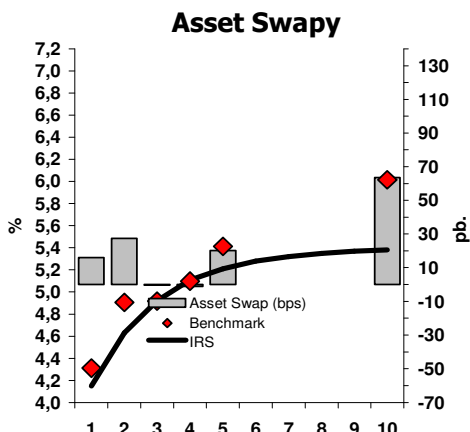
| Wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 4,2375 | 4,0500 |
| 4,1515 | 4,0000 |
| 4,1350 | 3,988 |



Źródło: Reuters

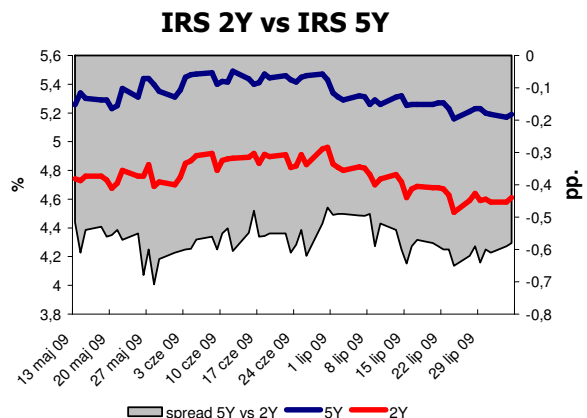
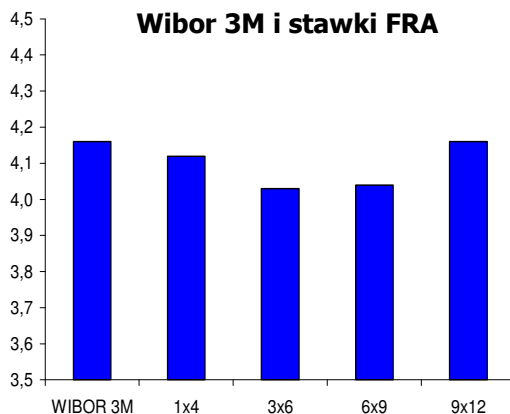
Rynek stopy procentowej, PLN

| IRS | BID | ASK |
|-----|------|------|
| 1Y | 4,13 | 4,17 |
| 2Y | 4,61 | 4,65 |
| 3Y | 4,90 | 4,94 |
| 4Y | 5,09 | 5,13 |
| 5Y | 5,19 | 5,23 |
| 6Y | 5,26 | 5,30 |
| 7Y | 5,30 | 5,34 |
| 8Y | 5,33 | 5,37 |
| 9Y | 5,35 | 5,39 |
| 10Y | 5,36 | 5,40 |



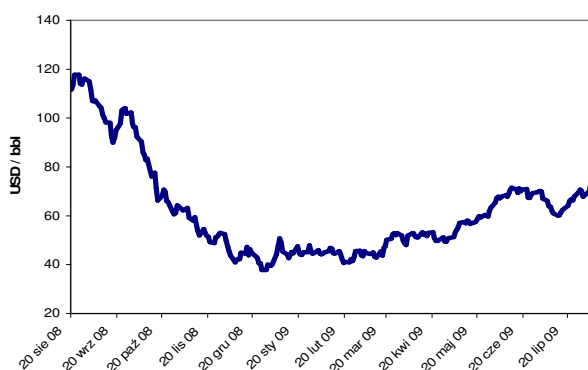
| depo | BID | ASK |
|------|------|------|
| ON | 1,89 | 2,39 |
| 1M | 3,30 | 3,50 |
| 3M | 4,02 | 4,22 |

| FRA | BID | ASK |
|------|------|------|
| 1x2 | 3,50 | 3,55 |
| 1x4 | 4,07 | 4,12 |
| 3x6 | 3,99 | 4,03 |
| 6x9 | 4,00 | 4,04 |
| 9x12 | 4,13 | 4,16 |

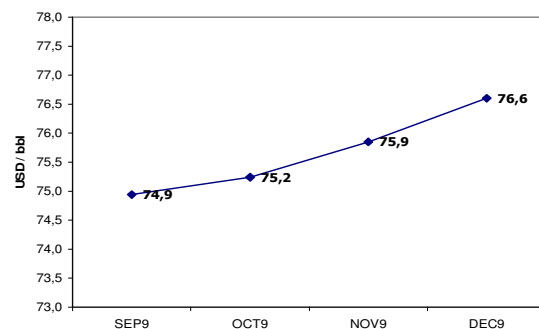


Surowce: ropa naftowa

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 OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRAWOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKĄKOLWIEK 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.