

**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: 4

Daily Letter**wtorek, 11 sierpnia 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
BRAK ISTOTNYCH DANYCH						

Makroekonomia**Znaczny spadek inflacji z Czechach**

Inflacja w Czechach obniżyła się w lipcu do 0,3% w ujęciu rocznym wobec 1,2% przed miesiącem. Tempo wzrostu cen okazało się niższe od oczekiwań rynkowych oraz projekcji banku centralnego głównie z uwagi na ceny żywności, które w środowisku ujemnego tempa wzrostu PKB szybko zaczynają odzwierciedlać spadki cen produktów rolnych notowane od końca ubiegłego roku.

Niższa od oczekiwań okazała się także inflacja w usługach. Warto skonstrastować tę sytuację z cenami usług w Polsce, które w dalszym ciągu szybko rosną. Jest to związane z odmiennym przebiegiem cyklu koniunkturalnego w Polsce i w Czechach. Kontrakcja PKB w gospodarce czeskiej (silniej zależnej od eksportu i ze słabo rozwiniętą krajową bazą dla popytu) była szybsza i jednocześnie głębsza niż w gospodarce polskiej (oficjalna projekcja banku centralnego zakłada spadek PKB w 2009 roku o 3,8%). Przełożyło się to także na większą dynamikę negatywnych tendencji na rynku pracy – mimo, że stopa bezrobocia wynosi w Czechach 8,4% (znacznie niżej niż w Polsce), jej poziom jest najwyższy od 2006 roku a zmiana w ciągu 12-miesięcy wyniosła w ujęciu względnym 58%, podczas gdy w Polsce „zaledwie” 17% w tym samym czasie.

Z dzisiejszej perspektywy obniżka stóp procentowych Narodowego Banku Czech do 1,25% wydaje się jak najbardziej uzasadniona i niewykluczone, że nie będzie ostatnią w cyklu: naturalną barierą dla stóp procentowych w Czechach wydaje się stopa procentowa ECB. Przez dłuższy okres czasu stopy procentowe w gospodarce czeskiej pozostawały nawet poniżej tej granicy, bez niekorzystnych zjawisk na rynku walutowym, choć warto nadmienić, że tamtejsze warunki można obecnie uznać za dość szczególne.

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	4,105
USD/PLN	2,892
CHF/PLN	2,674

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,414
EUR/JPY	137,370
EUR/PLN	4,115
USD/PLN	2,910
CHF/PLN	2,680

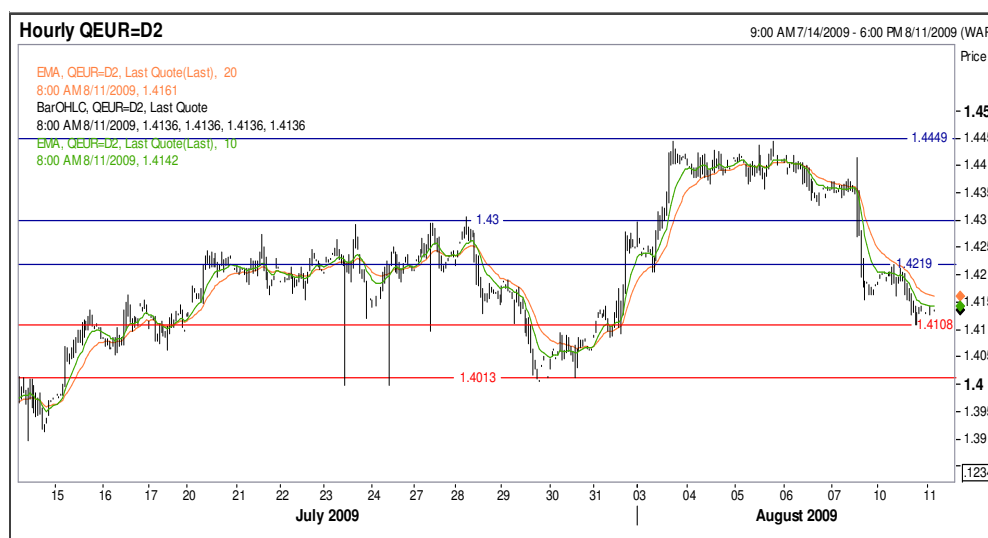
Po rally na dolarze po publikacji znacznie lepszych NFP dolar w dalszym ciągu zyskiwał w stosunku do euro, napędzany oczekiwaniami na najbliższą decyzję Fed (inwestorzy w dalszym ciągu liczą na to, że do strategii wyjścia – realizowanej także przy wykorzystaniu stóp procentowych – dojdzie wcześniej niż dotychczas oczekiwano). Zachowanie dolara po publikacji NFP może wskazywać, że zbliża się wejście dolara w reżim aprecjacyjny. Do końca roku spodziewamy się umocnienia dolara do 1,33.

Nieznaczna korekta na EURPLN. Uczestnicy rynku pomimo nienajgorszych nastrojów na giełdach przestraszyli się danych z regionu (rekordowy spadek PKB na Łotwie, obniżenie ratingu S&P dla Łotwy i Estonii, niższa inflacja i wzrost bezrobocia w Czechach). Jednym z czynników powstrzymujących dalsze umocnienie złotego może być również wyczekiwanie na publikację lokalnych danych makro (jutro opublikowane zostaną dane o bilansie płatniczym, pogorszenie salda na rachunku obrotów bieżących mogłoby okazać się czynnikiem stymulującym dalszą korektę EURPLN).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Potencjał do dalszego osłabienia dolara ograniczony. Opór na 1,4219 (konsolidacja z połowy lipca i szczyt korekty ostatniego zejścia EURUSD). Przełamanie ostatnich minimów intraday otwiera drogę do testowania ważnego wsparcia na 1,4000.

Wsparcie	Opór
1,4108	1,4449
1,4005	1,4300
1,3963	1,4219

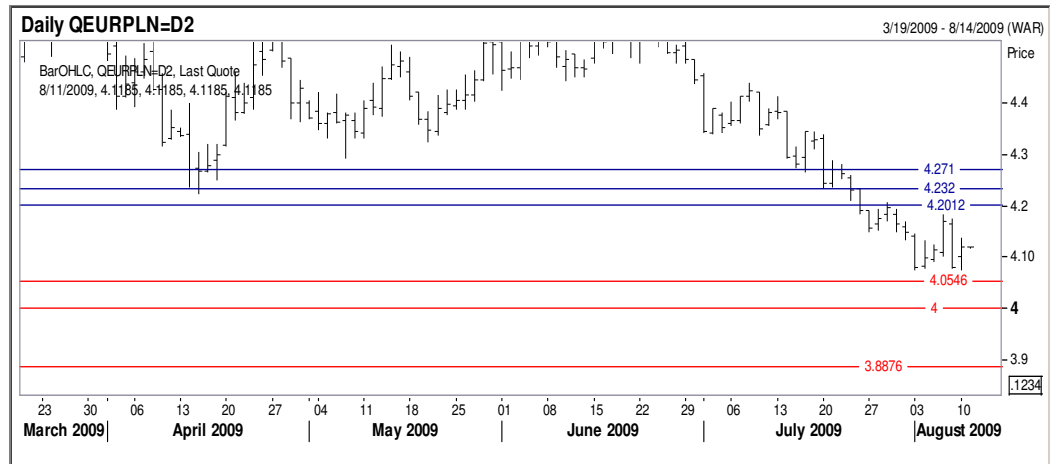


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Konsolidacja na EURPLN. Kolejne opory to 4,20 i 4,23. Przebicie ostatnich minimów intraday otwiera drogę do testowania wsparcia na 4,050 (Fibo).

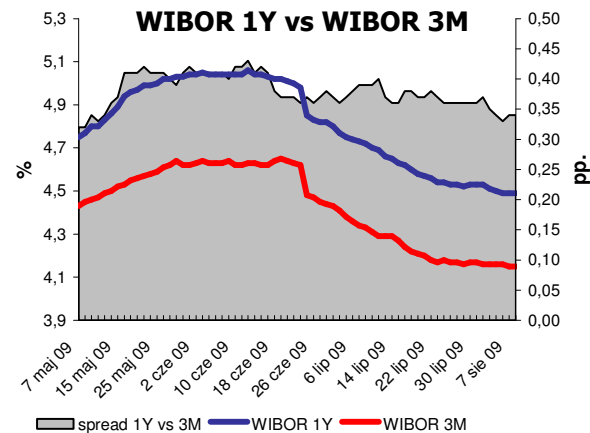
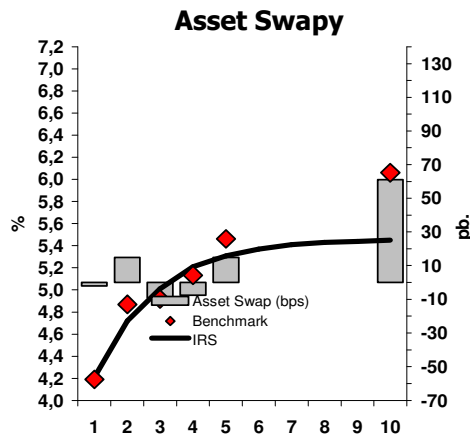
Wsparcie	Opór
4,2700	4,0500
4,2375	4,0000
4,2000	3,988



Źródło: Reuters

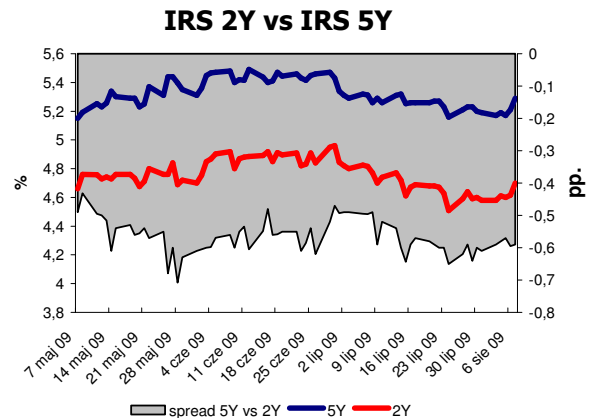
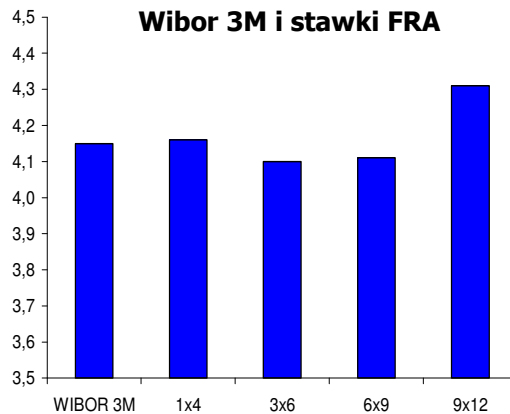
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,19	4,23
2Y	4,70	4,74
3Y	4,99	5,03
4Y	5,19	5,23
5Y	5,29	5,33
6Y	5,35	5,39
7Y	5,39	5,43
8Y	5,41	5,45
9Y	5,42	5,46
10Y	5,43	5,47



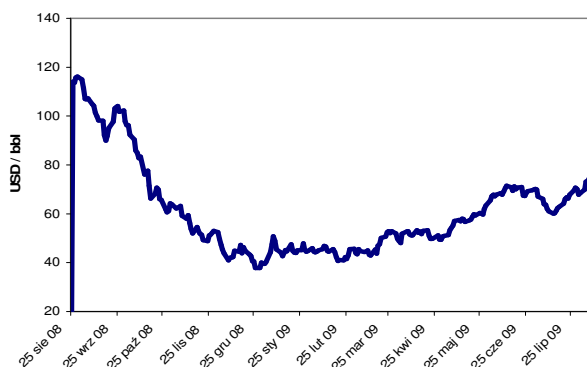
depo	BID	ASK
ON	2,55	3,05
1M	3,32	3,52
3M	3,93	4,13

FRA	BID	ASK
1x2	3,54	3,60
1x4	4,10	4,16
3x6	4,06	4,10
6x9	4,07	4,11
9x12	4,25	4,31

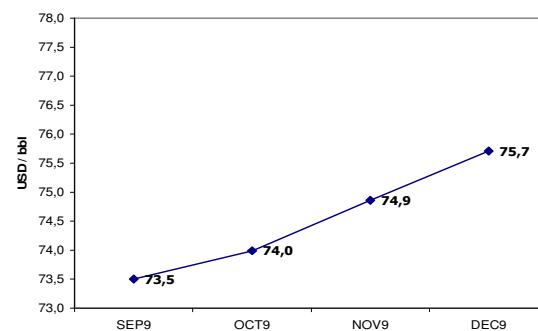


Surowce: ropa naftowa

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 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, J EGO 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 UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.