

**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**Daily Letter****wtorek, 25 sierpnia 2009**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	lipiec	1,3%	0,7%	0,9%
USA	15:00	Case-Shiller Index	czerwiec	-	-16,4%	-17,1%
USA	16:00	Zaufanie kons. C. Board	sierpień	-	49,5pkt.	46,6pkt.

Makroekonomia**Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej**

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej. Oczekujemy wzrostu sprzedaży o 1,3% w ujęciu rocznym (konsensus rynkowy 0,7%, poprzednio 0,9%). U podstaw prognozy leży obserwowana ostatnio stabilizacja sprzedaży w ujęciu bazowym (po wyłączeniu żywności i paliw) oraz poprawa nastrojów konsumentów; niewykluczone, że lepsze wskaźniki dla handlu wewnętrznego opublikowane przez GUS za sierpień stanowią odzwierciedlenie poprawy sytuacji już w lipcu. Przesłanką dla lepszej sprzedaży detalicznej może być odwrócenie tendencji spadkowej wpływów z VAT (w samym lipcu wpływy te wzrosły o 5,3% w ujęciu rocznym podczas gdy w czerwcu spadły o 8,4%).

Obniżka stóp na Węgrzech o 50pb. zgodna z oczekiwaniami

Narodowy Bank Węgier (NBH) obniżył wczoraj stopę procentową o 50pb. do 8%; dyskutowane było także cięcie o 75pb. jednak nie zyskało poparcia większości. Prezes Simor tłumaczył decyzję o obniżce spowolnieniem gospodarczym oraz korzystną ścieżką inflacji CPI. Mimo obecnie podwyższonych poziomów inflacji niski popyt wewnętrzny minimalizuje ryzyko utrwalenia wysokich oczekiwań inflacyjnych, wpływając jednocześnie na dezinflacyjną politykę cenową przedsiębiorstw. Przyszłe decyzje NBH będą brały pod uwagę zarówno oczekiwaną ścieżkę inflacji jak i poziom premii za ryzyko wymagany przez inwestorów.

Wraz z decyzją opublikowane zostały projekcje PKB i inflacji. Projekcja PKB nie uległa zmianom od czasu ostatniej publikacji (-6,7% w 2009 roku, -0,9% w 2010 oraz 3,4% w 2011). W przypadku ścieżki CPI zmiany były kosmetyczne, związane głównie z efektem wyższych stawek VAT (4,5% w 2009 roku, 4,1% w 2010 roku oraz 2,1% w 2011 roku).

NBH utrzymał łagodne nastawienie w polityce pieniężnej. Po mocnym cięciu z ubiegłego

miesiąca, stopy procentowe w gospodarce węgierskiej zmieniają się zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi. W ciągu następnych 12 miesięcy rynek wycenia stopy procentowe na poziomie poniżej 6,5%. Tym samym cykl łagodzenia polityki pieniężnej będzie prawdopodobnie bardziej wyważony niż ubiegłoroczny (zakończony niepowodzeniem po negatywnej reakcji kursu walutowego), na co wskazują także bezpośrednio komentarze NBH. Zbieżności decyzji NBH z oczekiwaniami rynkowymi pozwoli także prawdopodobnie na stabilizację kursu EURHUF. Istotną przesłanką utrzymania łagodnego nastawienia do polityki pieniężnej pozostaje uchwalenie przyszłorocznego budżetu oraz utrwalenie spadkowego trendu na inflacji CPI.

Posiedzenie RPP, 26. sierpnia

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	4,116
USD/PLN	2,879
CHF/PLN	2,711

Na EURUSD spokojna sesja w przedziale 1,428-1,434. W sesji azjatyckiej wzrost popytu na jena z uwagi na negatywne nastroje powodowane spadkami na giełdach. Dziś publikacja danych o zaufaniu konsumentów w USA (Conference Board) oraz cenach domów (Case-Shiller). Wydaje się, że lepsze dane o nastrojach konsumentów mają szansę na poprawę nastrojów na rynku (zwłaszcza po ostatnich negatywnych niespodziankach z tej strony).

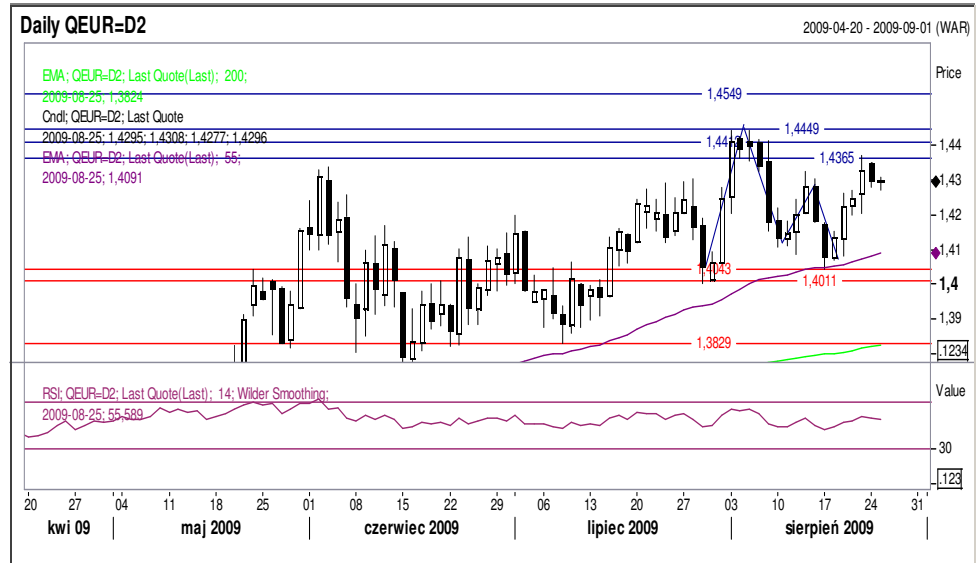
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,430
EUR/JPY	135,090
EUR/PLN	4,102
USD/PLN	2,865
CHF/PLN	2,700

Dobry początek tygodnia na złotym. Po nieco słabszym otwarciu i podejściu pod 4,12 wobec euro od południa złoty ponownie się umacniał, żeby osiągnąć poziom 4,0928 wobec euro tuż po 14.00. Pozostała część sesji charakteryzowała się niską zmiennością - uczestnicy zdają się wyczekiwać na decyzję RPP i piątkowe dane o PKB. Na złotym nie zrobiły większego wrażenia ani spadki amerykańskich indeksów giełdowych ani umocnienie amerykańskiej waluty. Wydaje nam się, że złoty ciągle jest bardziej podatny na umocnienie niż osłabienie, tak też oceniamy krótkookresowe pozycjonowanie na rynku FX.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Cały czas w szerszym rangeu od 1,403 do 1,445. Najbliższy poziom oporu to 1,4365, czyli maksimum z piątkowej sesji. Przełamanie tego poziomu sugeruje test 1,4412. Najbliższe wsparcie to 55 dniowa średnia krocząca na poziomie 1,409. Neutralne RSI.

Wsparcie	Opór
1,4043	1,4449
1,4011	1,4412
1,3829	1,4365

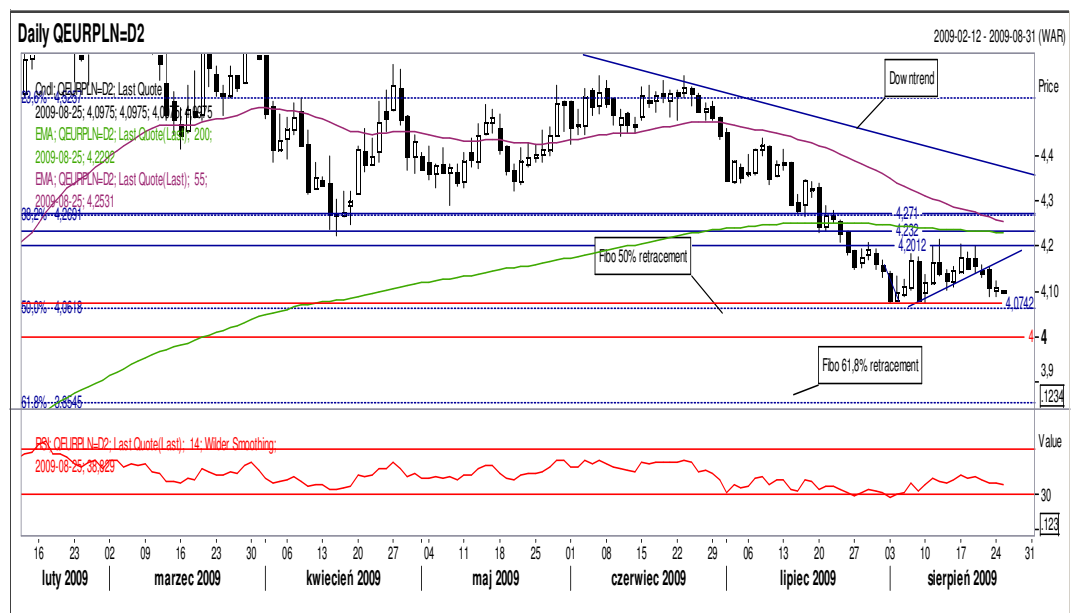


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN od kilku tygodni w fazie konsolidacji. Sprzyja to powrotowi RSI wskazującego wcześniej na znaczne wyprzedanie EURPLN do bardziej neutralnych poziomów, co w połączeniu z niezakwestionowanym do tej pory trendem daje wrażenie podatności polskiej waluty na dalszą aprecjację. Ostatnie minima na 4,0770 i 50% Fibo na poziomie 4,0616 wydają się obecnie coraz bardziej wystawione na testowanie. Długookresowy cel dla EURPLN to poziomy 3,89/85 (61,8% cofnięcie Fibo dla ruchu z lipca 2008 do marca 2009). Ewentualny ruch deprecyjny na złotym powinien napotkać na silny opór na poziomach 4,232 i 200 dniowej średniej kroczącej.

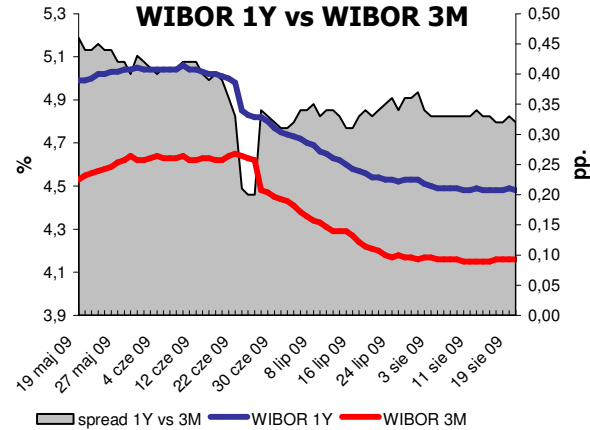
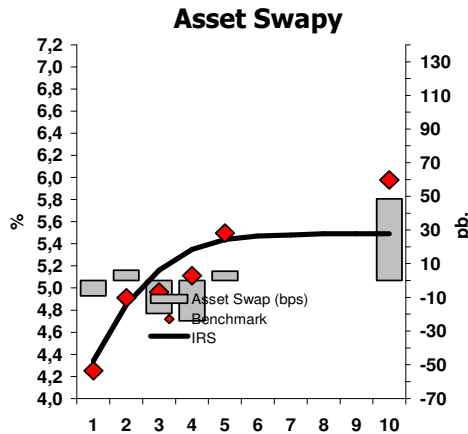
Wsparcie	Opór
4,0770	4,2700
4,0616	4,2375
3,89/85	4,2012



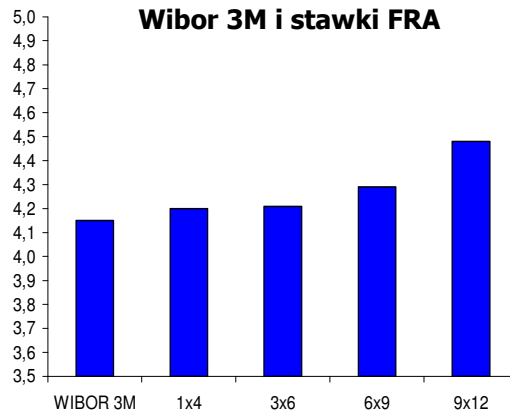
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, PLN

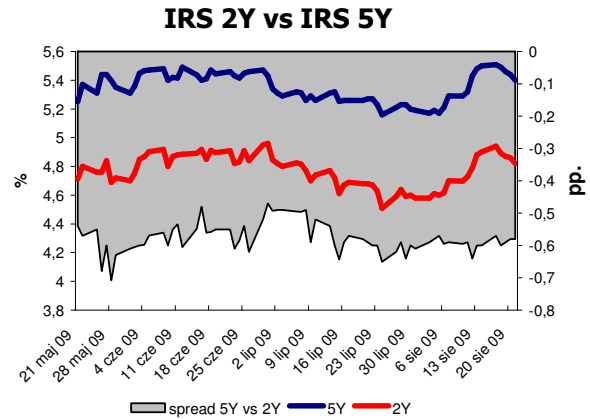
IRS	BID	ASK
1Y	4,29	4,39
2Y	4,80	4,90
3Y	5,11	5,21
4Y	5,30	5,40
5Y	5,39	5,49
6Y	5,42	5,52
7Y	5,43	5,53
8Y	5,44	5,54
9Y	5,44	5,54
10Y	5,44	5,54



depo	BID	ASK
ON	1,99	2,29
1M	3,34	3,54
3M	4,01	4,21

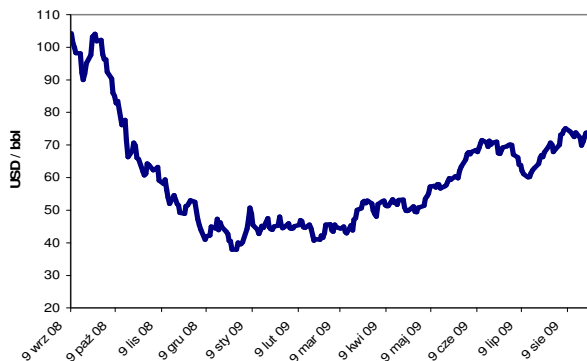


FRA	BID	ASK
1x2	3,50	3,55
1x4	4,17	4,20
3x6	4,17	4,21
6x9	4,25	4,29
9x12	4,44	4,48

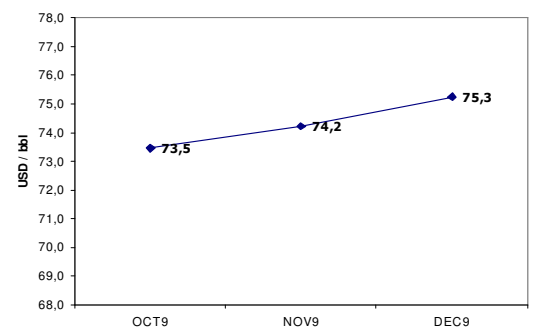


Surowce: ropa naftowa

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 UPZEDNIEGO 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. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. 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 OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPREDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.