

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK 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****wtorek, 1 września 2009**

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
POL	9:00	PMI	sierpień	<b>48,5 pkt</b>	47,5 pkt	46,5 pkt
POL	10:00	Inflacja – prognoza MInFinu	sierpień	<b>3,6%</b>	3,6%	3,6%
EMU	10:00	PMI dla przemysłu (final)	sierpień	-	47,9 pkt	47,9 pkt
USA	16:00	Pending home sales	czerwiec	-	1,0% m/m	3,65 m/m
USA	16:00	ISM w przemyśle	sierpień	-	50,2 pkt	48,9 pkt

**Makroekonomia****Dziś publikacja danych o PMI dla Polski i prognozy inflacji MinFinu**

O godzinie 9.00 zostaną opublikowane dane o polskim PMI za sierpień. Spodziewamy się dalszego wzrostu indeksu do poziomu 48,5 pkt z 46,5 pkt zanotowanych w lipcu. Szacunki wspiera znaczna poprawa indeksów koniunktury liczonych przez GUS oraz bardzo dynamiczne wzrosty indeksów PMI dla Niemiec i Francji. To właśnie ożywienie w Europie Zachodniej powinno okazać się najistotniejszym wsparciem dla wzrostu w polskim przemyśle w drugiej połowie tego roku.

O godzinie 10.00 tradycyjnie MinFin zakomunikuje swoją prognozę inflacji z minionego miesiąca. Szacujemy, że roczny wskaźnik inflacji mógł wynieść 3,6%, czyli tyle samo co w lipcu. Co do poszczególnych składowych, szacujemy około 1,5% spadek cen żywności w sierpniu w ujęciu miesięcznym, 1,8% spadek cen paliw. Inflację bazową szacujemy w sierpniu na poziomie 2,9% r/r.

**Wzrost inflacji w strefie euro**

Inflacja HICP w strefie euro wzrosła w sierpniu 2009 o 0,5 punktu procentowego do poziomu -0,2% r/r w porównaniu z rekordowo niskim wynikiem -0,7% r/r z lipca 2009. Należy podkreślić, że zmiana inflacji przekroczyła oczekiwania rynkowe na poziomie -0,4%. Obserwowane odwrócenie trendu na wskaźniku rocznym inflacji powinno, ze względu na efekt bazy, utrzymać się przez kolejnych kilka miesięcy.

Na zapoczątkowaną obecnie tendencję na rocznym wskaźniku inflacji (po systematycznych spadkach trwających od sierpnia 2008) w dużej mierze wpływają spadki cen ropy naftowej w okresie lipiec-grudzień 2008. Przechodząc do miar inflacji bazowej (po wyłączeniu żywności i energii) spodziewalibyśmy się jednak kontynuacji spadków rocznych wskaźników, co wiązać się będzie z rekordowym spadkiem wykorzystania mocy produkcyjnych, wzrostem stopy bezrobocia i kontrakcją popytu konsumpcyjnego. Inflacja bazowa może zatem obniżyć się w okolice 0,5-1,0% do połowy przyszłego roku. Taki scenariusz inflacyjny nie powinien generować presji na rychłe/przedwczesne zacieśnienie polityki monetarnej ECB. Co więcej, niskie stopy ECB w połączeniu z niską inflacją mogą

stać się korzystnym otoczeniem dla europejskich papierów skarbowych – pamiętajmy, że istotność wyżej wymienionych czynników w objaśnianiu średniookresowych zmian cen choćby niemieckich obligacji jest znacznie większa niż takich czynników jak podaż papierów skarbowych, czy sam poziom deficytu budżetowego.

## Posiedzenie RPP, 30. września

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	4,085
USD/PLN	2,846
CHF/PLN	2,689

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,431
EUR/JPY	133,690
EUR/PLN	4,087
USD/PLN	2,843
CHF/PLN	2,692

Przy wolnym dniu w USA i w Wielkiej Brytanii rynek walutowy był wczoraj niezwykle spokojny. Dopiero po południu wobec spadku na światowych giełdach na rynku pojawił się negatywny sentyment. Jen osiągnął siedmiotygodniowe maksimum wobec dolara, co było odpowiedzią nie tylko na rosnącą awersję do ryzyka inwestorów ale również na zwycięstwo opozycji w japońskich wyborach. Duże niemal 4% spadki cen ropy wywołane zostały obawami o popyt w gospodarce chińskiej. Wzrost awersji do ryzyka i zmiany na USDJPY stały się przyczyną osłabienia euro wobec dolara. Sesja dalekowschodnia kończy się lekką korektą na jenie i ponownym umocnieniem euro.

Złoty nieznacznie umocnił się na wczorajszej sesji w ślad za robaczkowymi zmianami na EURUSD osiągając poziom zbliżony do 4,0850. Złoty wydaje się dość odporny na zalewającą globalne rynki awersję do ryzyka.. Trzeba jednak przyznać, że na rynku panował marazm – inwestorzy wyczekują publikacji ważnych danych z gospodarki światowej. Pewien, prawdopodobnie krótkotrwały wpływ na złotego może mieć publikacja dzisiejszych danych o inflacji (prognoza MinFinu) i danych o PMI za sierpień.

Nieco mocniejsze otwarcie na EURPLN w reakcji na lekkie wzrosty chińskich indeksów giełdowych.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Pierwszym istotnym poziomem wsparcia powinna okazać się linia trendu i 55 dniowa średnia krocząca przy poziomie 1,4120. Poniżej 1,4010 rośnie prawdopodobieństwo odwrócenia trendu EURUSD.

Wsparcie	Opór
1,4120	1,4549
1,4043	1,4449
1,4011	1,4408

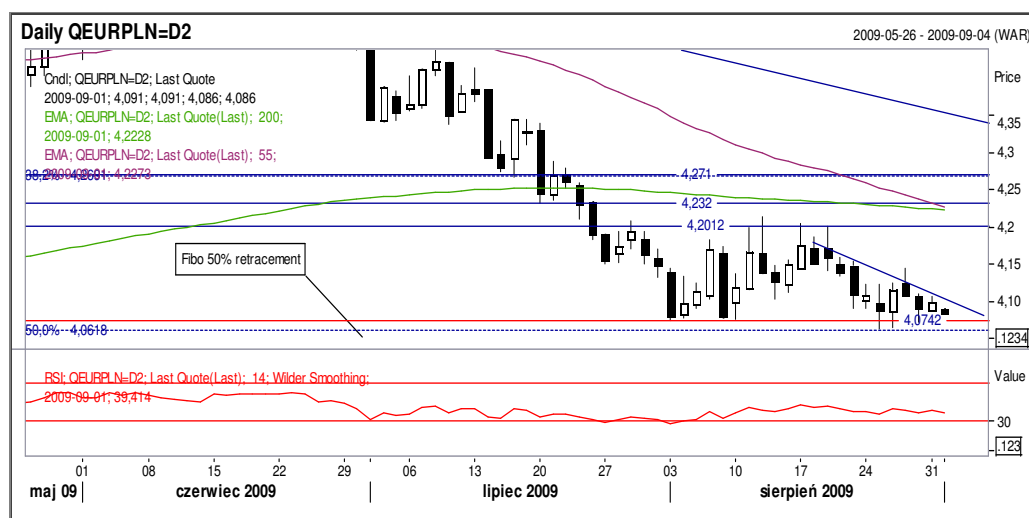


Źródło: Reuter

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

Przebiecie przez poziom wsparcia na 4,770 i 4,616 może sugerować test psychologicznego poziomu 4,000. Powrót powyżej krótkookresowej linii trendu aprecjacyjnego wystawiłby złotego na istotniejszą korektę.

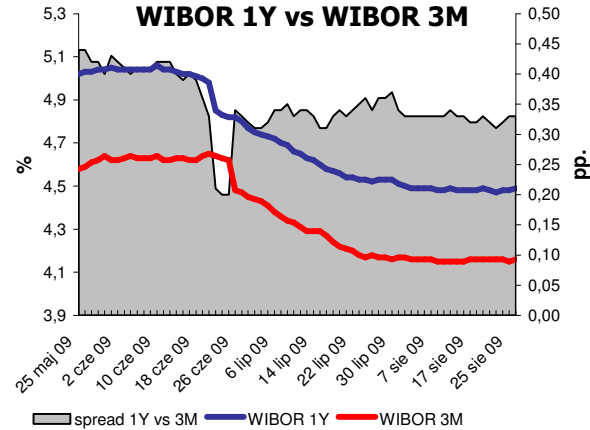
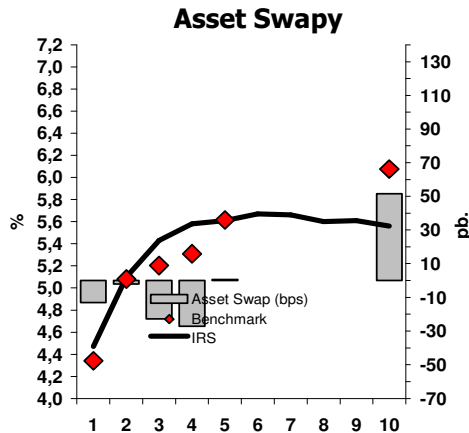
Wsparcie	Opór
4,0770	4,2700
4,0616	4,2375
3,89/85	4,2012



Źródło: Reuters

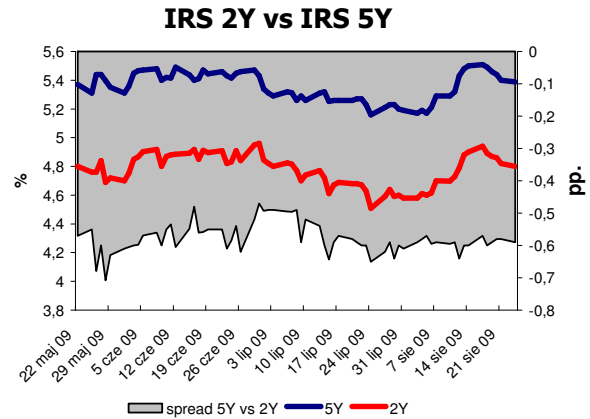
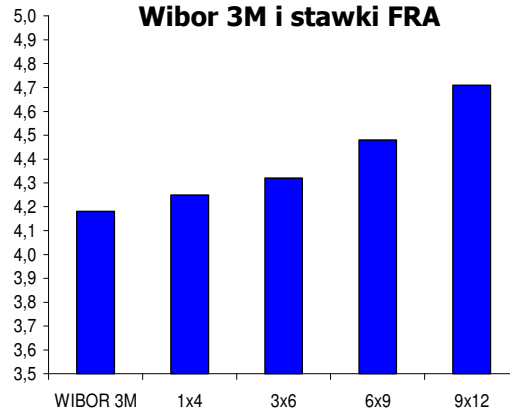
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,45	4,49
2Y	5,08	5,12
3Y	5,38	5,48
4Y	5,53	5,63
5Y	5,59	5,63
6Y	5,62	5,72
7Y	5,61	5,71
8Y	5,58	5,62
9Y	5,56	5,66
10Y	5,54	5,58



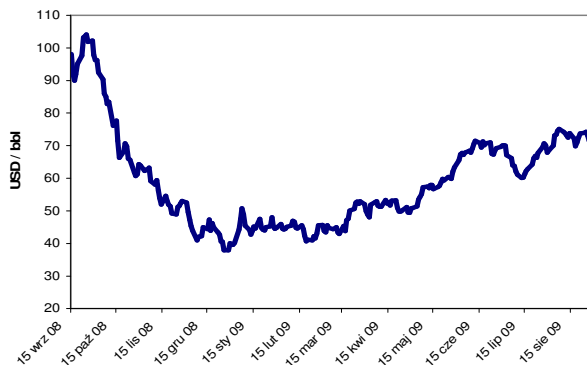
depo	BID	ASK
ON	2,85	3,35
1M	3,33	3,53
3M	4,02	4,22

FRA	BID	ASK
1x2	3,46	3,51
1x4	4,22	4,25
3x6	4,28	4,32
6x9	4,44	4,48
9x12	4,68	4,71

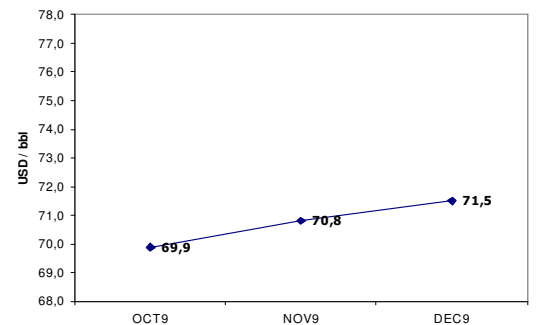


## Surowce: ropa naftowa

### 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. 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 UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.