


**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

 E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 5

# Daily Letter

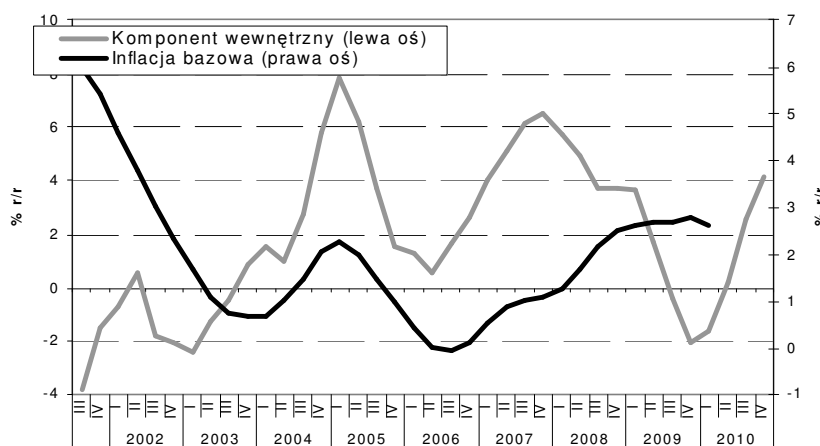
**środa, 21 lipca 2010**

## Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	16:00	Zeznanie B. Bernanke przed Senate Banking Committee				

### Kolejny spadek inflacji bazowej

Inflacja bazowa w czerwcu obniżyła się – zgodnie z oczekiwaniami – do 1,5% r/r z 1,6% przed miesiącem. Oprócz bazowej, spadła także inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych (z 2,0% do 1,9%), natomiast wszystkie inne wskaźniki wzrosły lub utrzymały się na niezmiennym poziomie. W ujęciu miesięcznym żaden wskaźnik nie uległ obniżeniu a dynamika wszystkich miar zamknęła się w przedziale od 0,0% (inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych) do 0,3% (po wyłączeniu cen administrowanych). Oceniamy, że w dalszych miesiącach inflacja bazowa ma jeszcze przestrzeń do spadków z uwagi na efekty bazowe.



Sytuacja będzie się jednak powoli zmieniać pod koniec roku. Ekspansja wewnętrznego komponentu produkcji przemysłowej (produkcja z wyłączeniem zmian zapasów oraz eksportu) sugeruje możliwość wystąpienia znaczącej presji inflacyjnej w kolejnych kwartałach, co istotnie zwiększa, wbrew obecnemu stanowisku RRP i oczekiwaniom rynkowym, ryzyko zacieśnienia monetarnego w polskiej gospodarce (warto zwrócić uwagę, że niewielki spadek inflacji bazowej w I-III kwartale może być z grubsza rzecz

biorąc całkowitym spadkiem inflacji bazowej pozostającym w związku z hamowaniem komponentu wewnętrznego – niewykluczone, że doszło do wystąpienia istotnych sztywności, w połączeniu z zahamowaniem aprecjacji kursu, które doprowadziły do większego dostosowania po stronie realnej – stąd znaczne spadki i obecne odbicie komponentu wewnętrznego). Sytuację tę potwierdza także spojrzenie na wykorzystanie mocy wytwórczych. Choć nie dysponujemy dokładną statystyką na ten temat (szacunki w badaniach koniunktury są mało precyzyjne), wykorzystanie mocy wytwórczych można z powodzeniem przybliżyć poziomem produkcji przemysłowej, która obecnie znajduje się już powyżej wartości notowanych przed załamaniem koniunktury.

### Decyzja RPP, 24. sierpnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	<b>0%</b>
Stopy bez zmian	<b>100%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,124
USD/PLN	3,175
CHF/PLN	3,021

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,288
EUR/JPY	112,690
EUR/PLN	4,104
USD/PLN	3,187
CHF/PLN	3,028

Dzień osłabienia EURUSD. W początkowych godzinach handlu nie udało się (po raz kolejny) przebić 1,30 i notowania podążyły na południe do poziomu 1,2844. W dalszej części sesji konsolidacja w okolicach 1,29. Dziś pilnie śledzonym wydarzeniem będzie zeznanie B. Bernanke przed Senate Banking Committee. Oczekuje się, że prezes może wspominać o dodatkowych środkach stymulowania gospodarki. Uważamy, że jest to bardzo mało prawdopodobne – po pierwsze, trudno oczekiwać, że członkowie FOMC nie spodziewali się wyłączenia wzrostu, po drugie podwyżka Banku Canady, który to bank zwykle nie desynchronizował się z FOMC (gospodarki są nie tylko podobne, ale również mocno uzależnione). Podtrzymujemy, że dolar ma w najbliższych dniach potencjał do umocnienia do około 1,26.

Wydarzenia na Węgrzech ciągle oddziałują na kurs złotego. Podczas wczorajszej sesji złoty umocnił się do poziomu 4,1120 wobec euro, poczym ślad za słabnącymi giełdami tracił na wartości zbliżając się do poziomu 4,14 wobec euro. Lepsza końcówka sesji w USA spowodowała również umocnienie złotego. Dziś otwarcie na poziomie 4,1050 przy nieco mocniejszym forincie. Wydaje się, że w najbliższym okresie możliwe będzie zniesienie części ruchu na EURPLN związanego z sytuacją na Węgrzech.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD zatrzymuje się na psychologicznym poziomie 1,30. Prawdopodobna konsolidacja przy tym poziomie. Najbliższy istotny opór dopiero na poziomie 1,3100. Kluczowe wsparcie na poziomie 1,2300, wcześniej średnie ruchome 1,2658.

Wsparcie	Opór
1,2840	1,3430
1,2590	1,3100
1,2300	1,3000

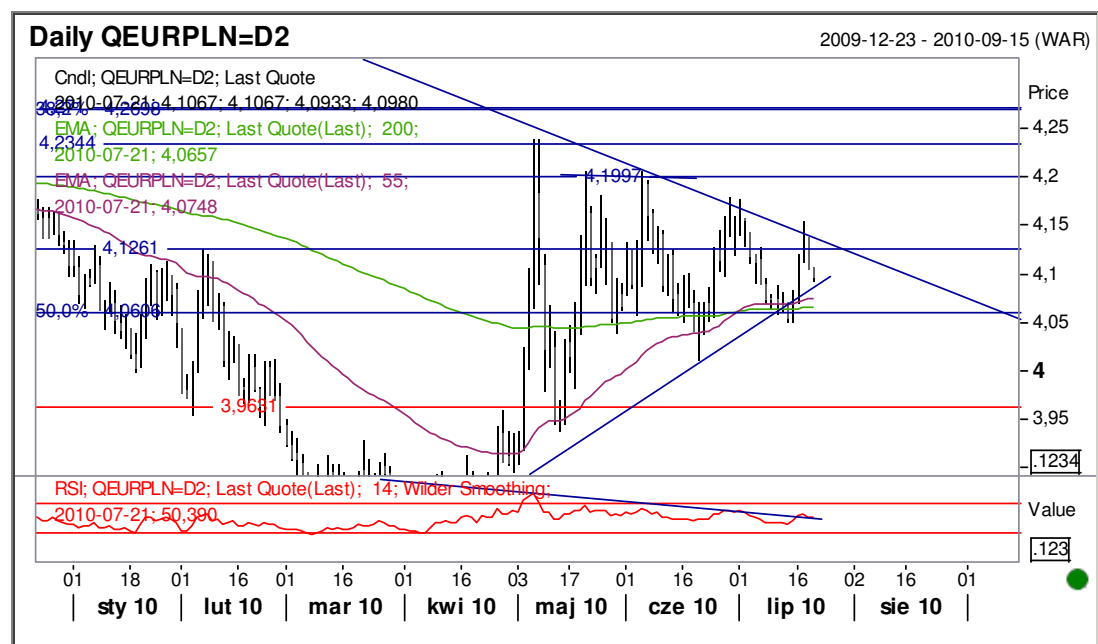


Źródło: Reuter

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

Powrót do klina poniżej istotnego wsparcia na 4,1261, powrót RSI do średnioterminowego spadkowego trendu. Układ średnich w dalszym ciągu deprecjacyjny, ale momentum pozytywne dla złotego.

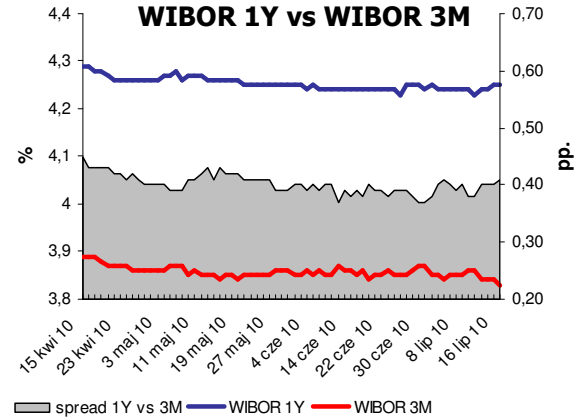
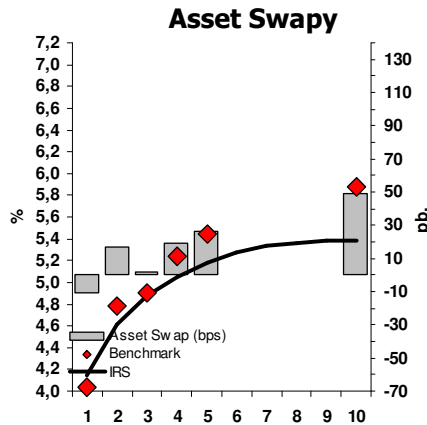
Wsparcie	Opór
4,0856	4,2000
4,0600	4,1700
3,9600	4,1261



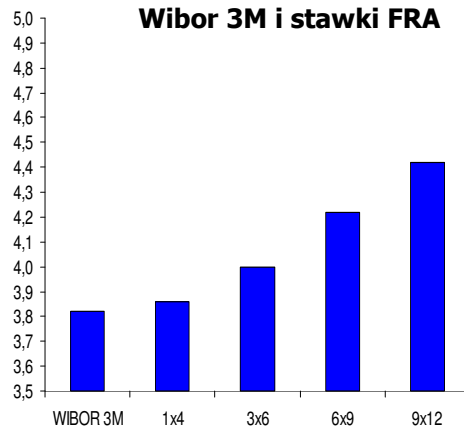
Źródło: Reuter

## Rynek stopy procentowej, PLN

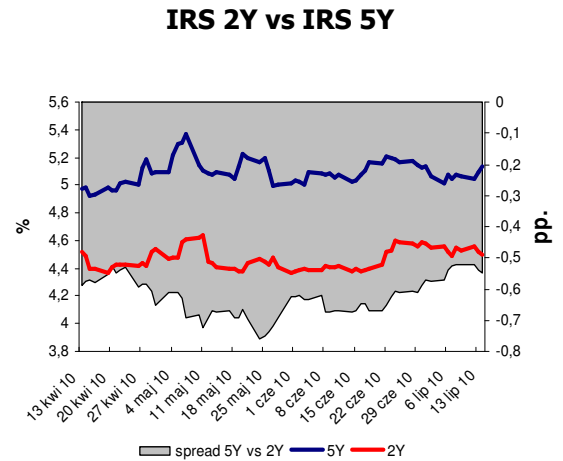
IRS	BID	ASK
1Y	4,12	4,17
2Y	4,59	4,63
3Y	4,86	4,90
4Y	5,03	5,08
5Y	5,15	5,20
6Y	5,25	5,29
7Y	5,31	5,35
8Y	5,34	5,38
9Y	5,34	5,42
10Y	5,36	5,40



depo	BID	ASK
ON	1,99	2,29
1M	3,40	3,60
3M	3,58	3,78

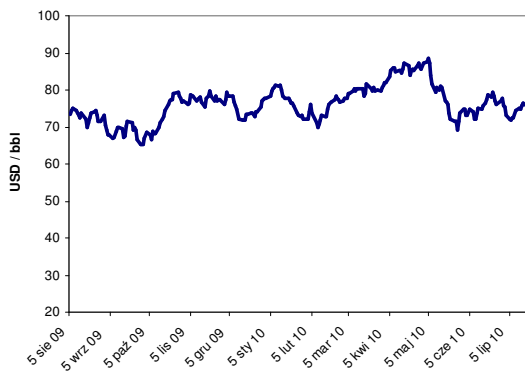


FRA	BID	ASK
1x2	3,61	3,66
1x4	3,81	3,86
3x6	3,95	4,00
6x9	4,17	4,22
9x12	4,37	4,42

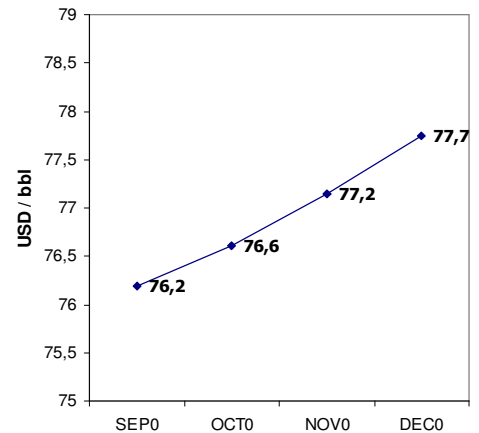


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Ropa brent: futures



## **UWAGA!**

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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. 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.