


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

STRON: 5

Daily Letter

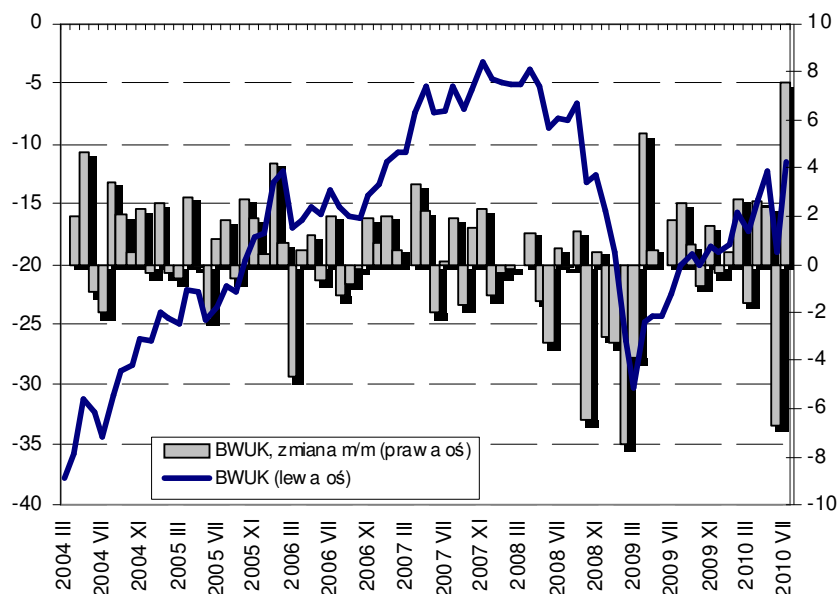
czwartek, 29 lipca 2010

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Koniunktura ESI	Czerwiec	-	99,2pkt.	98,7pkt.
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz do 24.07	-	-	464pkt.

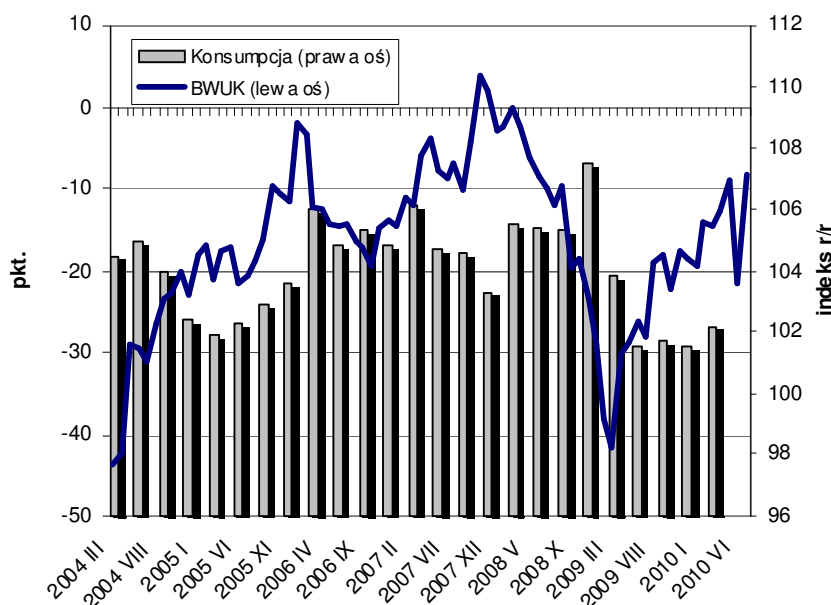
Optymizm konsumentów w lipcu ponownie na poziomach z maja

Głęboki spadek optymizmu konsumentów w czerwcu skłonił nas do zastanowienia nad przyszłą ścieżką konsumpcji indywidualnej. Co ciekawe – co zdarza się nieczęsto – wnioski z badania zmienił także GUS powołując się na możliwość ograniczenia tempa wzrostu konsumpcji w przyszłych kwartałach. W lipcu okazało się jednak, że obawy odnośnie ścieżki konsumpcji były przedwczesne, a optymizm konsumentów powrócił do wzrostowego trendu (patrz wykres). Tym samym sygnał wysłany przez badania GUS okazał się fałszywy, co stawia również znak zapytania odnośnie adekwatności stosowanej przez GUS metodologii.



Najnowszy obraz rzeczywistości opisany przez badania koniunktury konsumenckiej zdecydowanie lepiej pasuje do bieżących danych napływających z gospodarki: pozytywnych niespodzianek ze strony sprzedaży detalicznej i rosnącego wolumenu

kredytów hipotecznych. Spodziewamy się, że ożywienie w gospodarce polskiej będzie w kolejnych kwartałach przebiegać bez większych zakłóceń. Co prawda ścieżka wzrostu konsumpcji może pozostać do końca roku w delikatnie wzrostowym trendzie (czynnikiem ograniczającym szybsze wzrosty będzie konieczność odbudowania bilansów gospodarstw domowych po okresie wydatków przekraczających realną dynamikę dochodów), jednak siłą napędową gospodarki pozostaną komponenty wewnętrzne: inwestycje (na razie głównie infrastrukturalne, jednak oczekujemy powolnego rozpędzania inwestycji prywatnych, co sugerują między innymi wskaźniki koniunktury GUS, a także wzrost wykorzystania mocy wytwórczych) oraz odbudowa zapasów (patrząc od strony udziału zmian zapasów w strumieniu PKB, cykl zapasów dopiero niedawno minął dolny punkt zwrotny), a po stronie zewnętrznej eksport związany z szybkim rozwojem gospodarki niemieckiej (ograniczenie tempa wzrostu konsumpcji powinno sprzyjać utrzymaniu dodatniej kontrybucji eksportu netto, jednak z uwagi na wysoką importochłonność eksportu efekt ten nie powinien być znaczny).



Spodziewamy się, że dynamika PKB w II kwartale mogła sięgnąć 3,8% r/r co wynika z wysokiej kontrybucji zmian zapasów oraz silnego odbicia inwestycji. W całym roku spodziewamy się tempa wzrostu nie niższego niż 3,5%.

Decyzja RPP, 24. sierpnia

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,001
USD/PLN	3,076
CHF/PLN	2,901

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,299
EUR/JPY	113,440
EUR/PLN	4,002
USD/PLN	3,072
CHF/PLN	2,912

Już trzeci dzień z rzędu w okolicach 1,30, jednak bez sygnałów trwałego przebicia. Zamówienia na dobra trwałe oraz bezowa księga (obydwie publikacje nieznacznie gorsze, w pierwszym przypadku zadziałał głównie efekt niekorzystnego headline, przy nieco lepszym rozbiću) przyczyniły się (dzięki korelacji z S&P) do nieznacznego osłabienia dolara, jednak jedynie krótkookresowo. W obliczu braku istotnych danych makro (lepsza koniunktura ESI dla strefy euro wydaje się – zwłaszcza po wystrzale Ifo – w dużej mierze zdyskontowana). Nie oczekujemy dziś wybicia z ostatnio uformowanej konsolidacji.

Złoty stabilny. Podczas wczorajszej sesji inwestorzy stopniowo realizowali zyski po wcześniejszym umocnieniu złotego, co sprzyjało stabilizacji kursu EURPLN. Złoty tylko przez chwilę po danych z USA (słabsze dane o zamówieniach na dobra trwałe) osłabił się do poziomu 4,0180, poczym powrócił w okolice 4,000 wobec euro. Dzisiejsze otwarcie na poziomie 4,0050. Ryzykiem dla złotego w najbliższych dniach pozostają negatywne informacje fiskalne związane z brakiem systemowej reformy i prawdopodobnie rozczarowującą średniookresową strategią redukcji deficytu budżetowego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD blisko średniookresowego celu na poziomie 1,3100. Kluczowe wsparcie na poziomie 1,2300, wcześniej średnie ruchome (w układzie aprecjacyjnym) przy 1,2640.

Wsparcie	Opór
1,2640	1,3430
1,2590	1,3100
1,2300	1,3000



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Powrót RSI do średnioterminowego spadkowego trendu. Momentum pozytywne dla złotego. Wybiecie w dół z klina wiarygodnie potwierdzone przy znacznej penetracji. Początek formowania aprecjacyjnego kanału? Najbliższym celem pozostaje poziom 4,00, następnie 3,96...

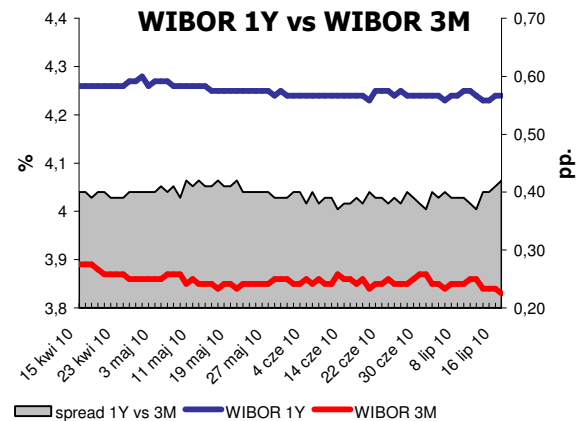
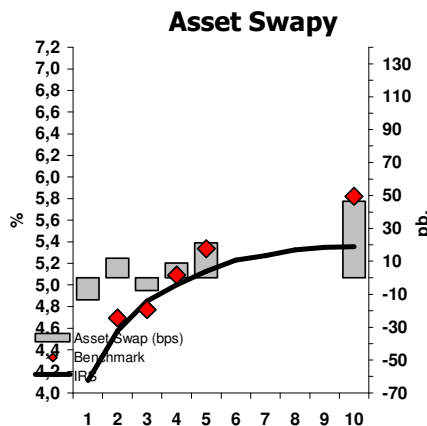
Wsparcie	Opór
4,0000	4,1700
3,9600	4,1261
3,8500	4,0600



Źródło: Reuter

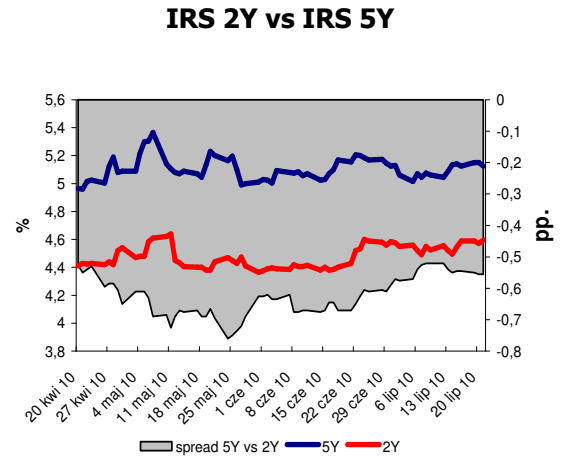
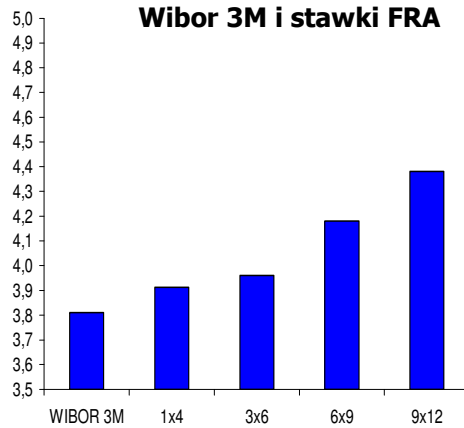
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,09	4,14
2Y	4,55	4,60
3Y	4,81	4,89
4Y	4,98	5,03
5Y	5,10	5,15
6Y	5,19	5,27
7Y	5,25	5,30
8Y	5,31	5,34
9Y	5,31	5,39
10Y	5,34	5,37



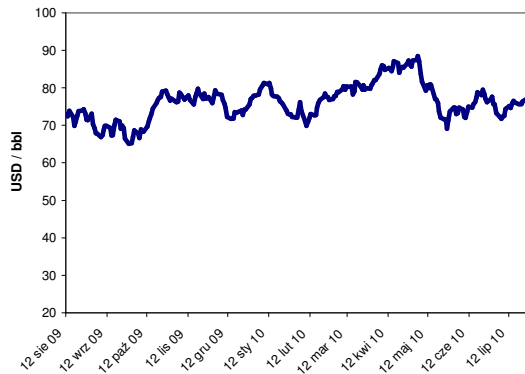
depo	BID	ASK
ON	2,62	2,92
1M	3,40	3,60
3M	3,59	3,79

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	3,81	3,91
3x6	3,93	3,96
6x9	4,15	4,18
9x12	4,35	4,38

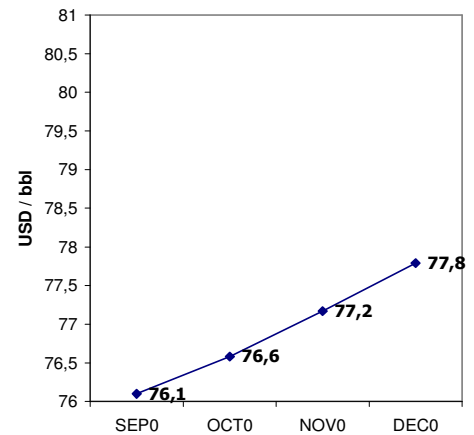


Surowce: ropa naftowa

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.