

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 5

Daily Letter**wtorek, 3 sierpnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	PPI m/m	Czerwiec	-	0,4%	0,3%
USA	16:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Czerwiec	-	-0,3%	-1,4%
USA	16:00	Pending Home Sales m/m	Czerwiec	-	3,7%	-30,0%

Prognoza inflacji MinFinu

Ministerstwo Finansów szacuje, że w lipcu roczny wskaźnik inflacji obniżył się z 2,3 do 2,1%. Prognoza ta jest zgodna z naszymi oczekiwaniami. U jej podstaw legły założenia co do spadku cen żywności (-0,7% m/m) i stabilizacji cen paliw. Inflacje bazową (po wyłączeniu cen energii i żywności) szacujemy na 1,2% r/r.

Podkreślić należy, że istnieje ryzyko nieznacznie wyższego odczytu inflacji w lipcu związane z zachowaniem cen żywności. Od kilku miesięcy rysuje się wyraźny rosnący trend w tej kategorii (szacunki MinFinu za lipiec, znacznie wyższe od typowego dla lipca 2-procentowego sezonowego spadku cen żywności również to zjawisko potwierdzają). Niższe dno inflacji w tym cyklu i trend na cenach żywności sugerują, że inflacja na koniec roku może wzrosnąć nawet do nieco powyżej 3%. Poziomy przekraczające 3% powinniśmy również obserwować w roku 2011. Podobnie jak część członków RPP uważamy, że podwyżka VAT może nie okazać się neutralna dla inflacji i oczekiwań inflacyjnych. Zwrócić należy przede wszystkim uwagę, że w odróżnieniu do podobnych działań mających miejsce w państwach europejskich podwyżka ta dokonana zostanie w warunkach rozpędzającej się gospodarki i rosnącej inflacji.

Podtrzymujemy naszą opinię, że przyszłe zagrożenia inflacyjne (wzrost oczekiwań inflacyjnych) oraz mało satysfakcjonująca konsolidacja fiskalna wymuszą na RPP zacieśnienie monetarne jeszcze w tym roku.

Wskaźnik PMI niższy od oczekiwań

W lipcu wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu obniżył się z 53,3 pkt do 52,1 pkt. Obniżył się również wskaźnik bieżącej produkcji (z 55,2 do 54,5 pkt). W komentarzu do danych publikowanych przez Markit napisano, że zarówno popyt wewnętrzny, jak i zewnętrzny pozostał solidny. Zwrócono jednak uwagę na pogarszające się wskaźniki dla rynku pracy i zasugerowano możliwość spowolnienia w drugiej połowie roku.

Nie zgadzamy się z tak postawionymi wnioskami. Twarde dane z rynku pracy oraz dane z gospodarki naszego największego partnera handlowego wskazują na kontynuację wzrostu gosp. w kolejnych miesiącach. Bardzo ważnym czynnikiem dla polskiej gospodarki są/będą inwestycje infrastrukturalne, które, biorąc pod uwagę tempo

zadłużania się gmin, mogą dodatkowo podnieść ścieżkę wzrostu w drugiej połowie roku. Co do samego odczytu indeksu PMI, zwrócić należy uwagę na jego dość nieregularne zachowanie w ostatnich miesiącach i znaczne rozkorelowanie zarówno ze wskaźnikami niemieckimi, Gusowskimi wskaźnikami koniunktury, jak i produkcją przemysłową.

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

Złoty bez powodzenia testował wczoraj poziom 3,98 wobec euro. Złotego wspierała sytuacja na giełdach oraz umocnienie euro wobec dolara (kurs EURUSD wzrósł do poziomu 1,3196). Problemy fiskalne nie pozostają jednak bez wpływu na polskie aktywa. Wczoraj obserwowaliśmy lokalną wyprzedaż polskich obligacji. W takim otoczeniu trudne może okazać się kontynuowanie umocnienia polskiej waluty..

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.985
USD/PLN	3.049
CHF/PLN	2.914

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.318
EUR/JPY	113.930
EUR/PLN	3.978
USD/PLN	3.016
CHF/PLN	2.902

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD przebił poziom 1,3100. Kolejnym istotnym poziomem oporu pozostaje 1,3465. Wsparcie na linii trendu na poziomie 1,3027.

Wsparcie	Opór
1,3050	1,3430
1,2670	1,3300
1,2590	1,3220



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Testowanie poziomu 3,9800. Wybicie w dół z klina wiarygodnie potwierdzone przy znacznej penetracji.

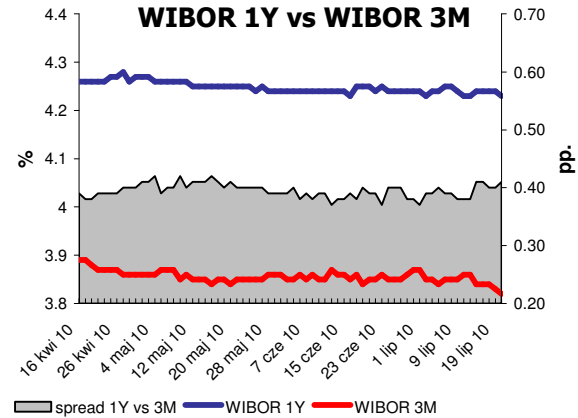
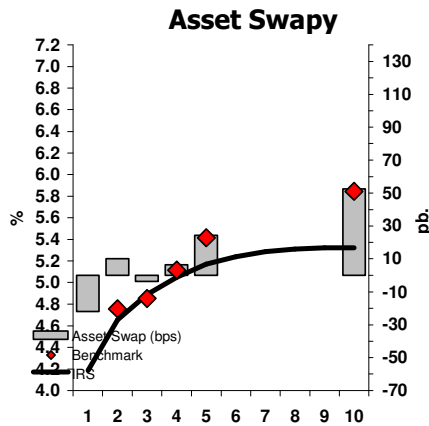
Wsparcie	Opór
3,9800	4,1700
3,9600	4,1261
3,8500	4,0600



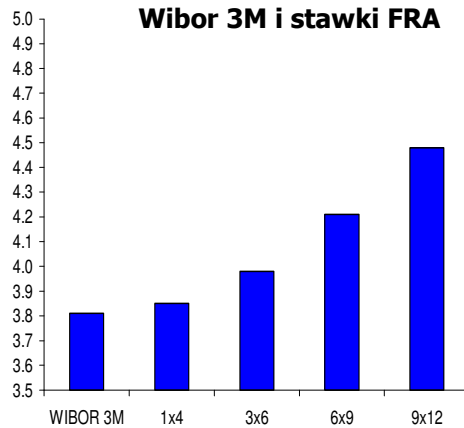
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

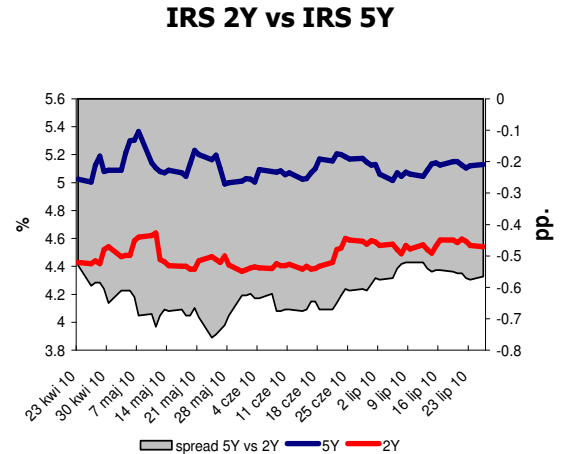
IRS	BID	ASK
1Y	4.15	4.23
2Y	4.63	4.69
3Y	4.86	4.92
4Y	5.03	5.08
5Y	5.14	5.20
6Y	5.21	5.27
7Y	5.26	5.32
8Y	5.28	5.34
9Y	5.29	5.35
10Y	5.29	5.35



depo	BID	ASK
ON	2.50	2.75
1M	3.43	3.63
3M	3.62	3.82

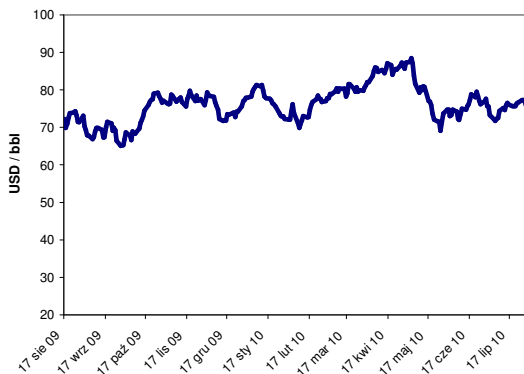


FRA	BID	ASK
1x2	3.61	3.66
1x4	3.80	3.85
3x6	3.95	3.98
6x9	4.18	4.21
9x12	4.43	4.48

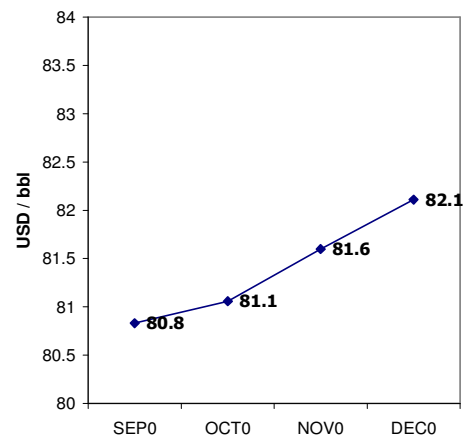


Surowce: ropa naftowa

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.