

**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****wtorek, 10 sierpnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Wydajność pracy	II kw.	-	0,3%	2,8%
USA	20:15	Decyzja FOMC	-	-	0,25%	0,25%

**Dziś posiedzenie FOMC**

O godz. 20:15 opublikowany zostanie komunikat z posiedzenia FOMC. Minimum, czego można oczekiwać jest zmiana tonu komunikatu (Fed podkreśli ryzyko wypłaszczenia ścieżki wzrostu). Niewykluczone, że już na dzisiejszym posiedzeniu Fed zdecyduje się na inicjalizację drugiej fazy poluzowania ilościowego. Poluzowanie to ma polegać na reinwestowaniu środków z wygasających MBSów i utrzymywanie powiększonego bilansu Fed. Możliwość zakupów treasuries przez Fed już przełożyła się na spadek rynkowych stóp procentowych w USA (rentowność 2 letnich papierów spadła do 0,513%) oraz ze względu na wsparcie wzrostu gospodarczego na wzrosty cen wszelkiego rodzaju ryzykownych aktywów. Zakłady o stymulację monetarną w USA i rozszerzenie dysparytetu stóp ze strefą euro przełożyły się również na umocnienie europejskiej waluty.

**Skokowy wzrost inflacji w Czechach a prognoza inflacji dla Polski**

W lipcu inflacja w Czechach wrosła z 1,2 do 1,9% r/r. Za wzrostem inflacji stoją podwyżki cen wyrobów tytoniowych oraz wyższe ceny żywności. Dynamika miesięczna cen żywności na poziomie +0,1% okazała się w sierpniu o około 1 pkt proc. wyższa niż wynikałoby z wzorca sezonowego. Podkreślić należy również pewien wzrost presji popytowej w związku z trwającym ożywieniem gospodarczym (głównie napędzanym przez eksport). Wzrost inflacji w Czechach nie przekłada się na razie na oczekiwania co do szybszego zacieśnienia monetarnego (powszechnie oczekuje się, że stopy pozostaną bez zmian do połowy przyszłego roku). Dużą część presji na wzrost stóp, ze względu na istotność kanału kursowego w polityce monetarnej CNB, zdejmują umacniająca się korona (przez ostatnie trzy miesiące umocniła się około 3,6%). Ze względu na zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych Czeski Bank Centralny raczej nie będzie reagował na szok związany z cenami żywności.

Duża korelacja cen żywności w Polsce i Czechach sugeruje, że istnieje ryzyko wyższego odczytu inflacji w Polsce (na ryzyko takie wskazuje również fakt wykorzystania w prognozie MinFinu danych z GUS o cenach żywności z I połowy miesiąca, podczas gdy

efekty szoku na cenach żywności były częściowo odczuwalne w drugiej połowie miesiąca). Szacujemy, że w lipcu inflacja w Polsce wyniosła 2,2% r/r (z ryzykiem w górę). W kolejnych miesiącach będziemy obserwować już skokowe wzrosty inflacji (wygaśnięcie efektów bazowych, szok ze strony cen żywności, rosnąca presja popytowa i kosztowa). Na koniec roku inflacja może wzrosnąć w okolice 3,5% (górną granicą przedziału wokół celu inflacyjnego NBP). Uważamy, że niedostateczne zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych polskich gospodarstw i ryzyko utrwalenia podwyższonej inflacji może skłonić NBP do zacieśnienia monetarnego już w tym roku.

### 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

Złoty mocniejszy. Złoty podobnie jak pozostałe waluty regionu zyskuje w oczekiwaniu na poluzowanie ilościowe Fed. Poluzowanie to ze względu na zmianę dysparytetu stóp pomiędzy strefą euro i USA byłoby wsparciem dla euro, z drugiej strony stymulacja monetarna wesprzeć ma popyt w gosp. amerykańskiej, co wspiera klasy ryzykownych aktywów. W czasie wczorajszej sesji złoty umocnił się do poziomu 3,96. Dziś nieco słabsze otwarcie na poziomie 3,98. Decydująca dla złotego będzie decyzja Fed. Inicjacja nowego QE przełożyłaby się na umocnienie euro i prawdopodobnie na umocnienie walut naszego regionu.

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.987
USD/PLN	3.000
CHF/PLN	2.890

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.322
EUR/JPY	113.670
EUR/PLN	3.963
USD/PLN	2.988
CHF/PLN	2.856

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta w dół z poziomu 1,3267 i test wsparcia na poziomie 1,3120. Przełamanie kolejnego wsparcia na poziomie 1,3090 i kolejno poziomu psychologicznego na 1,3000 sugerowałoby możliwość bardziej wyraźnej korekty do poziomu 1,2660 (ograniczenie trendu aprecjacyjnego euro z czerwca).

Wsparcie	Opór
1,3120	1,3430
1,3090	1,3300
1,3000	1,3260

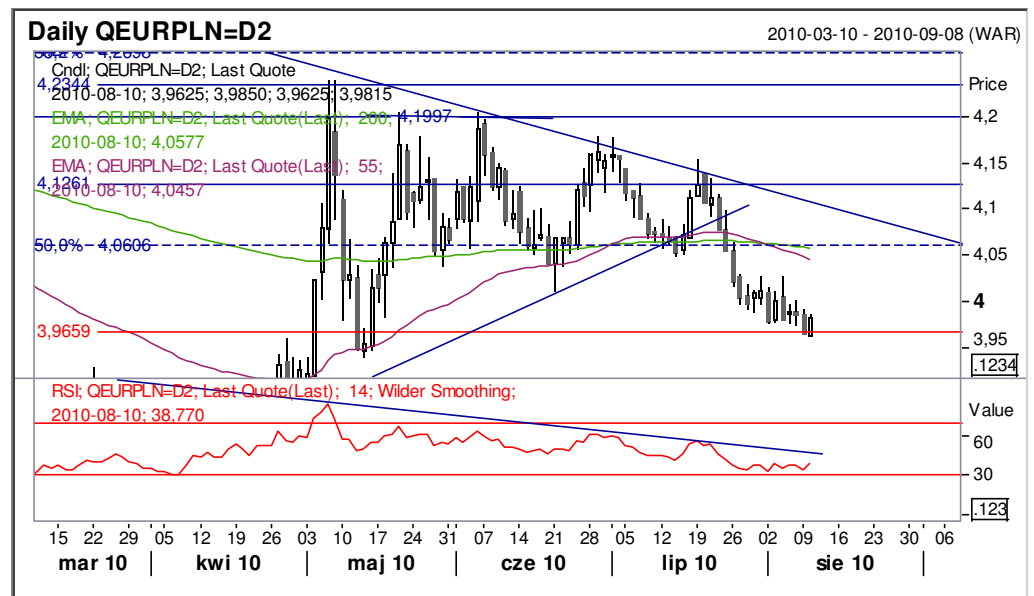


Źródło: Reuter

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

Próba wybicia z rangeu 3,98-4,02. Przebiecie 3,98 okazało się jednak nietrwałe. Dopiero potwierdzenie przebiecia tego poziomu otwierałoby drogę do istotnego technicznego wsparcia na poziomie 3,96 i dalej 3,9400 i 3,8500.

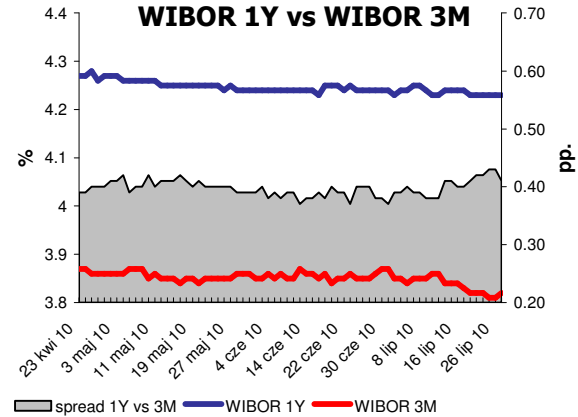
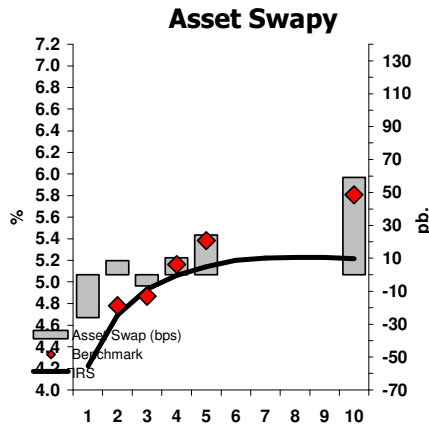
Wsparcie	Opór
3,9600	4,1700
2,9400	4,1261
3,8500	4,0600



Źródło: Reuter

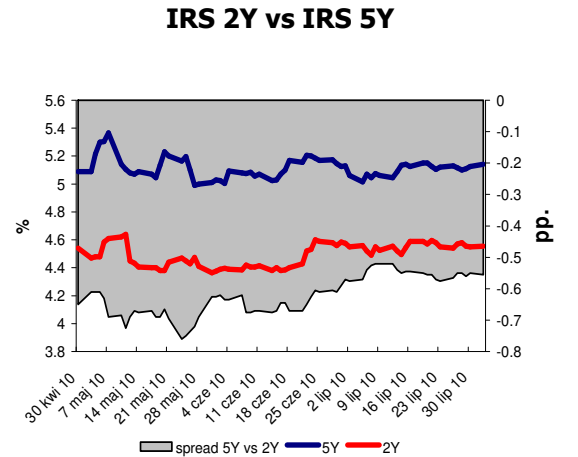
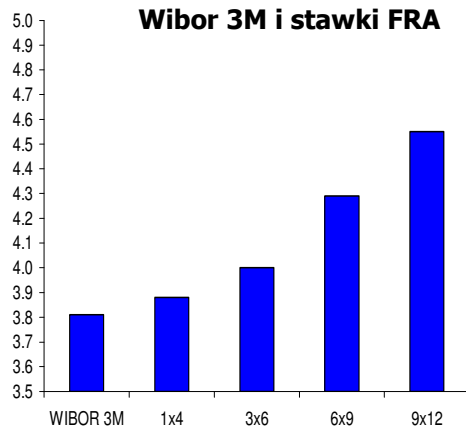
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.21	4.24
2Y	4.68	4.71
3Y	4.92	4.95
4Y	5.04	5.09
5Y	5.12	5.17
6Y	5.19	5.22
7Y	5.21	5.24
8Y	5.21	5.24
9Y	5.21	5.24
10Y	5.19	5.24



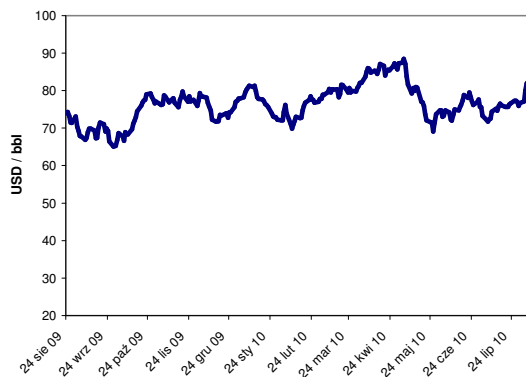
depo	BID	ASK
ON	3.03	3.33
1M	3.40	3.60
3M	3.61	3.81

FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.83	3.88
3x6	3.97	4.00
6x9	4.26	4.29
9x12	4.50	4.55

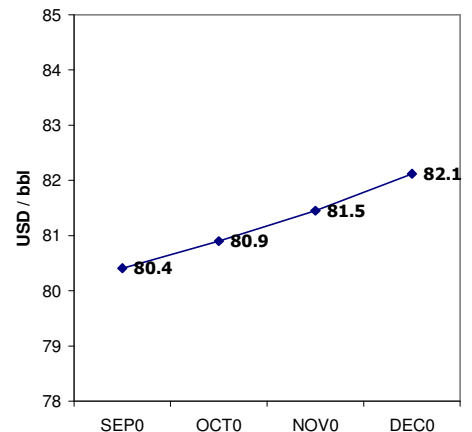


## Surowce: ropa naftowa

### 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.