

**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, 11 sierpnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
HU	9:00	Inflacja r/r	lipiec	-	4,0%	5,3%
POL	14:00	Saldo na rachunku obrotów bieżących	czerwiec	<b>-789 mln euro</b>	-753 mln euro	-268 mln euro

**Dziś dane o bilansie płatniczym za czerwiec**

Oczekujemy niewielkiego zawężenia deficytu na rachunku handlowym z uwagi na lepsze wyniki eksportu (druga najwyższa w próbie dynamika produkcji przemysłowej). Deficyt na całym rachunku bieżącym wyższy (wzrost do -789 mln eur z 268 mln zanotowanych w maju) z uwagi na dużo niższe transfery z UE (tylko około 100mln EUR klasyfikowane jako bieżące) + wyższy deficyt na rachunku dochodów (okres dywidendowy).

**FOMC: mniej optymistyczna ocena koniunktury, utrzymanie rekordowo dużego bilansu Fed i kontynuacja poluzowania ilościowego**

Wczorajsze posiedzenie FOMC nie przyniosło większych niespodzianek. Fed utrzymał stopę referencyjną w przedziale 0,0-0,25% podkreślając konieczność utrzymania tych rekordowo niskiego poziomu przez wydłużony okres czasu. W komunikacie wskazano co prawda na stopniową poprawę sytuacji na rynku pracy, podkreślono jednak, że tempo ożywienia gospodarczego osłabło w ostatnim okresie i prawdopodobnie będzie niższe niż oczekiwano w kolejnych kwartałach. Nie zmieniła się ocena Fed co do procesów inflacyjnych – inflacja przez „jakiś czas” będzie poniżej przedziału implícite preferowanego przez Fed.

Zgodnie z oczekiwaniami rynku Fed zapowiedział utrzymanie rekordowego bilansu (2300 mld dolarów) i dotychczasowej skali ilościowego poluzowania poprzez reinwestowanie środków z zapadających MBSów w dłuższe papiery skarbowe. Szacuje się, że do końca 2011 roku zapadnie około 200-250 mld dolarów MBSów.

Wczorajsza decyzja Fed oczywiście teoretycznie otwiera możliwość wprowadzenia drugiego etapu poluzowania ilościowego. Na chwilę dzisiejszą wydaje się jednak, że Fed chce takiego scenariusza uniknąć i przeczekać okres większej zmienności i prawdopodobnie przejściowego pogorszenia koniunktury. Niemniej jednak możliwości wprowadzenia drugiego etapu poluzowania ilościowego nie można wykluczyć, a okres rekordowo niskich stóp prawdopodobnie ulegnie dalszemu wydłużeniu – w tej chwili wobec asymetrycznego traktowania przez Fed ryzyka niższego wzrostu i wzrostu inflacji znacznie bardziej prawdopodobny wydaje się scenariusz gwałtownej reakcji Fed w przyszłości na wypadek realizacji ryzyk inflacyjnych niż stopniowego wdrażania tzw.

strategii wyjścia.

Decyzja Fed w sposób naturalny wsparła amerykańskie obligacje - spadek rentowności 10 letnich obligacji o 7pb - oraz obligacje niemieckie (nowy rekord niskich rentowności). Zmiany te powinny w najbliższym czasie wspierać również ceny polskich papierów (cały czas jednak podkreślamy ryzyko gwałtownych zmian cen w związku z rozczarowującą strategią fiskalną rządu i ryzykiem wzrostu inflacji oraz stóp NBP).

### 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 słabszy. Decyzja Fed o utrzymaniu dotychczasowej skali poluzowania monetarnego okazała się być antycypowana przez rynek (po krótkotrwałym umocnieniu euro trend się odwrócił). Spadki na giełdach przełożyły się na dalsze osłabienie euro wobec dolara. Ruchy na EURUSD przełożyły się z kolei na wycenę złotego, który zbliżył się na dzisiejszym otwarciu do poziomu 3,99 wobec euro. Praktyczne wyzerowanie pozycji spekulacyjnych w złotym sugeruje jego wrażliwość na newsy krajowe.

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.973
USD/PLN	3.015
CHF/PLN	2.865

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.318
EUR/JPY	112.560
EUR/PLN	3.971
USD/PLN	3.015
CHF/PLN	2.871

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

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

Wsparcie	Opór
1,3090	1,3430
1,3000	1,3300
1,2730	1,3260

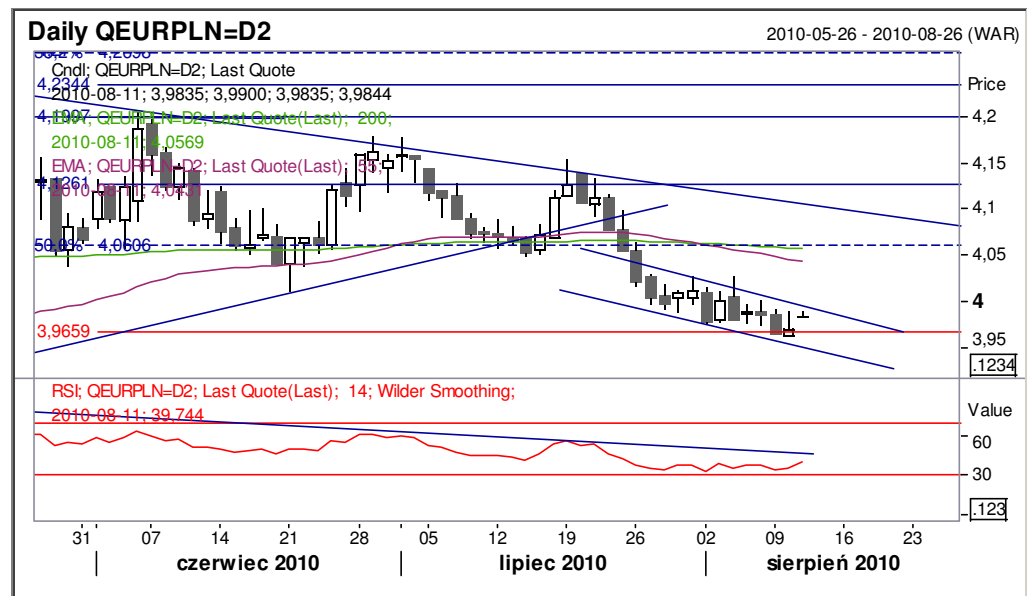


Źródło: Reuter

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

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

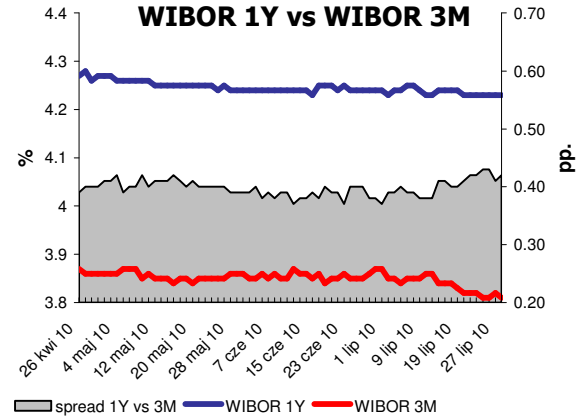
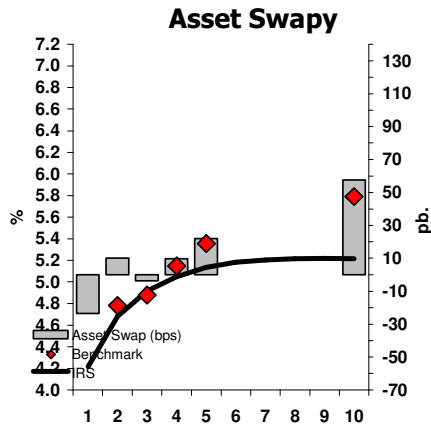
Wsparcie	Opór
3,9600	4,1700
2,9400	4,1261
3,8500	4,0600



Źródło: Reuter

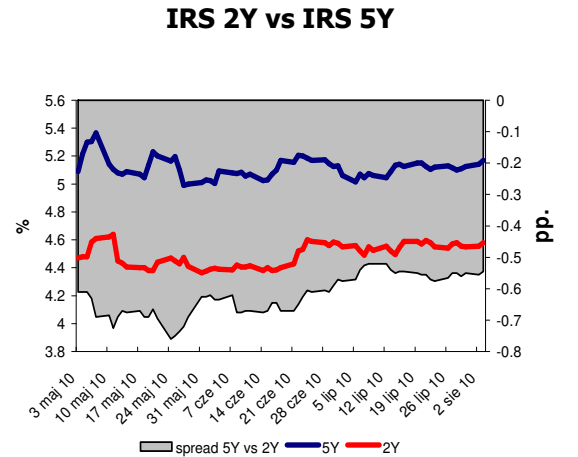
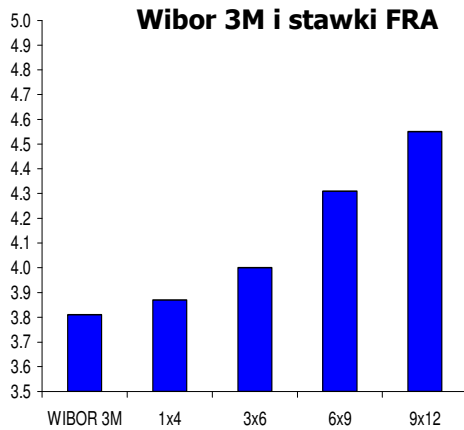
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.20	4.23
2Y	4.67	4.70
3Y	4.90	4.93
4Y	5.04	5.07
5Y	5.12	5.15
6Y	5.17	5.20
7Y	5.19	5.22
8Y	5.20	5.23
9Y	5.20	5.23
10Y	5.20	5.23



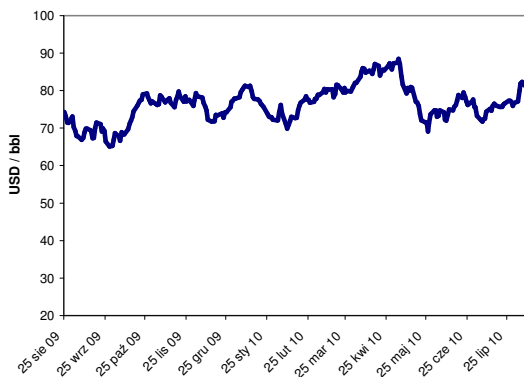
depo	BID	ASK
ON	3.20	3.50
1M	3.41	3.61
3M	3.62	3.82

FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.82	3.87
3x6	3.97	4.00
6x9	4.28	4.31
9x12	4.50	4.55

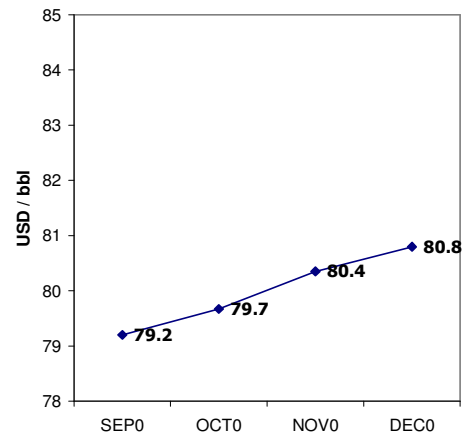


## Surowce: ropa naftowa

### 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.