

**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**piątek, 13 sierpnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
CZ	9:00	PKB r/r	II kw.	-	1,0%	1,0%
POL	14:00	Inflacja r/r	lipiec	2,2%	2,1%	2,3%
POL	14:00	M3 r/r	lipiec	8,2%	7,8%	7,1%
USA	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	lipiec	-	0,4%	-0,5%
USA	14:30	Inflacja m/m	lipiec	-	0,2%	0,1%
USA	16:00	U. Michigan	sierpień	-	465 tys.	479 tys.

Dzisiaj publikacja danych o inflacji za lipiec

O godz. 14.00 GUS poda dane o inflacji za lipiec. Szacujemy, że w lipcu roczny wskaźnik inflacji wyniósł 2,2%. Szacunek nasz jest nieco wyższy od tego podanego przez Ministerstwo Finansów. Oceniamy, że szczególne ryzyko leży po stronie wyższej dynamiki cen żywności. MinFin dysponując szacunkami GUS co do dynamiki w tej kategorii w I poł. miesiąca mógł niedoszacować zmian w związku z zapoczątkowanym pod koniec lipca szokiem podaźowym. Inflacje bazową po wyłączeniu cen żywności i energii szacujemy na 1,2% r/r wobec 1,5% zanotowanych w czerwcu. Spadek inflacji bazowej wiąże się cały czas ze statystycznymi efektami bazy.

Jesteśmy jednak mało optymistyczni co do łagodności procesów inflacyjnych w kolejnych miesiącach. Kondycja popytu wewnętrznego, wchodzenie w dojrzałą fazę cyklu (niedawno prezentowaliśmy research wskazujący na wyprzedzającą relację między wewnętrznym komponentem produkcji przem. i inflacją netto) oraz ciągła stymulacja fiskalna (projekty infrastrukturalne niosą ze sobą znaczny ładunek popytowy) wskazują na możliwość przyspieszenia procesów inflacyjnych w najbliższych kwartałach. Sytuacja na rynku pracy naszym zdaniem również daleka jest od marazmu, a tempo wzrostu płac w przetwórstwie przemysłowym, czyli najstabilniejszej składowej indeksu wyniosło w czerwcu 6,2% r/r, co sugerować może pojawienie się presji kosztowej w nieodległej przyszłości.

W stronę wzrostu inflacji oddziaływać będzie również wygaśnięcie efektów bazowych – już w sierpniu powinniśmy doświadczyć skokowego wzrostu rocznego wskaźnika inflacji. Kolejnymi czynnikami będą rosnący trend i właśnie realizujące się szoki na cenach żywności (wzrost cen pszenicy na rynkach światowych). W takiej sytuacji (wchodzenie w dojrzałą fazę cyklu koniunkturalnego, rosnące ceny żywności) podwyżki VAT i ewentualnie akcyzy mają dużą szansę przełożyć się na wyższe oczekiwania inflacyjne. Szacujemy, że na koniec tego roku inflacja wzrośnie do około 3,5% i przekroczy ten

poziom w roku 2011. Taka trajektoria inflacji i ryzyko dywergencji ze strefą euro powinno skutkować zacieśnieniem polskiej polityki pieniężnej jeszcze w tym roku. Podkreślamy również, że do podwyżki może dojść w zasadzie przy realizacji dwóch skrajnych scenariuszy makro: dynamicznego wzrostu i kontynuacji ożywienia gospodarczego oraz eskalacji problemów fiskalnych i uzupełnieniu przez RPP premii za ryzyko w polskich stopach procentowych.

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 stabilny. Złoty osłabił się wczoraj do poziomu 4,0250 w reakcji na spadek EURUSD i gwałtowne spadki indeksów giełdowych. Osłabienie złotego i wyłamanie z wąskiego rangeu 3,9750-4,02 było jednak bardzo krótkotrwałe. Sesja kończyła się z EURPLN na poziomie około 4,000. Dziś otwarcie na poziomie 4,0060 i umocnienie do poniżej 4,000 po wypowiedzi M. Belki o możliwości podwyżek stóp w tym roku.. Uwaga rynku zwrócona na dane o inflacji. Zaskoczenie w górę zwiększyłoby prawdopodobieństwo zacieśnienia monetarnego i mogłoby wesprzeć złotego. Większej zmienności można też oczekiwać po publikacji danych o nastrojach konsumentów w USA.

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.013
USD/PLN	3.122
CHF/PLN	2.957

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.283
EUR/JPY	110.150
EUR/PLN	3.999
USD/PLN	3.110
CHF/PLN	2.967

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Testowanie 55 dniowej średniej. . Przełamanie psychologicznego na 1,3000 sugerowałoby możliwość bardziej wyraźnej korekty do poziomu 1,2660 (ograniczenie trendu aprecjacyjnego euro z czerwca). Dywergencja na RSI (co prawda w najsłabszej z możliwych postaci). Dziś jednak możliwość niewielkiego odreagowania ostatniego osłabienia euro.

Wsparcie	Opór
1,2830	1,3300
1,2730	1,3260
1,2660	1,3050



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Nieudana próba wybiecia z rangeu 3,98-4,02 (tym razem w góre).
Złoty ponownie w rangeu. Neutralne momentum.

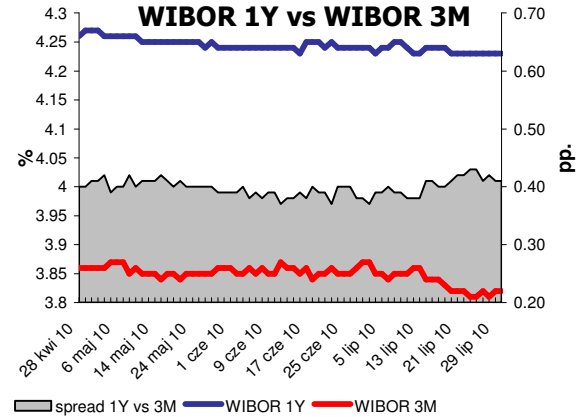
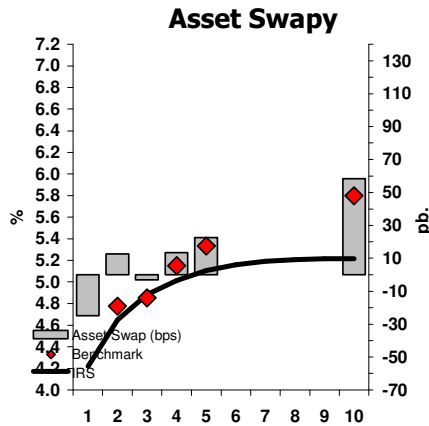
Wsparcie	Opór
3,9600	4,1261
2,9400	4,0600
3,8500	4,0200



Źródło: Reuter

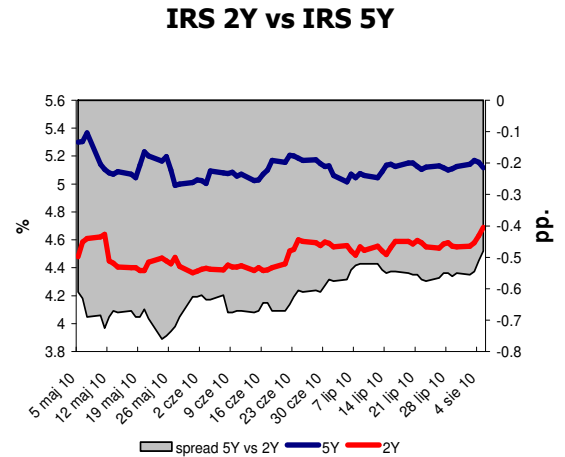
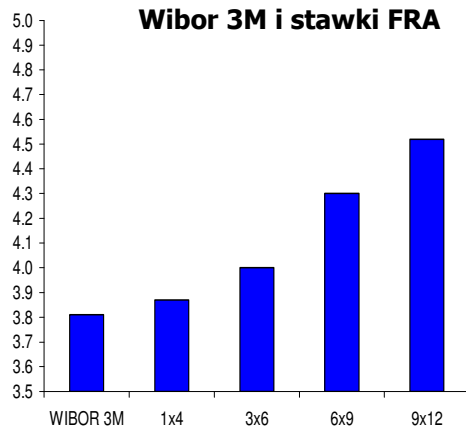
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.20	4.23
2Y	4.64	4.67
3Y	4.87	4.90
4Y	5.00	5.03
5Y	5.09	5.12
6Y	5.15	5.18
7Y	5.18	5.21
8Y	5.19	5.22
9Y	5.20	5.23
10Y	5.20	5.23



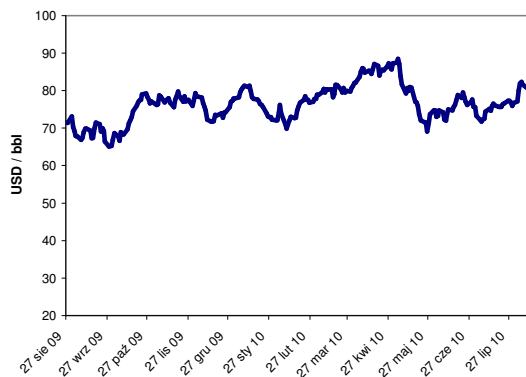
depo	BID	ASK
ON	3.08	3.38
1M	3.41	3.61
3M	3.61	3.81

FRA	BID	ASK
1x2	3.62	3.67
1x4	3.82	3.87
3x6	3.97	4.00
6x9	4.27	4.30
9x12	4.47	4.52

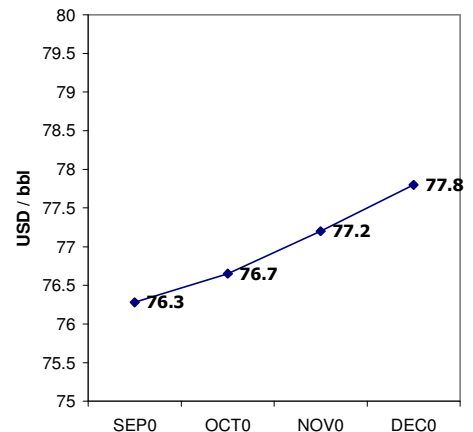


Surowce: ropa naftowa

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.