

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

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Inflacja bazowa r/r	lipiec	1,2%	1,2%	1,5%

Bardzo słabe dane z USA

Wczorajszy dzień przyniósł serię bardzo słabych danych z gospodarki amerykańskiej: wyhamowanie indeksu Philly Fed oraz wzrost liczby rejestracji nowych bezrobotnych do 500tys. W takim otoczeniu wzrost wskaźników wyprzedzających Conference Board okazał się kiepską osłoda.

Indeks Philly Fed obniżył się do -7,7pkt. z 5,1pkt. w poprzednim miesiącu. Na odczycie zaważyły przede wszystkim aspekty zatrudnieniowe: spadek indeksu opisującego poziom zatrudnienia (-2,7pkt. wobec 4,0 przed miesiącem) oraz prawdziwe tąpnięcie na indeksie opisującym długość trwania tygodnia pracy (-17,1pkt. wobec 1,7pkt. przed miesiącem – niewykluczone, że w grę wchodzi nagle zmiany dotyczące terminu urlopów wakacyjnych Amerykanów, które zakłóciły działanie mechanizmu odsezonowania); dość mocne wyhamowanie odnotowano także w przypadku zapasów (akurat tego należało się spodziewać, lecz raczej jako procesu systematycznego, a nie jednorazowej korekty). Pozostałe wskaźniki – w tym istotny komponent nowych zamówień – odnotowały jedynie umiarkowane spadki.

Sytuacja na rynku pracy (mierzona napływem nowych bezrobotnych do urzędów) faktycznie odnotowuje na przestrzeni ostatnich miesięcy systematyczny regres. W ostatnim tygodniu liczba nowych bezrobotnych odnotowała 500tys. osób. Trudno kwestionować w tym przypadku mechanizm korekty sezonowej, lecz dane surowe wskazują na rozwój sytuacji w zupełnie odwrotnym kierunku (opierając się na danych bez poprawki sezonowej odnotowano spadek liczby nowych rejestracji o ponad 20tys. do 401tys.). Również dane dotyczące powtórnych rejestracji (zarówno bez poprawki, jak i z poprawką sezonową) wskazują na poprawę sytuacji – zgodnie z metodologią badania dane te odnoszą się jednak do okresu sprzed dwóch tygodni.

Choć opublikowane dane niosą wiele wątpliwości (szczególnie ciekawe wydaje się działanie mechanizmu poprawki sezonowej – być może doszło do zbyt wczesnego spadku liczby nowych rejestracji bezrobotnych, który mógł wysłać fałszywy sygnał, a teraz mamy do czynienia z powrotem do „rzeczywistości”), ich wydźwięk pozostaje

jednoznacznie negatywny. Wypłaszczenie ścieżki tempa wzrostu PKB w kolejnych kwartałach stało się faktem (nie wykluczamy nawet obniżenia się dynamiki PKB, szczególnie w kolejnym kwartale, poniżej 2%), jednak ryzyko double-dip pozostaje w dalszym ciągu niewielkie. W przypadku dalszego pogorszenia sytuacji na rynku pracy (drażliwej szczególnie z politycznego punktu widzenia dla prezydenta, który stopniowo traci poparcie) działania Fed z zakresu quantitative easing (wykorzystanie środków z zapadających MBS i utrzymanie stałe wysokiego bilansu Fed) zyskają zielone światło a konsolidacja fiskalna zostanie jeszcze bardziej przesunięta w czasie.

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	3,951
USD/PLN	3,085
CHF/PLN	2,964

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,282
EUR/JPY	109,310
EUR/PLN	3,938
USD/PLN	3,064
CHF/PLN	2,937

Słabe dane z USA zdołały zaszkodzić dolarowi jedynie przejściowo, a najważniejsze poziomy z wykreślonego ostatnio przedziału wahań nie były nawet testowane. Po nocnych spadkach notowań EURUSD doświadczył w sesji europejskiej konsolidacja w okolicach 1,2833. 500tys. nowych bezrobotnych (jeszcze kilka tysięcy a wskaźnik ten osiągnąłby teoretycznie poziomy recesyjne), a następnie spadek Philly Fed na ujemne terytoria dostarczyły wystarczającej mocy kupującym, aby wywindować kurs w okolice 1,2890. Późniejsza korekta zniosła notowania ponownie w okolice 1,2800. Jedynym trwałym efektem słabszych danych okazał się spadek DJIA, jednak nawet i tutaj trudno mówić o złamaniu trwającej ostatnio konsolidacji. Dziś brak istotnych danych (oprócz tygodniowego ECRI). Inwestorzy będą prawdopodobnie analizować wczorajsze wydarzenia, które po raz kolejny zapaliły ostrzegawcze światło odnośnie tempa ożywienia gosp. amerykańskiej w najbliższych miesiącach. Na dzień dzisiejszy range 1,28-29 pozostaje niezagrażony; większych ruchów należy oczekiwać po nowych publikacjach makro (w tym z rynku pracy w następnym tygodniu).

Złoty słabszy. Wczorajsze umocnienie EURUSD wpłynęło korzystnie na notowania złotego (umocnienie do 3,9265), jednak późniejsza korekta podniosła notowania EURPLN istotnie powyżej otwarcia, do poziomu 3,9624. Przewartościowanie perspektyw wzrostu dla USA na razie nie powinno szkodzić polskiej walucie, oferującej wysokie rentowności przy znacznie niższym ryzyku makroekonomicznym. Dziś dane jedynie o inflacji bazowej – spadek podyktowany czynnikami bazowymi nie powinien mieć wpływu na notowania. Oczekujemy dziś korekcyjnego umocnienia PLN w okolice 3,95.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD znalazł wsparcie na linii trendu wzrostowego z czerwca tego roku. Tak długo jak EURUSD pozostaje powyżej minimów z ostatniego tygodnia i powyżej wspomnianej linii trendu możliwe jest dalsze korekcyjne odbicie do 1,29 może do 1,30. Dopiero przebicie poziomu 1,2790 oraz 1,2733 (dolne ograniczenie krótkookresowego kanału horizontalnego) otwierałoby drogę do głębszych spadków.

Wsparcie	Opór
1,2790	1,3260
1,2660	1,3000
1,2490	1,2900

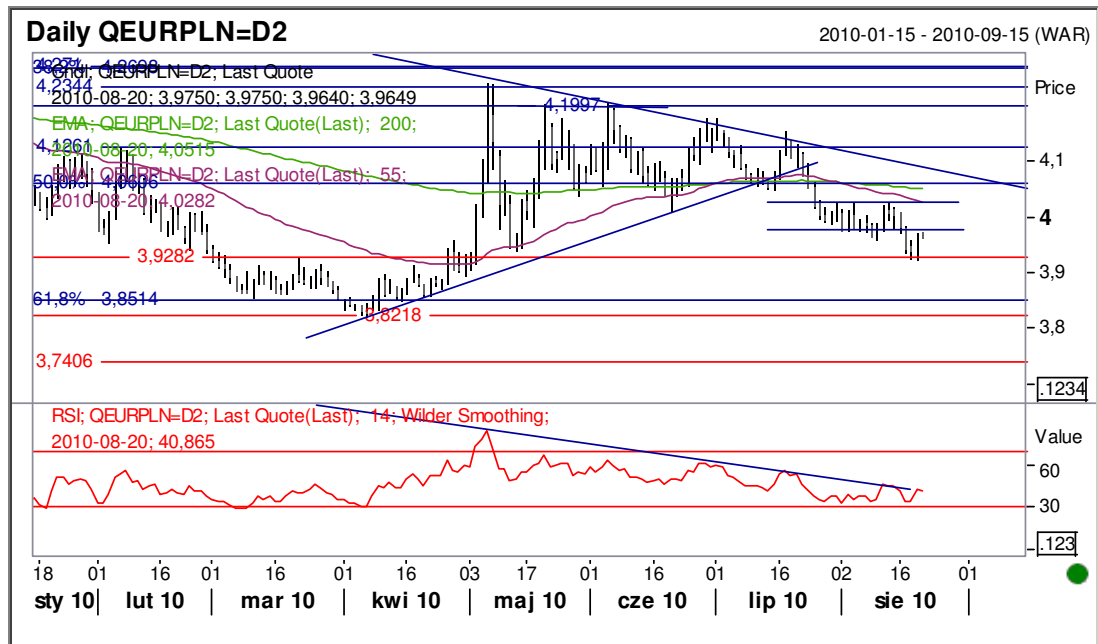


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty ponownie zbliżył się do obowiązującego przez długi czas przedziały wahań 3,98-4,02. Tak długo jednak jak pozostaje poniżej dolnego ograniczenia możliwe jest umocnienie w kierunku 3,93.

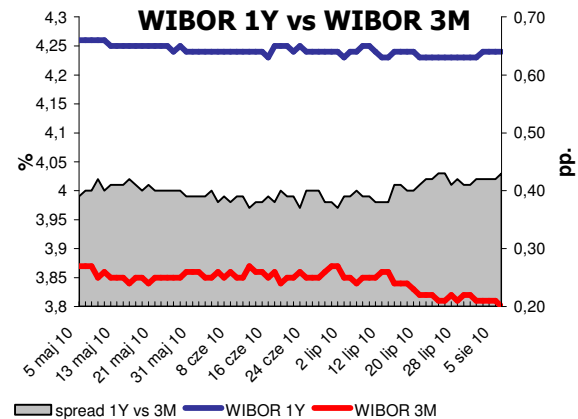
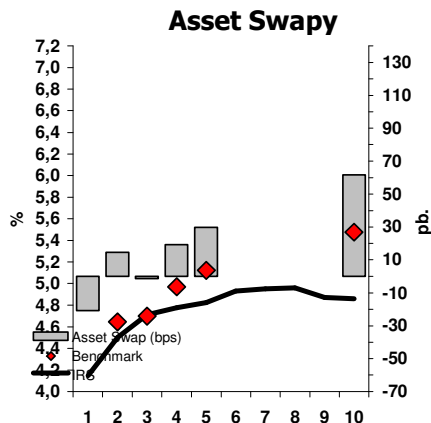
Wsparcie	Opór
3,9300	4,0600
3,8500	4,0200
3,8210	3,9800



Źródło: Reuter

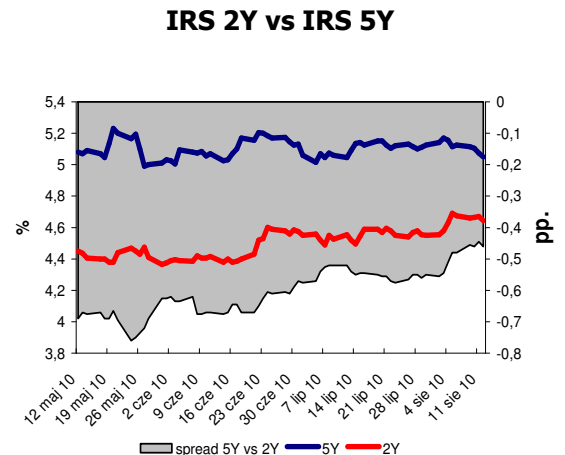
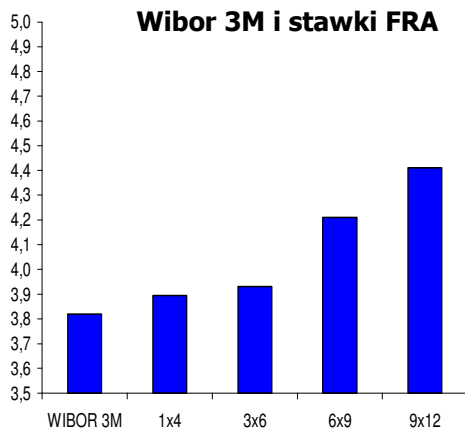
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,13	4,16
2Y	4,47	4,53
3Y	4,69	4,73
4Y	4,76	4,79
5Y	4,80	4,85
6Y	4,91	4,95
7Y	4,93	4,97
8Y	4,94	4,98
9Y	4,85	4,90
10Y	4,84	4,89



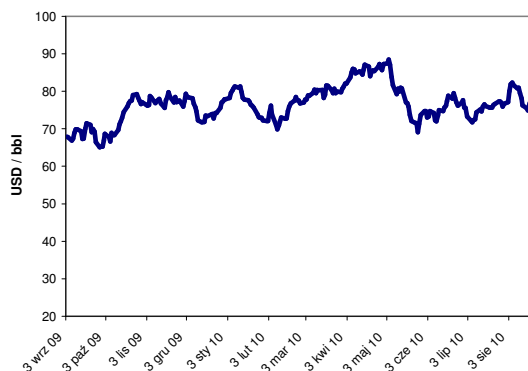
depo	BID	ASK
ON	3,21	3,51
1M	3,42	3,62
3M	3,64	3,84

FRA	BID	ASK
1x2	3,60	3,65
1x4	3,80	3,90
3x6	3,90	3,93
6x9	4,18	4,21
9x12	4,38	4,41

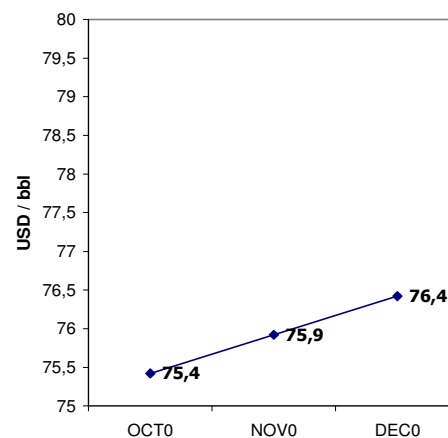


Surowce: ropa naftowa

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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.