

**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**środa, 1 września 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	9:00	PMI	Sierpień	52,5pkt	52,2pkt.	52,1pkt.
POL	10:00	Prognoza inflacji MinFin r/r	Sierpień	2,2%	2,2%	2,0%
EMU	10:00	PMI w przemyśle	Sierpień	-	55,0pkt.	55,0pkt.
USA	16:00	ISM w przemyśle	Sierpień	-	53,5pkt.	55,5pkt.

Dziś publikacja danych o wskaźniku PMI oraz prognozy inflacji Ministerstwa Finansów

PMI. Spodziewamy się niewielkiego wzrostu indeksu menedżerów logistycznych do 52,5pkt. z 52,1pkt. w poprzednim miesiącu (konsensus rynkowy 52,2pkt.). U podstaw prognozy stoi przede wszystkim fakt, że ostatnie wzrosty koniunktury w Europie (głównie Ifo) nie przełożyły się na całkiem niezłe (historycznie) skorelowany z nim wskaźnik PMI (który odnotował nawet umiarkowany spadek). W związku z tym w sierpniu oczekujemy korekty w górę. Za wzrostem przemawia także kwestia bazy porównawczej (respondenci odpowiadają na pytanie, czy cecha X związana z działalnością przedsiębiorstwa wzrosła, pozostała bez zmian, czy spadła). W świetle dość słabych danych o produkcji przemysłowej z ubiegłego miesiąca, przynajmniej w kategorii „produkcja” możemy liczyć na poprawę; nie można wykluczyć też wzrostu nowych zamówień.

Inflacja. Spodziewamy się wzrostu inflacji w sierpniu do poziomu 2,2% z 2,0% odnotowanych w poprzednim miesiącu (konsensus rynkowy 2,2%). U podstaw wzrostu inflacji leży przede wszystkim wyczyszczenie efektów bazowych obecnych w rocznym wskaźniku w poprzednich miesiącach, a także niższe od sezonowych spadki cen żywności (warto w tym miejscu zwrócić uwagę na odpowiedni wskaźnik koniunktury, który odnotował w sierpniu nietypowy wzrost, co było także charakterystyczne dla okresu przyspieszenia cen od września do grudnia 2007 roku). Wskaźnik inflacji utrzymywany jest w ryzach także przez ceny paliw (relatywnie wysokie spadki m/m). Oczekujemy inflacji bazowej na poziomie 1,2% - identycznym jak przed miesiącem.

Decyzja RPP, 29. września

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	4,004
USD/PLN	3,158
CHF/PLN	3,101

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,269
EUR/JPY	106,760
EUR/PLN	3,999
USD/PLN	3,147
CHF/PLN	3,109

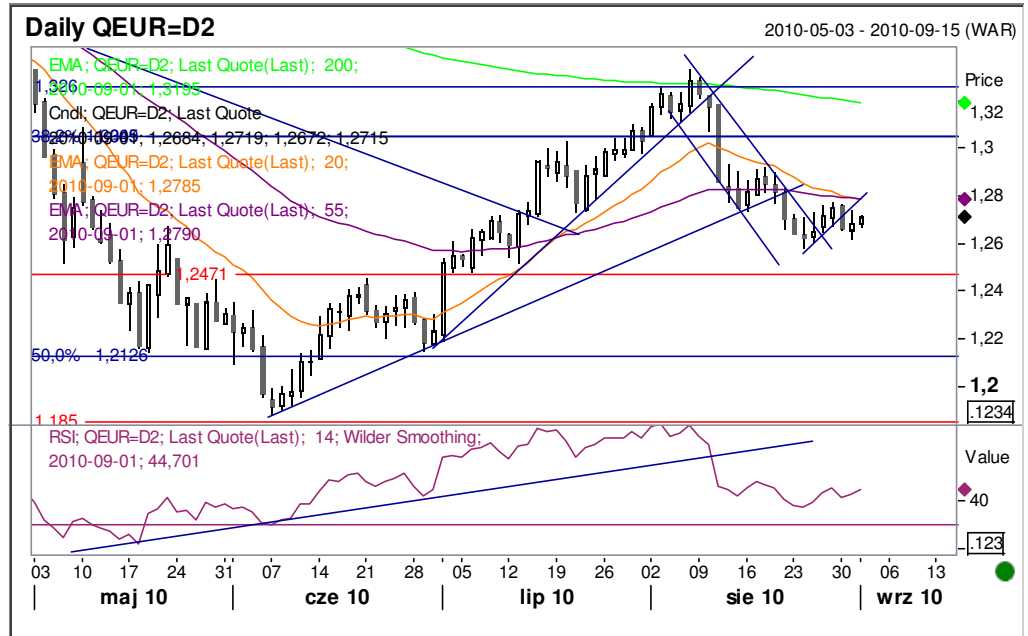
Sesja w range na EURUSD, który nie zdołał przebić żadnych istotnych poziomów. Po danych o wskaźniku Chicago PMI (zgodny z oczekiwaniami) oraz zaufaniu konsumentów (lepsze od oczekiwań) zaobserwowano lekkie wzrostu kursu EURUSD, które w dalszej części sesji zostały skorygowane. Pocieszeniem dla inwestorów były dane o chińskim PMI oraz australijskim PKB, które – lepsze od oczekiwań – zwiększyły apetyt na ryzyko podczas sesji azjatyckiej, czego wyrazem było umocnienie EURJPY oraz wzrosty na giełdowych parkietach. Inwestorzy wyczekują dziś na dane z pierwszej ligi: ISM w przemyśle. Po spadkach regionalnych wskaźników koniunktury nikt nie ma wątpliwości, że kierunek zmian będzie w dół, niemniej jednak pozostaje pytanie o skalę. Większe zaskoczenie może wzmacniać (i tak już teraz obecne w oczekiwaniach) obawy o podwójne dno recesji w USA, co jednak nawet przy obecnym dysparytecie wcale nie musi prowadzić do osłabienia dolara, jako że wiara w decoupling nie jest podzielana przez wszystkich inwestorów. Słaby odczyt to dobry pretekst do spadków EURJPY oraz EURUSD do poziomów tożsamy z większą awersją do ryzyka.

Złoty na samym początku sesji osłabił się w kierunku 4,0155 na fali większej awersji do ryzyka oraz pewnych niuansów regionalnych (Węgry zapowiedziały, że nie dojdzie do odnowienia pożyczki z MFW na jesieni). W dalszej części sesji następowało mozolne umocnienie krajowej waluty. Bez zakłóceń przeszły słowa premiera Tuska o podatku bankowym. Dziś istotna przede wszystkim prognoza inflacji MinFin. Za przedział neutralny można uznać 2,1-2,3% - wydaje się, że odczyty spoza tego przedziału mogą już wpływać na oczekiwania odnośnie kierunku zacieśnienia monetarnego. Na razie stoimy na stanowisku, że odczyt inflacji za sierpień nie przyniesie zasadniczych zmian w percepcji polityki pieniężnej.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD pod kanałem deprecjacyjnym dolara, konsoliduje. Średnie ruchome praktycznie generują sygnał sprzedaży EURUSD. W takiej sytuacji najbliższe silniejsze wsparcie to okolice psychologicznego 1,25.

Wsparcie	Opór
1,2490	1,3000
1,2398	1,2900
1,2100	1,2800



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty znów w range'u. Utrzymywanie kursu poniżej średnich ruchomych wskazuje wciąż na potencjał do umocnienia złotego. Z bardziej zdecydowanym ruchem na EURPLN mogliśmy mieć do czynienia po przebiciu poziomu 3,93. Na razie konsolidacja.

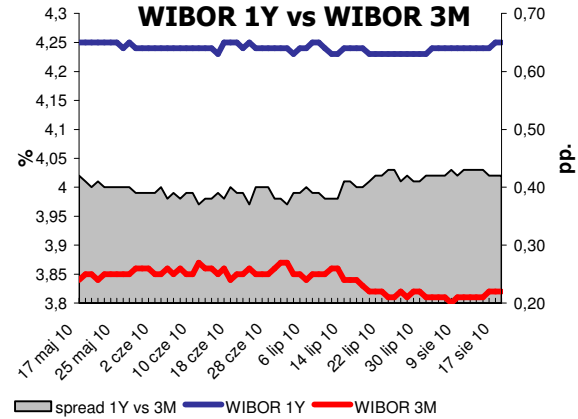
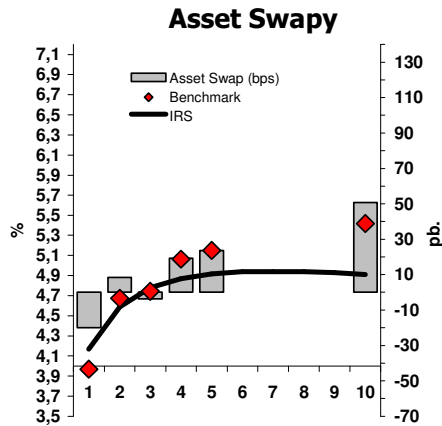
Wsparcie	Opór
3,9500	4,0800
3,9300	4,0600
3,8500	4,0200



Źródło: Reuter

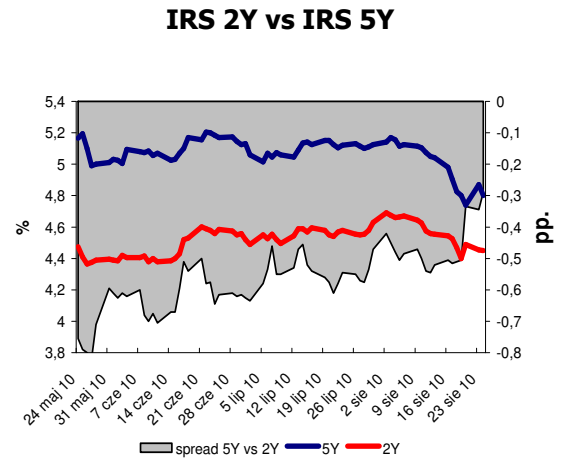
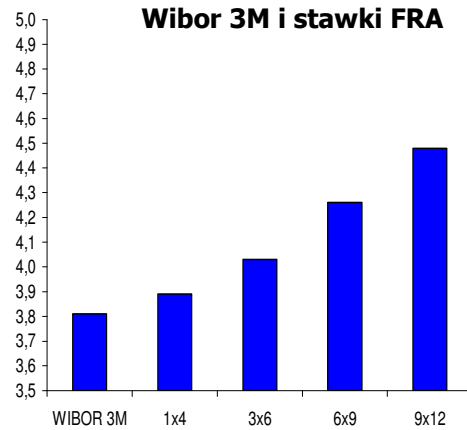
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,13	4,21
2Y	4,55	4,63
3Y	4,74	4,82
4Y	4,83	4,91
5Y	4,89	4,94
6Y	4,90	4,98
7Y	4,90	4,98
8Y	4,90	4,98
9Y	4,89	4,97
10Y	4,87	4,95



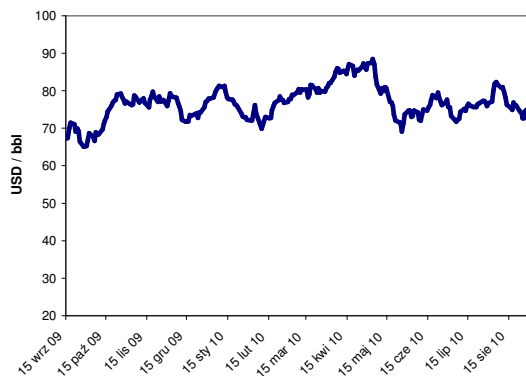
depo	BID	ASK
ON	3,28	3,58
1M	3,15	3,40
3M	3,25	3,50

FRA	BID	ASK
1x2	3,63	3,68
1x4	3,84	3,89
3x6	4,00	4,03
6x9	4,23	4,26
9x12	4,45	4,48

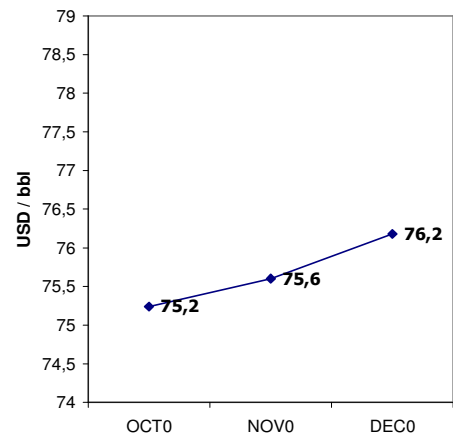


Surowce: ropa naftowa

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.