

**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**czwartek, 9 września 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GBR	13:00	Decyzja BoE	-	-	0,5%	0,5%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	02.09	-	-	472tys.
USA	14:30	Bilans handlowy USD	lipiec	-	-48,1mld	-49,9mld

Beżowa księga – potwierdzenie wcześniejszych danych ze sfery realnej

Najnowszy raport o koniunkturze Fed sugeruje, że choć odnotowano dalszą poprawę aktywności ekonomicznej, to widoczne stały się sygnały o spowolnieniu. Identyczny obraz wyłaniał się z wcześniej publikowanych danych. W szczególności odnotowano nieznaczny przyrost wydatków konsumpcyjnych, lecz konsumenci ograniczają zakupy do dóbr niezbędnych (co samo w sobie jest odzwierciedleniem niskiego optymizmu odnośnie przyszłości), produkcja przetwórstwa przemysłowego uległa zwiększeniu, lecz niektóre regiony odnotowały już spadki (dokładnie taki obraz wyłonił się ze wskaźników koniunktury: wzrost indeksu ISM dla całej gospodarki, silne spadki odnotowane w niektórych regionach), a spadki aktywności w zakresie budowy i sprzedaży domów jeszcze się pogłębiły. Odnośnie sektora bankowego, ustabilizował się popyt na kredyty (w niektórych dystryktach lekkie spadki) i nieznacznej poprawie uległa jakość kredytu. Zarówno presja płacowa, jak i inflacyjna pozostała umiarkowana (niemniej jednak niektóre sektory odnotowały wzrosty płac w związku z niedopasowaniem popytu i podaży na pracę – może być to nieśmiałym potwierdzeniem tezy Plossera, że gosp. amerykańska może doświadczać presji płacowej nawet przy relatywnie wysokiej stopie bezrobocia – pozostaje tylko pytanie, czy niedopasowanie można będzie wkrótce także zaobserwować w sferze makro).

Beżowa księga pokazuje, że gospodarka amerykańska powoli wyhamowuje. Nie jest to jednak wyhamowanie całkowite, jako że podstawowe dla opisywania zmienności gospodarki przetwórstwo przemysłowe słabnie jedynie regionalnie. Wydaje się, że silne pozostają również fundamenty przyszłego wzrostu – w szczególności dużą rolę do odegrania ma na tym polu sektor bankowy – gdzie odmiennie od sfery realnej, w tych obszarach odnotowuje się raczej poprawę (w szczególności cieszyć może umiarkowana, lecz trwała poprawa jakości kredytów; można ją powoli łączyć ze zmianą przyzwyczajęń Amerykanów – coraz więcej osób rezygnuje z kart kredytowych na rzecz kart debetowych w celu uzyskania lepszej kontroli nad wydatkami; krótkookresowo może się

to odbić negatywnie na konsumpcji, jednak w średnim okresie oddolne działania sanacyjne mogą być niezwykle istotne do generowania krajowych oszczędności i podtrzymania wzrostu gospodarczego). Reasumując, beżowa księga nie zmienia obecnego status quo odnośnie oczekiwań dla gospodarki amerykańskiej: musi być gorzej, aby później było lepiej (należy również cały mieć na uwadze, że począwszy od drugiej połowy roku gospodarka będzie musiała przewyciężyć negatywne oddziaływanie wygasających programów fiskalnych).

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	3,949
USD/PLN	3,117
CHF/PLN	3,084

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,272
EUR/JPY	106,680
EUR/PLN	3,939
USD/PLN	3,099
CHF/PLN	3,062

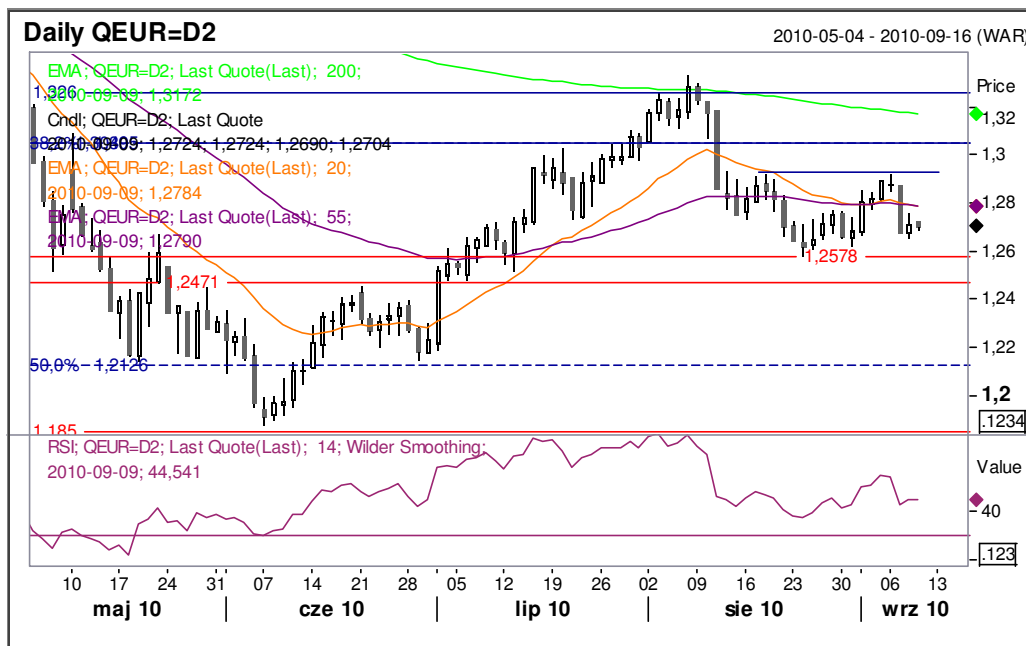
EURUSD poruszał się wczoraj w zasadzie w range'u. Lekkie wzrosty kursu indukowane były udaną aukcją obligacji w Portugalii, co zlikwidowało nieznacznie obawy o peryferia strefy euro; beżowa księga bez wpływu na kurs. Dziś publikacja danych z rynku pracy USA – trudno oczekiwać nagłych zwrotów na tym polu, prawdopodobnie trend spadkowy w liczbach rejestracji zostanie podtrzymany. Niezmiennie utrzymujemy, że EURUSD ma dalszy potencjał do osłabienia.

Złoty z pewną tendencją do umocnienia. Aprecjacja złotego, wspierana ostatnio oczekiwaniami na zacieśnienie monetarne i jednocześnie napływami na rynek obligacji została już po zakończeniu wczorajszej sesji zakłócona przez zmiany na EURUSD (umocnienie dolara). W najbliższym okresie złoty może w większym stopniu być wspierany przez dane lokalne i bardziej jastrzębie komentarze RPP.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Neutralne/ pozytywne dla dolara momentum. Nieudane przebicie oporu na poziomie 1,2920 sugeruje możliwość testowania minimów z początku września.

Wsparcie	Opór
1,2590	1,3200
1,2490	1,3000
1,2398	1,2920

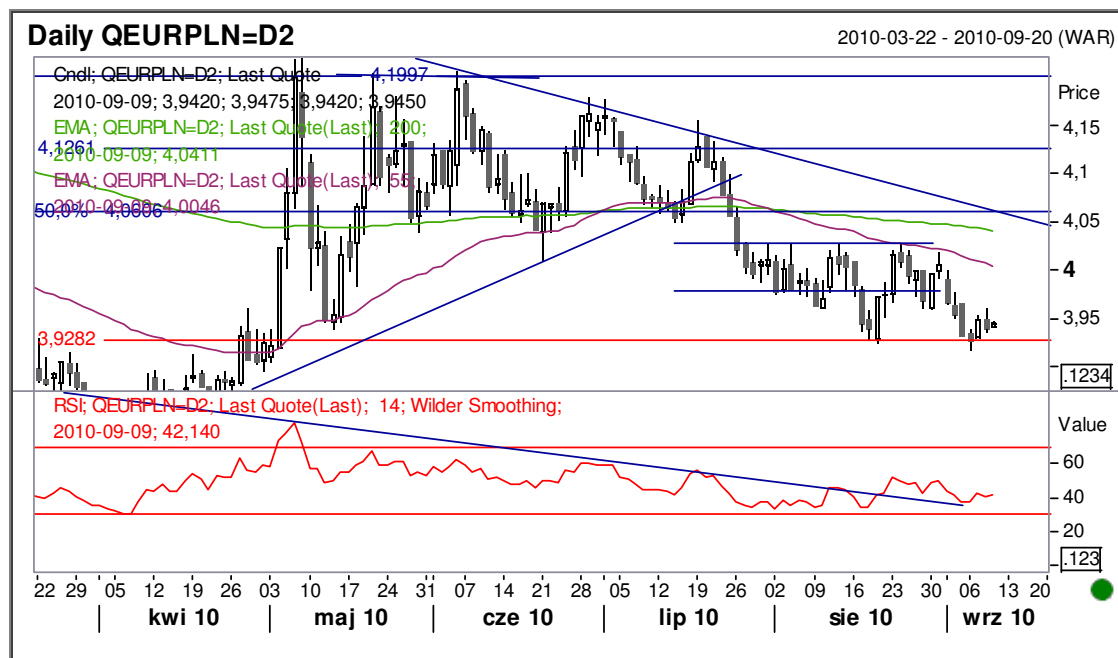


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Kontynuacja korekcyjnego osłabienia złotego. Układ średnich co prawda w dalszym ciągu aprecyjny, jednak podobieństwo z ruchem w górę z połowy sierpnia również uderzające – na tej podstawie zasięg korekty do 4,02, choć przeszkodą może być średnia usytuowana niedługo w okolicach 3,99-4,00.

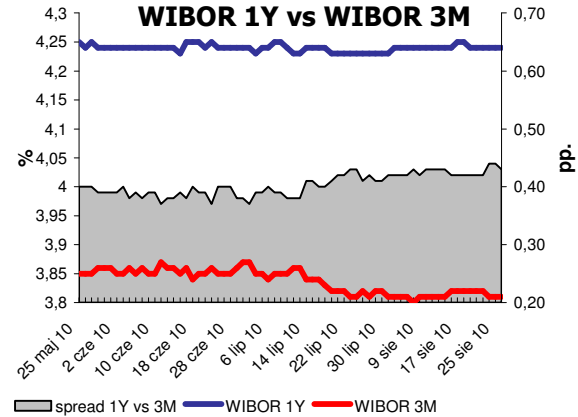
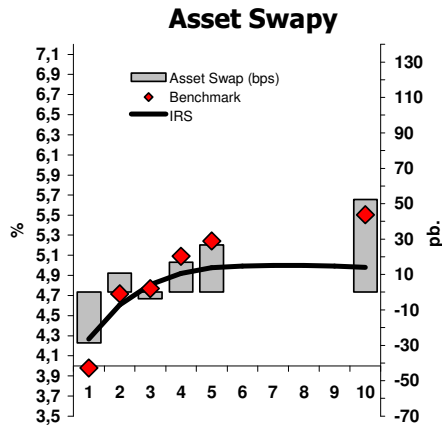
Wsparcie	Opór
3,9300	4,0600
3,8500	4,0200
3,7400	3,9781



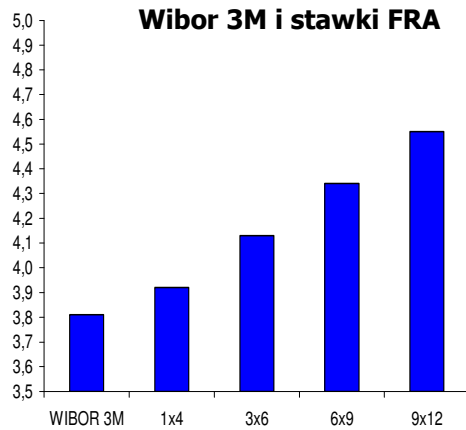
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

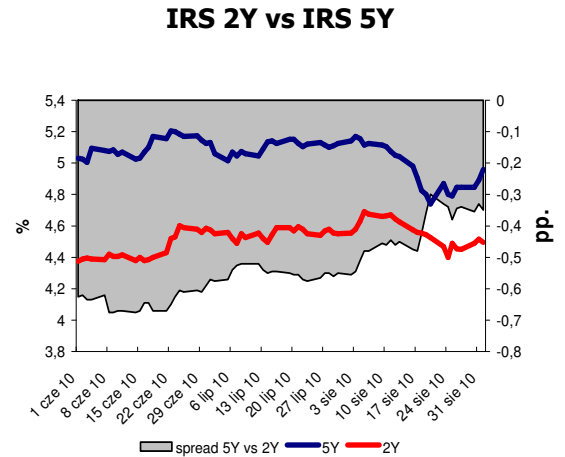
IRS	BID	ASK
1Y	4,25	4,28
2Y	4,57	4,65
3Y	4,78	4,83
4Y	4,91	4,94
5Y	4,95	5,00
6Y	4,98	5,01
7Y	4,99	5,02
8Y	4,99	5,02
9Y	4,98	5,01
10Y	4,96	5,01



depo	BID	ASK
ON	2,75	3,05
1M	3,42	3,62
3M	3,65	3,85

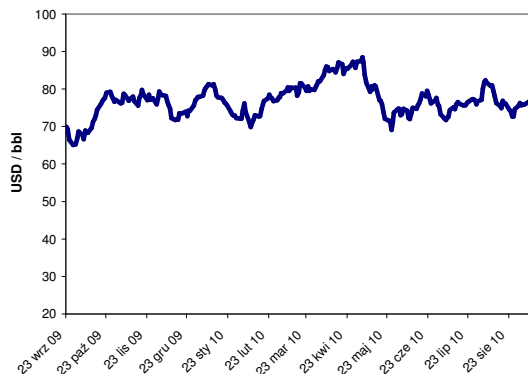


FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,87	3,92
3x6	4,10	4,13
6x9	4,31	4,34
9x12	4,52	4,55

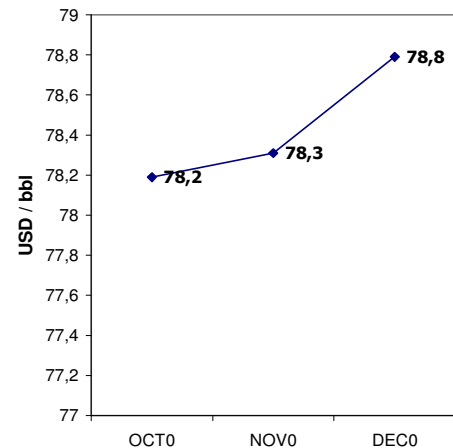


Surowce: ropa naftowa

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.