

## Makroekonomia

### W tym tygodniu:

Poza publikacją prognozy inflacji przygotowanej przez MinFin (środa około godz. 10.00) brak istotnych dla rynków finansowych polskich wskaźników. Nasza prognoza inflacji za lipiec to 2,3% r/r. Spadek rocznego wskaźnika inflacji w lipcu wynika przede wszystkim z efektu wysokiej bazy z 2006 roku (skończyły się wtedy m.in. promocje telewizji kablowych i cyfrowych). Jak wskazują komentarze członków RPP, Rada antycypuje spadek inflacji poniżej celu w miesiącach letnich. Stąd też okresowo niższa inflacja nie wyklucza podwyżki stóp procentowych. Naszym zdaniem decydujące ponownie okażą się dane o płaćach i sprzedaży detalicznej. Te drugie powinny potwierdzić zmianę w strukturze wzrostu gosp. na bardziej proinflacyjną. Oczekujemy, że do najbliższej podwyżki stóp procentowych dojdzie na sierpniowym posiedzeniu Rady.

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8095	2,7870

EUR/USD 1,3640 EUR/JPY 161,80 EUR/PLN 3,8060 USD/PLN 2,79 (-22,9% wzg. koszyka).

Piątek przyniósł dalszą aprecjację jena oraz dolara; kurs EUR/JPY zniżkował podczas sesji europejskiej do poziomu 161,72.. równocześnie japońska waluta umocniła się wobec funta (240,50) oraz pozostawała stabilna wobec dolara (ok. 118,80). Słabsze dane makro z Japonii nie zmieniły znacząco nastrojów na rynku, dopiero realizacja zysków na dziennych pozycjach (przed weekendem) ograniczyła skalę umocnienia jena – pod koniec dnia kurs EUR/JPY wzrósł do poziomu 162,80. Przełamanie poziomów wsparcia 1,3700/1,3680 EUR/USD uruchomiło zlecenia stop-loss, dolar umocnił się w trakcie sesji do poziomu 1,3635 – jakkolwiek przełamanie wsparcia 1,3650 okazało się nietrwałe i pod koniec dnia kurs EUR/USD ustabilizował się ok. 1,3655. Dane dot. amerykańskiego PKB (3,4% za Q2) oraz optymistyczne w tonie komentarze Sekr. Skarbu Paulson'a wsparły aprecjację dolara w drugiej połowie dnia, przyczyniając się do zmniejszenia obaw o rozlanie się kryzysu rynku kredytów hipotecznych na resztę gospodarki USA. Znaczna zmienność na rynkach bazowych oraz trwające umocnienie jena skłoniło inwestorów do dalszej wyprzedaży pozycji „carry”, na wartości traciły również waluty regionu CE4; w godzinach porannych kurs EUR/PLN zwyżkował do poziomu 3,8285 (EUR/HUF 254,30). Panika jednak szybko ustąpiła realizacji zysków – przy wsparciu eksporterów jeszcze w trakcie pierwszej połowy dnia złoty odrobił wcześniejsze straty umacniając się do poziomu 3,8040/60.. Kolejne godziny przyniosły konsolidację w paśmie 3,8020-3,8150 EUR/PLN przy zrównoważonym rynku, uspokojenie nastrojów w drugiej połowie dnia oraz ograniczanie pozycji spekulacyjnych przed

weekendem sprzyjało jednak dalszemu umocnieniu złotego – w godzinach popołudniowych kurs euro zniżkował do poziomu 3,7950 (jednakże na zamknięcie sesji notowania EUR/PLN ustabilizowały się ok. 3,8030).

Wypzedaż EUR/USD została powstrzymana na poziomie 1,3611 podczas sesji azjatyckiej; aktualna korekta powinna być ograniczona do 1,3675 (pierwszy poziom oporu), kontynuacja trendu oznacza ponowny test 1,3630/1,3610. Silna realizacja zysków na długich pozycjach EUR/PLN pozwoliła złotemu odrobić większość strat, w krótkim terminie prawdopodobna wydaje się konsolidacja w paśmie 3,79-3,81 EUR/PLN.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Możliwy test poziomów oporu 1,3655/75; kontynuacja trendu oznacza ponowną próbę przełamania wsparcia 1,3630/1,3610.

wsparcie	opór
1,3630/10	1,3730
1,3580	1,3675
1,3550	1,3655



Źródło: Reuters

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

	EURPLN	
SPOT	3,7977	3,8018
ATM	BID	ASK
1 W	5,60	6,60
1 M	5,60	6,60
2 M	5,60	6,60
3 M	5,50	6,50
6 M	5,55	6,25
1 Y	5,45	6,15
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,80	1,15
Fly	0,30	0,38

Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 3,79-3,81 EUR/PLN; ewentualne przełamanie wsparcia 3,79 potwierdzi zmianę trendu w krótkim terminie oraz otworzy drogę na 3,7850/3,7760.

wsparcie	opór
3,7950/00	3,8350
3,7850	3,8250
3,7760	3,8115/00

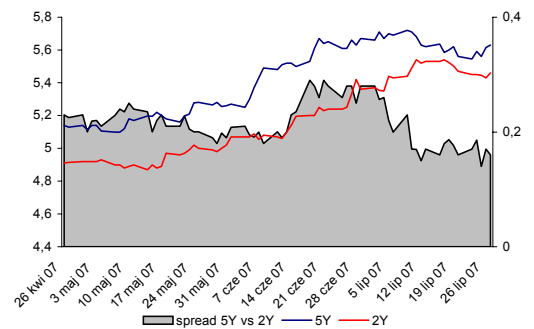
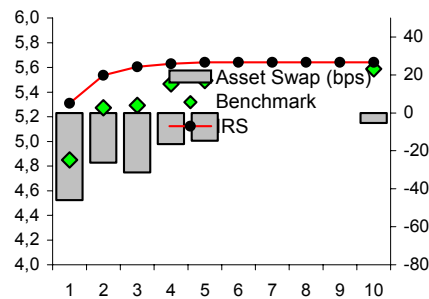
USDPLN		
SPOT	2,7841	2,7864
ATM	BID	ASK
1 W	7,00	8,00
1 M	7,10	8,10
2 M	7,10	8,10
3 M	7,10	8,10
6 M	7,15	7,85
1 Y	7,15	7,85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,25	1,20
Fly	0,30	0,40



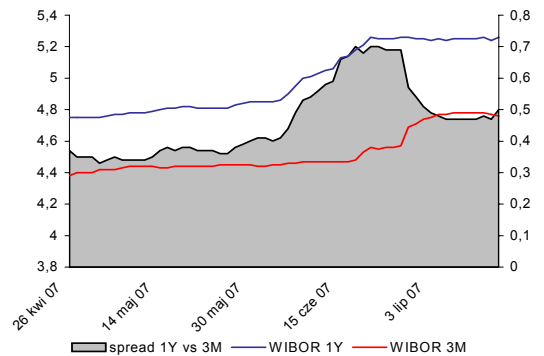
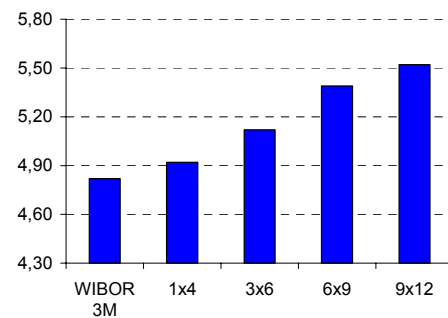
Źródło: Reuters

## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,24	5,34
2Y	5,51	5,61
3Y	5,60	5,69
4Y	5,59	5,70
5Y	5,61	5,71
6Y	5,62	5,74
7Y	5,62	5,74
8Y	5,62	5,73
9Y	5,62	5,73
10Y	5,62	5,74



depo	BID	ASK
ON	4,45	4,65
1M	4,57	4,67
3M	4,72	4,82
FRA	BID	ASK
1x2	4,79	4,84
1x4	4,87	4,92
3x6	5,07	5,12
6x9	5,34	5,39
9x12	5,47	5,52



**Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 30 lipca 2007**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Francja	19:00	Stopa bezrobocia	czerwiec	-	8,1%	8,1%

**UWAGA!**

*NINIEJSZE 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 UPZEDNIEGO 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 POPZEDNIEGO 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. 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 UPZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.*