



JACEK KOTŁOWSKI TEL. 829 0183

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 829 0166

WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4

Daily Letter

poniedziałek, 6 sierpnia 2007

Makroekonomia

Prezes NBP o podwyżkach stóp

Ciągle jest wysoce nieprawdopodobne, by prezes poparł wyprzedzającą podwyżkę stóp

W wywiadzie udzielonym Gazecie Prawnej S. Skrzypek stwierdził, że hipotetycznie poparłby podwyżkę stóp proc. jeśli w jego ocenie istniałoby ryzyko, że inflacja przekroczy 3,5%. Jednocześnie oczekuje on, co zgodne jest z prognozami opartymi na oficjalnym modelu NBP, że „poziom ryzyk wpływających na procesy inflacyjne jest zrównoważony i że nadal nie ma przesłanek do cyklu podwyżek stóp procentowych”. Po raz kolejny S. Skrzypek stwierdził, że „Wzrost gospodarczy jest dla mnie bardzo istotną wartością”. Odniósł się również do sposobu w jaki RPP reagować powinna na zmiany w relacji wydajności i płac w gospodarce. Jego zdaniem istnieją wątpliwości co do jakości danych GUS. Mamy obecnie do czynienia ze stabilizacją wzrostu PKB na umiarkowanie wysokim poziomie. Prezes NBP wierzy jednak, że wzrost płac niekoniecznie musi się przekładać na inflację. „Spore rezerwy finansowe firm powinny sprzyjać restrukturyzacji i podejmowaniu nowych inwestycji, co znacząco przyczyni się do wzrostu potencjału i ... sprzyjać jej dalszemu unowocześnieniu w celu utrzymania jej konkurencyjności”. **Wydźwięk wywiadu jest naszym zdaniem jednoznaczny. Prezes NBP wydaje się stawiać na pierwszym planie kwestie wzrostu gospodarczego oceniając, że dobra sytuacja finansowa firm i wysoka dynamika inwestycji uchronią polską gospodarkę przed wzrostem inflacji. W sytuacji, gdy nie widzi on ryzyka wzrostu presji inflacyjnej wysoce nieprawdopodobnym jest by poparł on jakąkolwiek wyprzedzającą podwyżkę stóp.** Naszym zdaniem większość RPP poprze kolejną wyprzedzającą podwyżkę już na sierpniowym posiedzeniu (fakt, że dane o PKB zostaną opublikowane po sierpniowym posiedzeniu nie będzie tu decydujący).

W tym tygodniu...

Brak publikacji polskich danych, które mogłyby okazać się istotne dla rynków finansowych

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7833	2,7619

EUR/USD 1,3810 EUR/JPY 162,45 EUR/PLN 3,7920 USD/PLN 2,7460 (-23,6% wzg. koszyka).

Początek piątkowej sesji przyniósł umiarkowane umocnienie dolara; po zaliczeniu poziomu 1,3712 podczas sesji azjatyckiej kurs EUR/USD zniżkował do poziomu (wsparcia) 1,3685. Uspokojenie nastrojów na giełdach oraz oczekiwanie na figury z USA sprzyjały konsolidacji (1,3690-1,3705 EUR/USD). Zlecenia sprzedaży USD/JPY powyżej 119,20/30 ze strony eksporterów powstrzymywały dalsze osłabienie jena, jakkolwiek EUR/JPY pozostawał przez większą część sesji powyżej poziomu 163,00.. Sytuacja uległa zmianie po publikacji danych makro z USA – figury rozczarowały inwestorów. W USA przybyło w lipcu jedynie 92,000 nowych miejsc pracy poza rolnictwem (oczekiwano ok. 130,000), stopa bezrobocia wzrosła do 4,6% a indeks ISM dla usług spadł do 55,8 pkt. Inwestorzy przystąpili do wyprzedania dolara, kurs EUR/USD zwyżkował pod koniec dnia do poziomu 1,3779.. GBP/USD odp. do 2,0417.. USD/JPY zniżkował do poziomu 118,16. Popyt na „carry” na otwarciu sesji europejskiej przyczynił się do umocnienia złotego, kurs EUR/PLN zniżkował w godzinach porannych do poziomu 3,7790.. jednakże przy umiarkowanym wolumenie transakcji. Kolejne godziny przyniosły konsolidację w paśmie 3,7815-95 EUR/PLN. Globalna wyprzedaż USD po publikacji figur z USA zdecydowała o ponownym umocnieniu złotego w drugiej połowie dnia (3,7775 EUR/PLN). Przełamanie wsparcia 3,7800 okazało się krótkotrwałe; pogorszenie sentymentu wzg. gospodarki USA oraz wyprzedaż na Wall Street sprawiły, że inwestorzy przystąpili do realizacji zysków na pozycjach „carry” oraz rynkach wschodzących, w efekcie pod koniec dnia kurs EUR/PLN zwyżkował do poziomu 3,7935 (USD/PLN 2,7545).

Piątkowa wyprzedaż na Wall Street skłoniła inwestorów do ponownej realizacji zysków na pozycjach „carry”, w efekcie kurs EUR/JPY zniżkował do poziomu 1,6200; w największym stopniu tracił na wartości dolar (117,20 USD/JPY), wobec odnowionych obaw dot. kryzysu rynku kredytów hipotecznych w USA. Kurs EUR/USD przełamał poziomy oporu 1,3730/70 osiągając 1,3839 podczas sesji azjatyckiej. Spekulacja, że Fed może zdecydować się na obniżkę stóp jeszcze w tym roku sprzyja dalszemu osłabieniu USD; kontynuacja trendu EUR/USD oznacza test poziomów oporu 1,3850/1,3880 w krótkim terminie. Pogorszenie nastrojów wzg. rynków wschodzących zdecydowało o słabszym otwarciu złotego, o ile szum w polityce jest jak dotąd ignorowany przez inwestorów, nie można wykluczyć próby przełamania poziomów oporu 3,8000/3,8050 EUR/PLN (m. innymi w ślad za słabnącym forintem).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

O ile dzienna korekta zostanie powstrzymana na poziomie wsparcia 1,3770 to możemy oczekiwać kolejnej próby przełamania poziomów oporu 1,3850/1,3880 (z celem na 1,3930).

wsparcie	opór
1,3815	1,3930
1,3770	1,3880
1,3730	1,3850



Źródło: Reuters

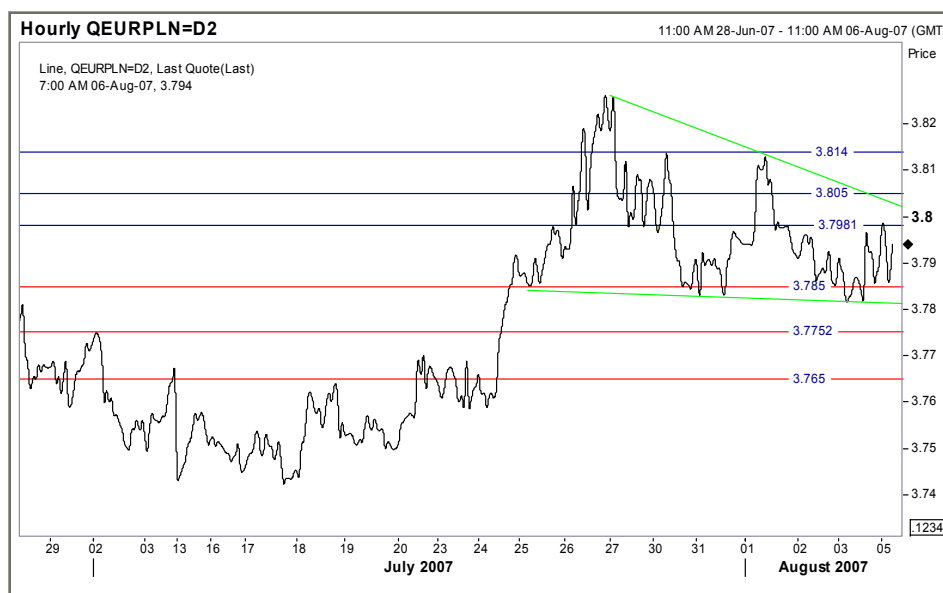
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7895	3,7935
ATM		
1 W	5,70	6,70
1 M	5,70	6,70
2 M	5,70	6,70
3 M	5,50	6,50
6 M	5,65	6,35
1 Y	5,55	6,25
DELTA = 25		
1 M	1 Y	
RR	0,80	1,15
Fly	0,30	0,38

Zmiana nastrojów na rynku oddala perspektywę przełamania wsparcia 3,7850/3,7750; wraz z likwidacją pozycji carry rośnie presja na PLN, prawdopodobny wydaje się test poziomów oporu 3,7980/3,8050.

wsparcie	opór
3,7850	3,8140
3,7750	3,8050
3,7650	3,7980

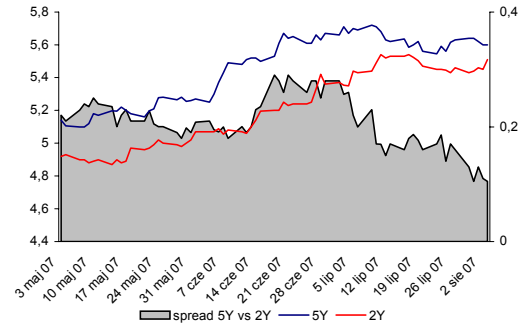
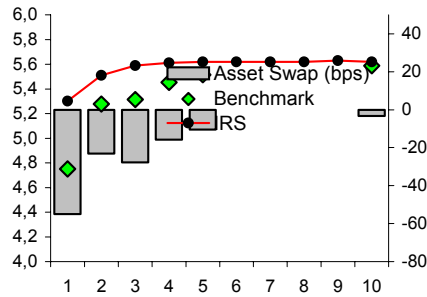
USDPLN		
SPOT	2,7398	2,7403
ATM		
1 W	7,00	8,00
1 M	7,00	8,00
2 M	7,00	8,00
3 M	7,00	8,00
6 M	7,15	7,85
1 Y	7,15	7,85
DELTA = 25		
1 M	1 Y	
RR	1,25	1,20
Fly	0,30	0,40



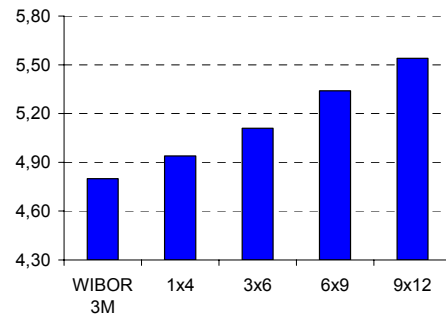
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

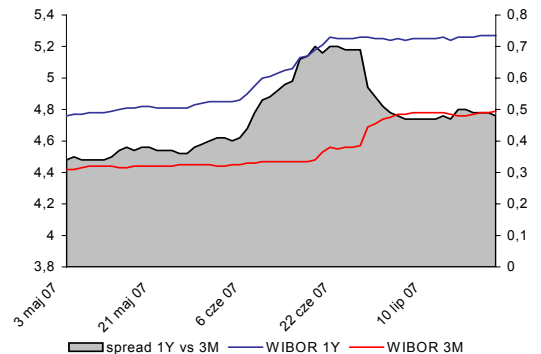
IRS	BID	ASK
1Y	5,24	5,36
2Y	5,46	5,56
3Y	5,54	5,64
4Y	5,55	5,65
5Y	5,57	5,67
6Y	5,56	5,66
7Y	5,56	5,66
8Y	5,56	5,66
9Y	5,56	5,66
10Y	5,56	5,66



depo	BID	ASK
ON	4,45	4,60
1M	4,52	4,72
3M	4,60	4,80



FRA	BID	ASK
1x2	4,80	4,85
1x4	4,89	4,94
3x6	5,07	5,11
6x9	5,30	5,34
9x12	5,50	5,54



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 6 sierpnia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Niemcy	12:00	Zamówienia w przemyśle	czerwiec	-	-0,5% m/m	3,2% m/m

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. DYSTRYBUCCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.