

Makroekonomia

Dziś decyzja RPP

Sądzymy, że rezultat głosowania może być taki sam jak w czerwcu, kiedy zgodnie z informacją podaną przez MSiG sześciu członków RPP głosowało za podwyżką stóp

Dzisiaj Rada Polityki Pieniężnej podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych. Spodziewamy się, że RPP podniesie wszystkie stopy procentowe o 25 bps, w tym stopę repo do poziomu 4,75%. W opublikowanym wczoraj wywiadzie prezes NBP Sławomir Skrzypek powiedział, że „na razie nie warto podnosić alarmu, kiedy wynagrodzenia w Polsce wzrastają o 9 procent rocznie, przy wciąż wysokiej dynamice produktywności, gdyż zagrożenie inflacyjne ze strony rosnących płac wydaje się być znacznie ograniczone”. Ocena ta sugeruje, że prezes NBP najprawdopodobniej zgłasza dzisiaj przeciwko podwyżce stóp. Sądzymy, że rezultat głosowania może być taki sam jak w czerwcu, kiedy zgodnie z informacją podaną przez MSiG sześciu członków RPP głosowało za podwyżką stóp: D.Filar, H.Wasilewska-Trenkner, M.Noga, A.Sławiński, A.Wojtyła i J.Czekaj. Przeciwko byli: S.Skrzypek, M.Pietrewicz, S.Nieckarz i S.Owsiak.

Nieaktualne minutes FED

Od 7 sierpnia sytuacja uległa gwałtownej zmianie.

FED dał sygnał, że na wrześniowym posiedzeniu (17.IX) obniży stopy funduszy federalnych.

Wczoraj FED opublikował minutes z posiedzenia, które miało miejsce 7 sierpnia. Niestety w obecnej sytuacji sprawozdanie z posiedzenia jest już nieaktualne. W trakcie spotkania FED zwrócił uwagę na spadek ryzyka dla inflacji i wzrost ryzyka dla wzrostu, podkreślając jednocześnie, że dalsze dostosowanie polityki będzie zależało od bieżących danych i kształtowania się ryzyka dla inflacji i wzrostu. Jednak z treści komunikatu nie wynika, aby FED był poważnie zaniepokojony możliwością przeniesienia się kryzysu z rynku kredytów hipotecznych na sferę realną gospodarki. Tymczasem od 7 sierpnia sytuacja uległa gwałtownej zmianie i FED na posiedzeniu 16 sierpnia obniżył stopę dyskontową o 50 bps, dając tym samym sygnał, że na wrześniowym posiedzeniu (17.IX) można spodziewać się obniżki stopy funduszy federalnych. Naszym zdaniem do końca roku FED obniży stopę funduszy federalnych do poziomu 4,75%.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8328	2,8084

EUR/USD 1,3595 EUR/JPY 155,55 EUR/PLN 3,8390 USD/PLN 2,8240 (-22,15% wzg. koszyka).

Obawy o pogłębienie się kryzysu na rynku nieruchomości USA przyczyniły się do spadków na giełdach oraz (ponownie) realizacji zysków na pozycjach „carry”. Na początku sesji europejskiej trend wzrostowy jena został powstrzymany, EUR/JPY po zaliczeniu poziomu wsparcia 157,15/25 zwyciężył w drugiej połowie dnia do poziomu 158,15 (kurs USD/JPY pozostawał w paśmie 115,40-70). Dolar tracił stopniowo na wartości, przed publikacją figur z USA kurs EUR/USD wzrósł do poziomu 1,3680; ponownie jednak poziom oporu

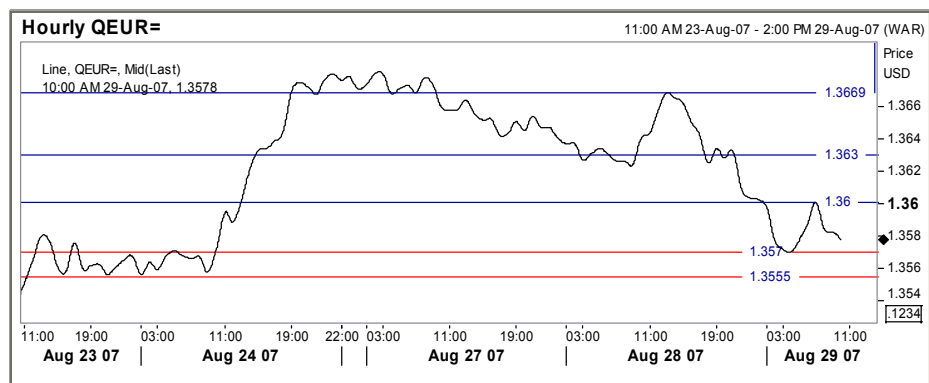
(1,3680/85) obronił się. Spadek indeksu zaufania konsumentów Conference Board w USA okazał się mniejszy niż oczekiwano (105 pkt.), przyczyniając się do umiarkowanego umocnienia dolara w godzinach popołudniowych. Kurs EUR/USD zniżył do poziomu 1,3636.. dolar tracił jednak równocześnie na wartości wobec jena. Podczas sesji nowojorskiej pogorszenie nastrojów inwestorów przyniosło dalszą wyprzedź USD/JPY (114,86) oraz EUR/JPY (156,67), zlecenia stop-loss na relacji USD/JPY ok. 115,20 oraz 115,00 przyspieszyły aprecjację jena. Powrót awersji do ryzyka ograniczył również apetyt inwestorów na złoto oraz pozostałe waluty regionu. Kurs EUR/PLN wzrósł na początku sesji do poziomu 3,8350 jednakże przy umiarkowanym wolumenie transakcji kolejne godziny przyniosły konsolidację w paśmie 3,8330-3,8280 EUR/PLN. Zdyskontowana już w znacznej mierze perspektywa podwyżki stóp przez RPP nie wpływała na notowania złoto.

Sesja azjatycka, wraz ze spadkiem Nikkei (-1,7%) przyniosła dalsze umocnienie jena oraz dolara, inwestorzy ponownie pozbywali się długich pozycji „carry”. Kurs EUR/USD zniżył do poziomu 1,3564.. pod koniec sesji azjatyckiej realizacja zysków na krótkich pozycjach EUR/JPY oraz USD/JPY ograniczyła skalę umocnienia japońskiej waluty. Pogorszenie nastrojów w trakcie sesji europejskiej (w przypadku spadków na głównych giełdach strefy euro) może przynieść dalszą aprecjację dolara oraz jena; przełamanie wsparcia 1,3570/55 EUR/USD otwiera drogę na 1,3500/1,3450. Pomimo prawdopodobnej podwyżki stóp (RPP) złoty traci na otwarciu sesji, prawdopodobny wydaje się test poziomów oporu 3,8400/3,8450 EUR/PLN; przełamanie otwiera drogę na 3,8550/3,8600.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja trendu oznacza test poziomów wsparcia 1,3570/55; przełamanie otwiera drogę na 1,3500/1,3450.

wsparcie	opór
1,3570	1,3670
1,3555	1,3630
1,3500	1,3600



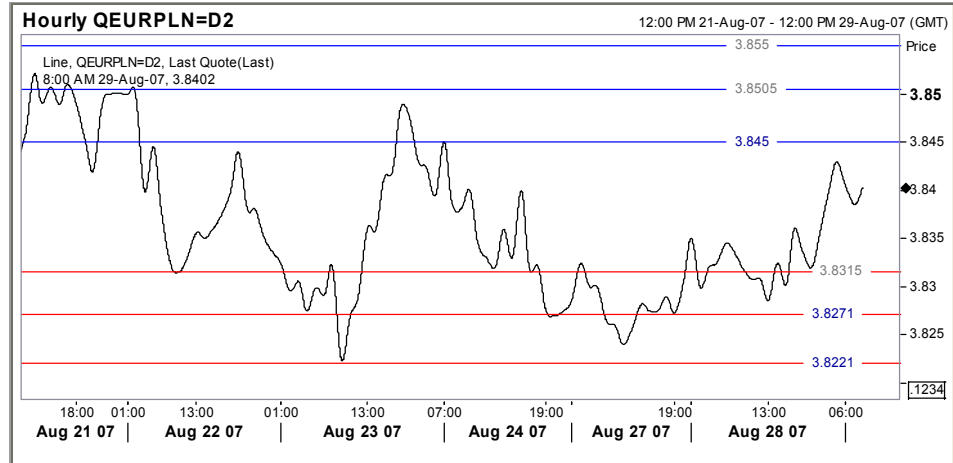
Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,8421	3,8464
ATM	BID	ASK
1 W	6,00	7,00
1 M	5,75	6,75
2 M	5,70	6,70
3 M	5,60	6,60
6 M	5,55	6,25
1 Y	5,50	6,20
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,20
Fly	0,30	0,38

Prawdopodobny wydaje się test poziomów oporu 3,8400/3,8450; przełamanie może uruchomić zlecenia stop-loss. Kluczowym poziomem oporu w średnim terminie pozostaje 3,8550/3,8600.

wsparcie	opór
3,8315	3,8550
3,8270	3,8500
3,8220	3,8450

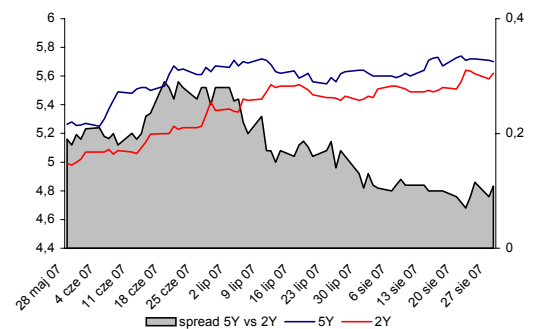
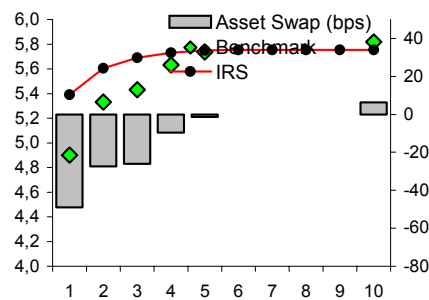


Źródło: Reuters

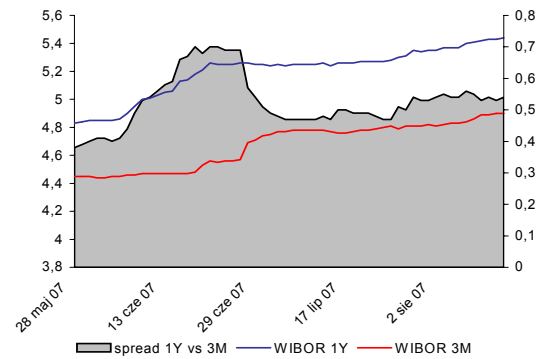
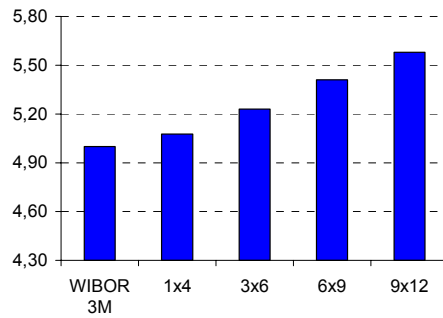
USDPLN		
SPOT	2,8270	2,8293
ATM	BID	ASK
1 W	8,50	9,50
1 M	8,30	9,30
2 M	8,30	9,30
3 M	8,10	9,10
6 M	8,15	8,85
1 Y	8,00	8,70
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,30
Fly	0,30	0,35

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,35	5,45
2Y	5,55	5,67
3Y	5,63	5,76
4Y	5,67	5,80
5Y	5,70	5,82
6Y	5,71	5,82
7Y	5,71	5,82
8Y	5,71	5,82
9Y	5,71	5,82
10Y	5,71	5,82



depo	BID	ASK
ON	3,50	4,00
1M	4,64	4,85
3M	4,80	5,00
FRA	BID	ASK
1x2	4,89	4,94
1x4	5,03	5,08
3x6	5,17	5,23
6x9	5,38	5,41
9x12	5,55	5,58



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 29 sierpnia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Polska	Wczesne godz. popołudnio we	Decyzja RPP w sprawie stóp	sierpień	4,75%	4,75%	4,5%

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. JAKĄKOLWIEK 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 UPZEDNIAJĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.