



Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Non-farm payrolls	maj	-	-550tys.	-539tys.

Makroekonomia

Stopy procentowe ECB bez zmian

ECB pozostawił wczoraj stopy procentowe na niezmiennym poziomie; stopa procentowa od operacji refinansowych w dalszym ciągu wynosi 1%. Potwierdzone zostały zakupy zabezpieczonych obligacji (w kwocie 60 mld euro), lecz wbrew rynkowym spekulacjom ECB nie zdecydował się na ogłoszenie zakupów innych papierów (w tym obligacji rządowych).

Na konferencji po posiedzeniu podane zostały wyniki najnowszej projekcji dotyczącej wzrostu PKB i inflacji. Ścieżka inflacji zmieniła się jedynie marginalnie w stosunku do projekcji z marca (nieznacznie niższy przedział w 2009 roku, od 0,1% do 0,5%, i identyczny w roku 2010, od 0,6% do 1,4%), natomiast prognozy wzrostu PKB zostały wyraźnie obniżone, zwłaszcza na bieżący rok (przedział od -5,1% do -4,1% w 2009 roku oraz od -1,0% do 0,4% w 2010 roku).

Ryzyka dla prognoz zostały określone jako zbilansowane. Optymistycznie na prognozy PKB pozwala spojrzeć poprawa zaufania w gospodarce (zarówno konsumentów, jak i producentów) oraz wpływ pakietów fiskalnych; czynnikiem ryzyka działającym w kierunku niższego wzrostu są ewentualne działania protekcyjnistyczne w gospodarce globalnej, niekorzystny wpływ sytuacji na rynkach finansowych oraz efekty związane ze słabnącym rynkiem pracy. Z kolei w zakresie inflacji silnym czynnikiem deflacyjnym pozostaje znaczne spowolnienie tempa wzrostu PKB; ryzyko wyższej ścieżki powodowane jest przez możliwe wzrosty cen surowców (zwłaszcza ropy naftowej).

ECB zaznaczył, że obecny poziom stóp procentowych jest odpowiedni dla gospodarki. Choć inflacja obniży się w ujemne rejony w miesiącach letnich, będzie to tylko przejściowe zjawisko. Oczekiwania inflacyjne pozostają dobrze zakotwiczone a bank centralny oczekuje osiągnięcia stabilności cen w średnim terminie. Co więcej, znaczne ograniczenie tempa wzrostu w 2009 roku stanowi w dużej mierze efekt statystyczny związany z bardzo słabym końcem 2008 roku i początkiem 2009. ECB odnotowuje symptomy poprawy aktywności gospodarczej, jednak dodatni wzrost pojawi się prawdopodobnie dopiero w 2010 roku z uwagi na działające z opóźnieniem efekty związane ze słabszym rynkiem pracy.

W obecnej chwili cykl obniżek stóp procentowych w strefie euro wydaje się zakończony. Co

prawda przeszacowanie optymalnej stopy procentowej dla gospodarki eurolandu wedle reguły Taylora sugeruje ujemną nominalną stopę procentową, do szacunków tych należy podejść sceptycznie, głównie z uwagi na małe urozmaicenie szeregów czasowych, na których oparte są szacunki modelu (brak epizodów z tak dużą kontrakcją tempa wzrostu PKB). Co więcej, reguła Taylora zaniedbuje szereg działań z zakresu polityki płynności, udostępnionych do tej pory przez ECB (refinansowanie praktycznie bez ograniczeń, rozluźnienie standardów w zakresie zastawu, wydłużenie operacji refinansowych, zakupy zabezpieczonych obligacji). Dalsza poprawa wskaźników koniunktury oraz kolejne przesłanki stabilizacji gospodarki w danych realnych powinny w najbliższym czasie prowadzić do całkowitego zaniku oczekiwań na dalsze poluzowanie polityki monetarnej w eurolandzie.

Posiedzenie RPP, 24. czerwca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	20%
Obniżka o 25 bps	80%
Obniżka o 50 bps	0%
Obniżka o 75 bps.	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
JUL9	69,21	0,5
AUG9	69,87	0,42
AUG9	69,87	0,42

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,5048	3,1685

EUR/USD 1,4190 EUR/JPY 137,30 EUR/PLN 4,5050 USD/PLN 3,1750

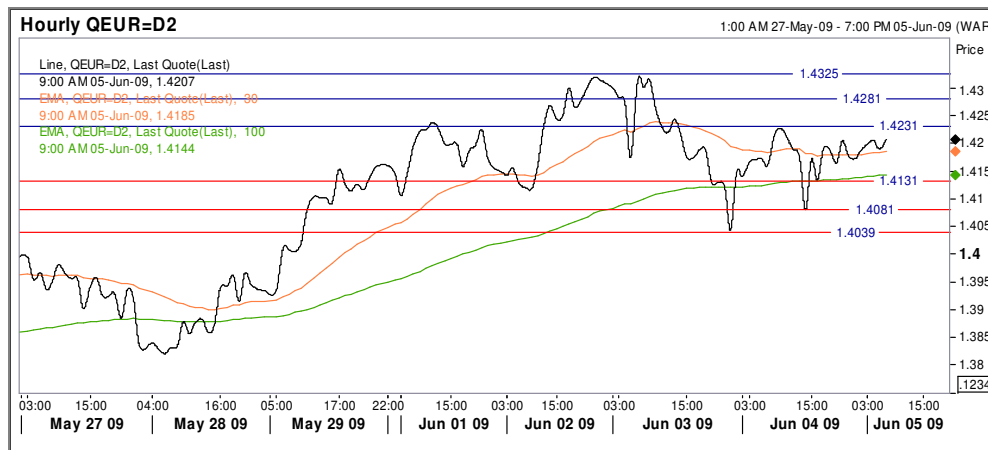
Wyjątkowo zmienna sesja na EURUSD. Po dobrym początku, EURUSD podążył ostro na południe, co dodatkowo wzmocniła mało zaskakująca decyzja ECB. Dane z rynku pracy USD praktycznie nie spowodowały żadnych zmian w oczekiwaniu na komentarze Tricheta. Określenie przez ECB bieżącego poziomu stóp jako odpowiedni oraz potwierdzenie zakupów zabezpieczonych obligacji wsparło euro a kurs EURUSD ostatecznie osiągnął 1,4223, po czym ustabilizował się w paśmie 1,416-1,420. Dziś dane z rynku pracy USA – przy obecnym sentymencie każda pozytywna niespodzianka to przesłanka do wzrostu EURUSD.

Sesja na złotym wyjątkowo zmienna. Początek przyniósł umocnienie złotego, przebiegające wraz z osłabieniem dolara; chwilowo poziom 4,50 został przełamany. Plotki odnośnie dewaluacji łotewskiego łata, spekulacje odnośnie zawieszenia pomocy IMF dla Łotwy a także decyzje banków centralnych wzmagały zmienność kursu. Kolejne przełamanie 4,50 nastąpiło dopiero w godzinach nocnych, w ramach kilkugodzinnego aprecjacyjnego trendu, wspomaganego wzrostami indeksów giełdowych w USA i Azji.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po okresie konsolidacji ok. 1,42 możliwa kolejna próba przełamania poziomów oporu 1,4230/1,4280.. Stoplosy poniżej 1,4080/1,4040.

wsparcie	Opór
1,4130	1,4325
1,4080	1,4280
1,4040	1,4230



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Realizacja zysków na długich pozycjach w euro przed w/e; ewentualne przełamanie 4,50/4,4950 otwiera drogę na 4,48/4,46..

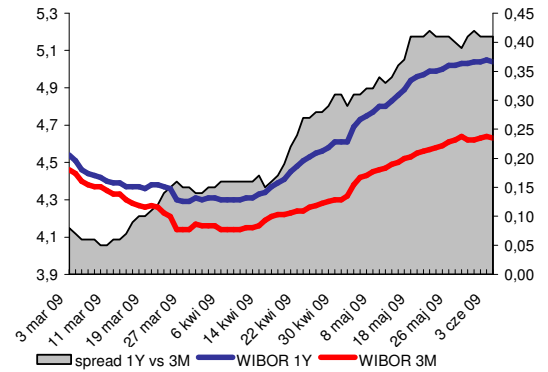
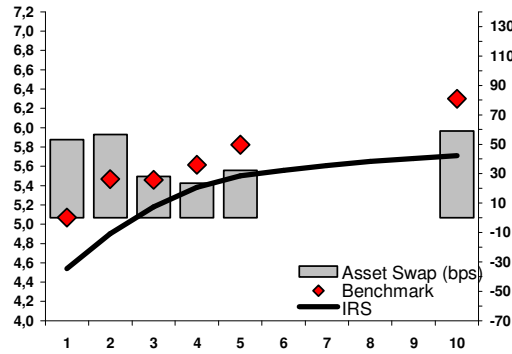
Wsparcie	opór
4,4950	4,5485
4,4800	4,5330
4,4600	4,5200



Źródło: Reuters

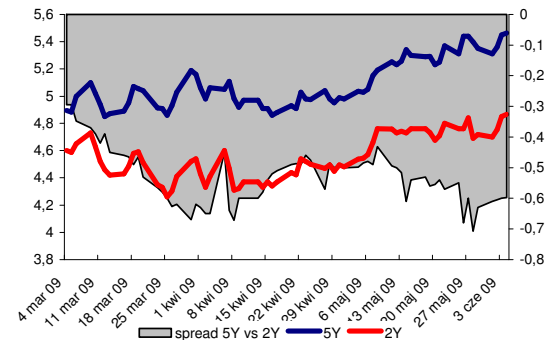
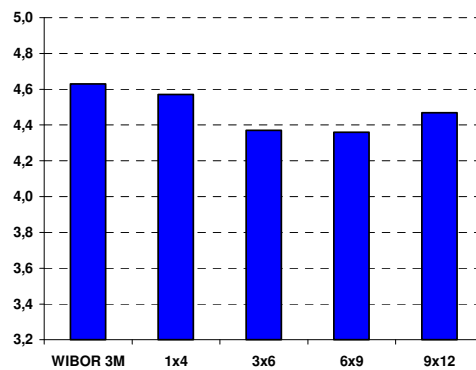
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,49	4,59
2Y	4,85	4,95
3Y	5,13	5,23
4Y	5,33	5,43
5Y	5,45	5,55
6Y	5,51	5,61
7Y	5,56	5,66
8Y	5,60	5,70
9Y	5,63	5,73
10Y	5,66	5,76



depo	BID	ASK
ON	3,65	3,85
1M	3,97	4,17
3M	4,58	4,78

FRA	BID	ASK
1x2	3,99	4,04
1x4	4,54	4,57
3x6	4,34	4,37
6x9	4,33	4,36
9x12	4,44	4,47



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 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. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKOŚĆ 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 UPRZEDNIA PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.