

**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**wtorek, 25 maja 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
POL	Po 13	Decyzja RPP	-	3,5%	3,5%	3,5%
USA	15:00	Case-Shiller Index r/r	Marzec	-	2,4%	0,6%
USA	16:00	Zaufanie konsumentów C. Board	Maj	-	59,0pkt.	57,9pkt.

Dziś decyzja RPP w sprawie stóp procentowych

We wczesnych godzinach popołudniowych zostanie podana decyzja RPP w sprawie stóp procentowych. Powszechnie oczekuje się braku zmian parametrów polityki monetarnej. O godz. 15.00 odbędzie się konferencja RPP i opublikowany zostanie komunikat. W komunikacie spodziewamy się odnaleźć więcej nawiązań do ryzyka rozlania kryzysu zadłużeniowego oraz wzrostu niepewności co do rozwoju sytuacji w gosp. polskiej. Diagnoza dotycząca procesów inflacyjnych nie powinna ulec znaczącej zmianie (niewykluczone, że znajdą się w komunikacie pewne wskazania co do możliwości wzrostu cen żywności w związku z powodzią). Z komunikatu prawdopodobnie zniknie stwierdzenie o dezinflacyjnym wpływie aprecjacji złotego.

Obecnie nadal mamy do czynienia z wygaszaniem oczekiwań na podwyżki stóp w Polsce (rynek oczekuje właściwie tylko jednej podwyżki o 25pb w ciągu roku). Wygaszenie oczekiwań na podwyżki jest zgodne z tendencjami obserwowanymi w strefie euro. Słabszy niż wcześniej oczekiwano złoty w połączeniu z pewnym wzrostem cen żywności (efekt powodzi) może jednak skutkować silniejszym niż zakładano odbiciem inflacji w drugiej połowie 2010 (już po „wyczyszczeniu” statystycznych efektów bazowych). W takim scenariuszu należałoby się liczyć z pojawieniem się oczekiwań na bardziej zdecydowany ruch ze strony RPP.

USA: Kolejny wzrost na rynku wtórnym nieruchomości

Sprzedaż domów na rynku wtórnym podniosła się w kwietniu do 5,77mln SAAR z 5,36mln SAAR w kwietniu, co oznacza wzrost o 7,0%. Przyspieszenie sprzedaży to głównie wynik zakupów dokonywanych w ramach ulgi podatkowej na zakup domu (wiążąca umowę kupna należało zawrzeć do 30. kwietnia, natomiast transakcja musi zostać sfinalizowana do końca czerwca; *existing home sales* prezentują transakcje sfinalizowane i zrealizowane). Co jednak najważniejsze mimo jednoczesnego wzrostu

podaż na rynku (podaż wzrosła z poziomu 8,1 miesięcznej do 8,4 miesięcznej sprzedaży) podniosły się ceny domów.

Wzrost podaży z jednej strony może odzwierciedlać efekt cenowy (pozytywna reakcja podaży na ceny), z drugiej natomiast może być reakcją na zwiększony popyt (wzrost ofert na rynku, wtórny w stosunku do obserwowanego większego zainteresowania kupujących). Powolny wzrost zaufania konsumentów połączony z poprawą warunków finansowania pozwoli na wyjście rynku nieruchomości z niskiego poziomu równowagi; nie będzie to jednak proces szybki (podwyższonych poziomów sprzedaży na rynku wtórnym można się spodziewać jeszcze do czerwca, choć niewykluczone że obecne poziomy są bliskie maksimum). Czynniki ryzyka dla takiego scenariusza to przede wszystkim ukryty poziom zapasów (około 800 tys domów) znajdujący się w portfelach banków (nieruchomości przejęte w ramach procedury foreclosure), który może być stopniowo uwalniany przez banki w miarę wzrostu cen.

Decyzja RPP, 25. maja

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	4,107
USD/PLN	3,305
CHF/PLN	2,855

EURUSD pozostawał wczoraj w tendencji spadkowej na płytkim rynku. Spadki zostały pogłębione w czasie sesji amerykańskiej i azjatyckiej, wraz z osuwaniem się giełdowych indeksów. Dziś publikacja indeksu cen domów Case-Shiller za marzec oraz zaufania konsumentów (Conference Board) za maj. Dane nie wydają się na tyle ważne, aby nadać kierunek rynkowi stąd też kurs będzie pozostawał w zależności od ogólnej awersji do ryzyka i indeksów giełdowych.

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,234
EUR/JPY	111,370
EUR/PLN	4,106
USD/PLN	3,315
CHF/PLN	2,861

Złoty w wąskim jak na ostatnie dni rangeu. W pierwszej połowie wczorajszej sesji złoty odrabiał straty z końca tygodnia przejściowo schodząc nawet poniżej poziomu 4,09 do euro. Druga połowa sesji to już jednak wzrost obaw o sytuację gospodarczą na świecie i korektę na rynku akcji. Dziś jeszcze słabsze otwarcie na poziomie 4,1270. Decyzja RPP prawdopodobnie bez wpływu na rynek. W centrum uwagi sytuacja na światowych giełdach.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobnie koniec krótkookresowej korekty na EURUSD. Poziom 1,2445 ma szansę potwierdzić swój kluczowy, zwrotny charakter.. Negatywne średniokresowe momentum na euro. Bezpośrednim celem dla EURUSD cały czas pozostają minima z 2006 roku.

Wsparcie	Opór
1,2230	1,2930
1,2150	1,2670
1,1850	1,2445

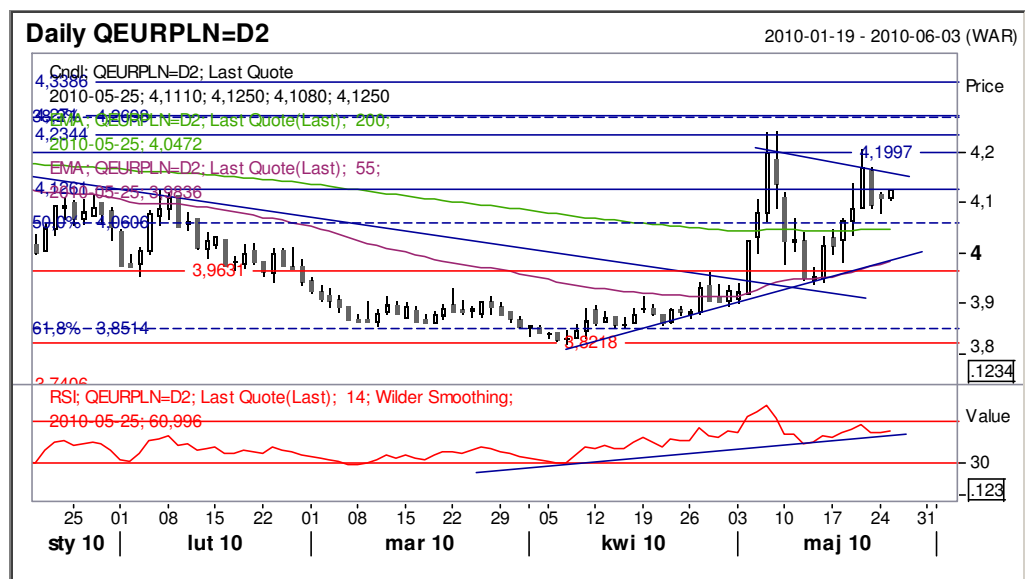


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN cały czas w krótkookresowym trendzie deprecyjnym. Formowanie klina. Wybiec z klina, w każdym z kierunków może okazać się bardzo gwałtowne.

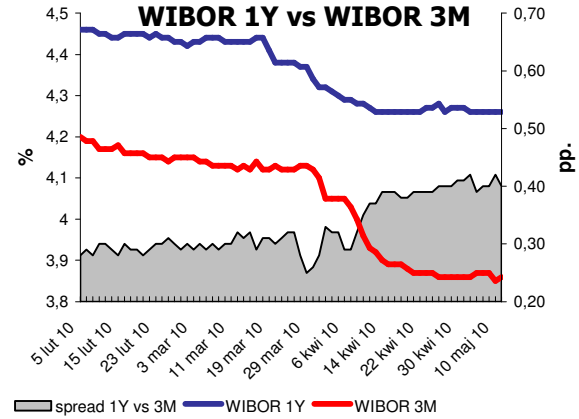
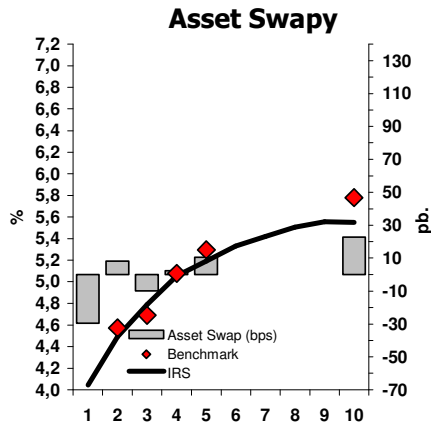
Wsparcie	Opór
4,0660	4,2400
4,0000	4,2000
3,9500	4,1700



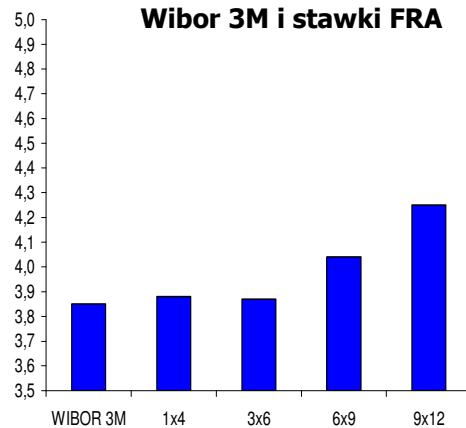
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

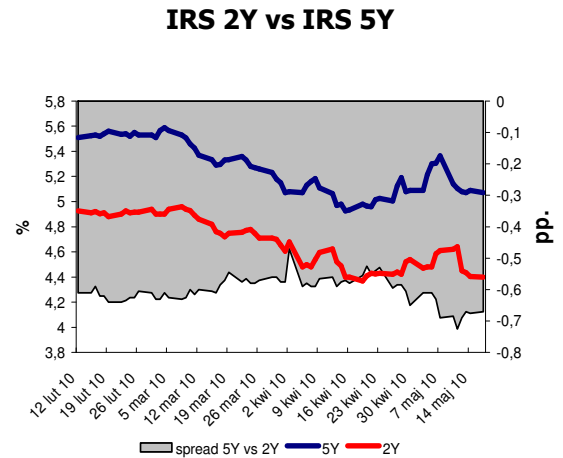
IRS	BID	ASK
1Y	4,03	4,07
2Y	4,47	4,51
3Y	4,75	4,83
4Y	5,04	5,08
5Y	5,17	5,22
6Y	5,29	5,37
7Y	5,38	5,46
8Y	5,49	5,53
9Y	5,54	5,58
10Y	5,53	5,58



depo	BID	ASK
ON	2,64	2,94
1M	3,42	3,62
3M	3,70	3,90



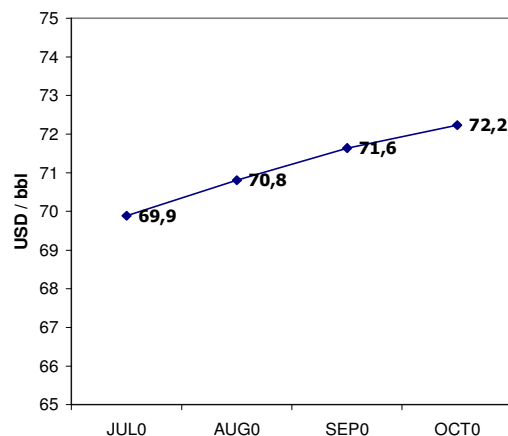
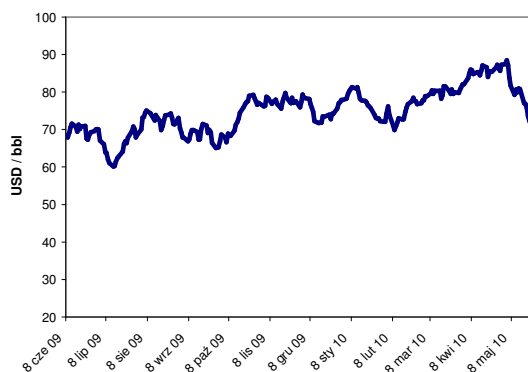
FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	3,83	3,88
3x6	3,83	3,87
6x9	4,00	4,04
9x12	4,20	4,25



Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej

Ropa brent: futures



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 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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.