

**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](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 5

**Daily Letter****środa, 26 maja 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Kwiecień	<b>0,8%</b>	3,8%	8,7%
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Kwiecień	-	1,4%	-0,6%
USA	16:00	Sprzedaż nowych domów SAAR	Kwiecień	-	420tys.	411tys.

**Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej**

Dane zostaną opublikowane o godzinie 10:00. Spodziewamy się wzrostu sprzedaży detalicznej o 0,8% w ujęciu rocznym. Niski odczyt może być przede wszystkim wynikiem żałoby narodowej, jednego dnia roboczego mniej oraz efektu bazy z ubiegłego roku (w ubiegłym roku Wielkanoc przypadła na połowę kwietnia, w roku bieżącym większość zakupów została zrealizowana prawdopodobnie w marcu). Odnotowano również niską sprzedaż samochodów (SAMAR) a *anecdotal evidence* wskazuje na niską aktywność zakupową konsumentów odnotowaną w kwietniu. Czynnikiem ryzyka jest względnie wysoka dynamika wpływów z VAT (choć spadła ona z 31,3% r/r do 22,7% r/r, to pozostaje wysoka na tle poprzednich miesięcy).

**Stopy RPP bez zmian**

Zgodnie z oczekiwaniami, RPP pozostawiła stopy na dotychczasowym poziomie utrzymując dotychczasowe neutralne nastawienie w polityce monetarnej. Komunikat po posiedzeniu do złudzenia przypominał ten z poprzedniego miesiąca. Rada zaznaczyła, że w związku z nierównowagami w finansach publicznych pogorszyły się krótkookresowe perspektywy dla części krajów strefy euro. Utrzymano natomiast dość pozytywną ocenę stanu koniunktury w Polsce. RPP nie dopuszcza jak na razie scenariusza, w którym wzrost PKB w Polsce stanie się czynnikiem inflacyjnym. Jedynymi czynnikami generującymi inflację mają być ceny surowców (choć RPP zaznaczyła ich dużą zmienność i spadki w ostatnim okresie) oraz ceny administracyjne. Choć z komunikatu znikło stwierdzenie o dezinflacyjnym wpływie aprecjacji złotego, RPP prawdopodobnie jest jeszcze daleko od przyznania proinflacyjnego oddziaływania deprecjacji złotego i ryzyka trwałego niespełnienia inflacyjnego kryterium konwergencji przez Polskę. Na konferencji prasowej znany wcześniej z monetarystycznych poglądów prof. Winiecki wskazał jedynie na korzystne dla sfery realnej skutki osłabienia złotego.

Obecnie doświadczamy wygaszania 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.

### 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	4,174
USD/PLN	3,419
CHF/PLN	2,936

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,237
EUR/JPY	111,740
EUR/PLN	4,122
USD/PLN	3,330
CHF/PLN	2,880

Na początku sesji europejskiej wspólna waluta mocno traciła na wartości z uwagi na obawy dotyczące hiszpańskiego systemu bankowego (plotka o zwróceniu się banku Santander po *marginal lending facility* w ECB) oraz rosnące napięcie na granicy Korei północnej i południowej. Po osiągnięciu minimum w okolicach 1,2178 EUR zaczęło odrabiać straty, wspomagane przez indeksy giełdowe (ważne było w szczególności wydostanie się S&P500 z poziomu poniżej lutowych minimów, które zostały chwilowo przekroczone w ujęciu intraday + obrona 10tys. punktów przez DJIA + informacja S&P, że nie będzie downgradował banków w związku z nową ustawą regulacyjną ograniczającą w znaczny sposób zakres ich działalności). Lepsze dane o zaufaniu konsumentów oraz wzrost cen domów sygnalizowany przez Case-Shiller wpisały się w tendencję wzrostową na giełdowych parkietach, choć reakcja na same dane była ograniczona. Dziś publikacja zamówień na dobra trwałe oraz danych o sprzedaży domów na rynku pierwotnym – obydwie dane mogą służyć jako cenna wskazówka do szacowania inwestycji, stąd też wydają się ważniejsze niż wczorajsze publikacje. Jeśli sentyment się utrzyma, dobre dane będą korzystne dla EURUSD.

Od początku wczorajszej sesji obserwowaliśmy dynamiczne osłabienie złotego. Osłabienie to współgrało z osłabieniem euro wobec dolara. Złoty przez krótki okres osłabił się do poziomu 4,1760, po czym nastąpiło umocnienie również współgrające z umocnieniem euro. Na rynku pojawiły się plotki o interwencyjnej sprzedaży walut przez MinFin przy poziomach złotego powyżej 4,17 za euro. Informacje te nie zostały jednak potwierdzone przez MinFin i wiele wskazuje, że mogły być wymysłem uczestników rynku. Dziś mocniejsze otwarcie złotego na poziomie 4,1220 wobec euro. Przebieg sesji ponownie jednak zależeć będzie od czynników globalnych.

## 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 deprecjacyjnym. Formowanie klina. Wybicie z klina, w każdym z kierunków może okazać się bardzo gwałtowne.

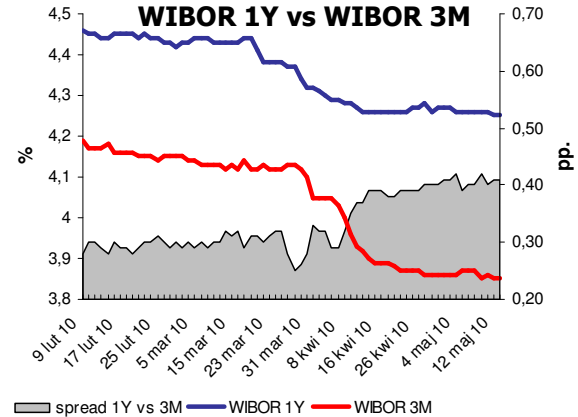
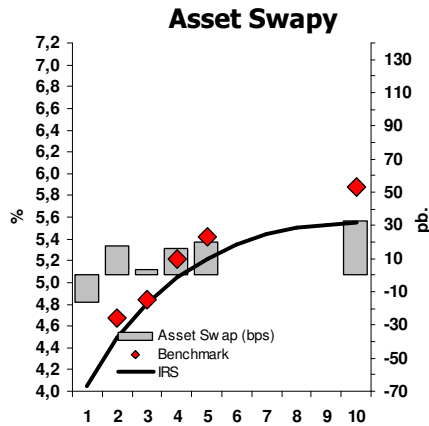
Wsparcie	Opór
4,0660	4,2400
4,0000	4,2000
3,9500	4,1700



Źródło: Reuter

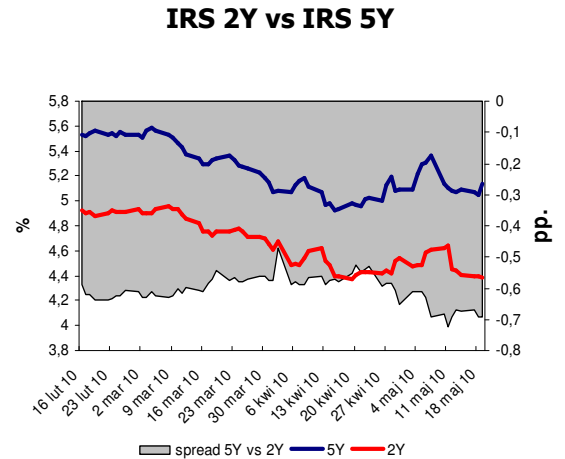
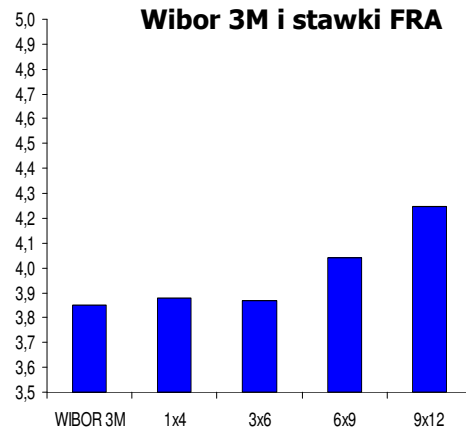
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,03	4,07
2Y	4,47	4,51
3Y	4,79	4,83
4Y	5,03	5,08
5Y	5,20	5,25
6Y	5,33	5,37
7Y	5,42	5,46
8Y	5,49	5,53
9Y	5,49	5,57
10Y	5,53	5,58



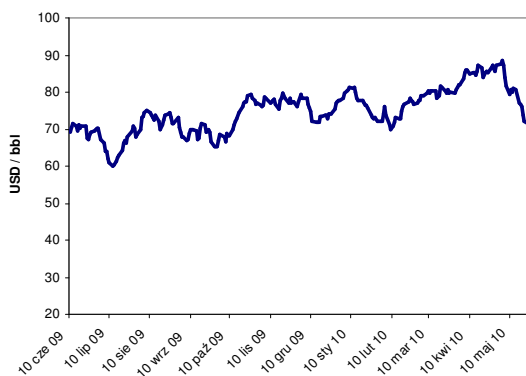
depo	BID	ASK
ON	2,47	2,77
1M	3,43	3,63
3M	3,69	3,89

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

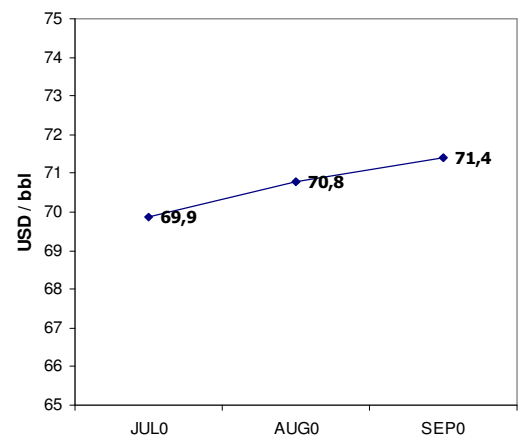


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Ropa brent: futures



### UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 UPZIEDNIEGO

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 JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.