

**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, 22 czerwca 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	10:00	Wskaźnik Ifo	Czerwiec	-	101pkt.	101,5pkt.
POL	14:00	Inflacja bazowa r/r	Maj	1,7%	1,7%	1,9%
USA	16:00	Sprzedaż domów SAAR	Maj	-	6,2mln	5,77mln

Dziś publikacja danych o inflacji bazowej

Dziś o godzinie 14:00 NBP opublikuje najnowsze dane o inflacji bazowej za maj. Z naszych wycień wynika, że inflacja bazowa ukształtowała się na poziomie 1,7% (niestety blisko środka przedziału 1,6-1,7%, a więc wiele zależy od zaokrąglenia) wobec 1,9% przed miesiącem. W kolejnych miesiącach inflacja bazowa powinna jeszcze się obniżać, lecz efekty kursowe – widoczne na razie przede wszystkim po stronie cen producentów i w oczekiwaniach cenowych formułowanych przez przedsiębiorstwa przemysłowe – prawdopodobnie ograniczą zakres spadków.

Stopy na Węgrzech bez zmian na poziomie 5,25%

Zgodnie z oczekiwaniami Narodowy Bank Węgier pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Już podczas poprzedniego posiedzenia wspomniano, że główną determinantą stóp procentowych na Węgrzech jest percepcja ryzyka kraju jako całości, a ta – szczególnie po ostatnich niefortunnych wypowiedziach nowo ukonstytuowanego rządu – nie tylko nie poprawiła się, lecz uległa zwiększeniu (w połączeniu z dalszym rozmyciem zbioru informacyjnego inwestorów: ryzykiem pozostaje nie tylko przyszła ścieżka konsolidacji fiskalnej, ale także jej punkt startowy związany z bieżącą sytuacją finansów publicznych).

Na konferencji prezes Simor podkreślił, że w dyskusji rozważana była także opcja kolejnej obniżki o 25 punktów bazowych, jednak (sądząc po całym kontekście wypowiedzi) przypadła głównie z uwagi na policy-mix z niepewną polityką fiskalną. Przechodząc do detali, Simor przede wszystkim wskazał, że dążenie do utrzymania deficytu w 2010 roku na założonym poziomie jest bezsprzecznie pozytywne, lecz brakuje szczegółów odnośnie realizacji tego planu (głównie w kontekście wyższego punktu startowego). Prezes NBH wskazał, że dalsza konsolidacja fiskalna zdecydowanie polepsza bilans ryzyka dla gospodarki węgierskiej, która w obecnej chwili jest bardzo podatna na

szoki. Co ciekawe, ważnym elementem wypowiedzi Simora były kwestie związane z niezależnością banku centralnego. Biorąc pod uwagę fakt, że tego typu wypowiedzi nie pojawiały się wcześniej niewykluczone, że wraz z ukonstytuowaniem nowego gabinetu pojawiły się naciski polityczne na bank centralny (niewykluczone, że związane z oczekiwaniem co do pomocy w sfinansowaniu deficytu budżetowego, przynajmniej pośrednio przez politykę stóp procentowych – w obliczu wymaganej przez inwestorów pokaźnej premii za ryzyko taka strategia mogłaby jednak okazać się wyjątkowo krótkowzroczna...).

Perspektywy na obniżki stóp procentowych w gospodarce węgierskiej uległy w przeciągu kilkunastu dni istotnej redukcji, głównie z uwagi na ryzyko fiskalne. Wprawdzie gospodarka w dalszym ciągu operuje poniżej potencjału, to jednak perspektywy inflacyjne uległy ostatnio nieznaczniemu pogorszeniu (egzogeniczne ceny energii, możliwe podwyżki podatków) a w otoczeniu zewnętrznym gospodarki węgierskiej (ryzyko regionu) nie odnotowano zmian, które można z pewnością uznać za trwałe. Simor nie wyklucza na razie żadnej opcji dla stóp procentowych, co pozwala sądzić, że decydenci zdecydują się jeszcze na kosmetyczne zmiany w dalszej części roku, być może w okolicach sierpnia/września, gdy znane będą ustalenia dotyczące dalszej pomocy z MFW (być może wspartej UE).

Decyzja RPP, 30. czerwca

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	4,073
USD/PLN	3,286
CHF/PLN	2,960

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,244
EUR/JPY	112,400
EUR/PLN	4,034
USD/PLN	3,238
CHF/PLN	2,940

Wiadomość o uwolnieniu Juana wystarczyła jedynie na serię weekendowych wzrostów. Wczoraj EURUSD powoli się osuwał, osiągając docelowo poziom 1,2290. Spadki zapoczątkowane już w sesji europejskiej (kolejne negatywne komentarze S&P odnośnie hiszpańskich banków) zostały utrzymane w dalszej części dnia wraz z osłabieniem indeksów giełdowych (dobry start, kiepski finisz). Dziś pilnie śledzone będą przede wszystkim dane o indeksie Ifo (ryzyko dla odczytu wobec konsensusu wydaje się mniej więcej symetryczne) oraz dane o sprzedaży domów na rynku wtórnym w USA (sądząc po zachowaniu tego agregatu w momencie wygasania poprzedniej ulgi podatkowej można liczyć na pozytywną niespodziankę). Dziś kolejna aukcja papierów hiszpańskich (nie powinno być problemów z ich plasowaniem) a także „emergency budget” w Wielkiej Brytanii, który może paradoksalnie przyczynić się do polepszenia sentymentu w całej Europie jeśli tylko program brytyjski da dowód, że słowa mogą zostać zamienione w czyn. Powrót EURUSD do weekendowych szczytów jest jednak mało prawdopodobny.

Biorąc pod uwagę skalę korekty na EURUSD oraz obawy o konsekwencje wąskiego zwycięstwa Komorowskiego (czy przypadkiem nie odzwierciedla poparcia politycznego dla

całej partii i erozji wypracowanego kapitału społecznego) złoty osłabił się wczoraj jedynie nieznacznie notując w sesji azjatyckiej poziom 4,0539. Dziś publikacja danych o inflacji bazowej – neutralna dla kursu. Średnioterminowo rynek oczekuje na potwierdzenie wyróżniających się fundamentów gospodarki polskiej (zmienne realne) w sytuacji finansów publicznych i potrzebach pożyczkowych – podstawowe znaczenie będzie miała prezentacja założeń budżetowych oraz wiarygodność ścieżki ograniczenia deficytu (utrzymanie 6-7% deficytu GG w 2011 może zostać odczytane negatywnie, jako że kraje regionu chwalą się na razie bardziej ambitną ścieżką konsolidacji fiskalnej).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Pozytywne krótkookresowe momentum na EURUSD załamało się w okolicach 1,2472. Od dołu ograniczeniem pozostaje DMA20 (1,2292) oraz minimum z 19 maja (1,2204). Bardziej głęboka penetracja może się zatrzymać na 1,2126. Ograniczenie od góry to wczorajsze poziomy oporu na 1,2472.

Wsparcie	Opór
1,2292	1,3049
1,2204	1,2670
1,2126	1,2472

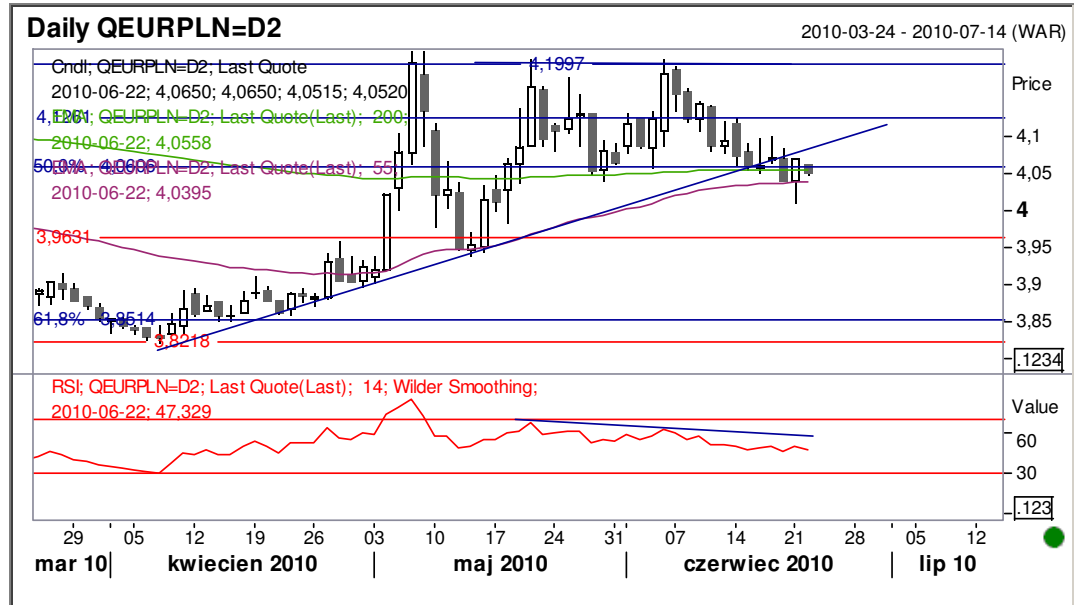


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Dywergencja na RSI i potencjał do umocnienia; przebicie trendu deprecjacyjnego wciąż aktualne. Oczekiwanie na rozstrzygnięcie: w przypadku ruchu w górę ograniczeniem pozostaje Fibo (4,0606) a następnie trend deprecjacyjny (dziś w okolicach 4,080/83), od dołu EMA55 na poziomie 4,0395.

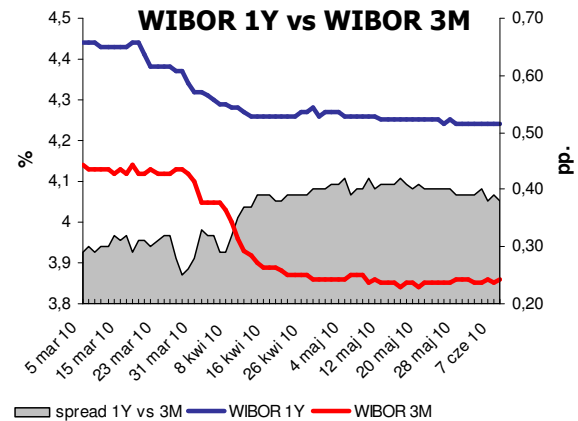
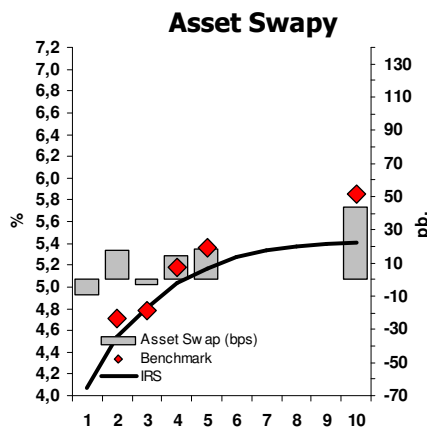
Wsparcie	Opór
4,0395	4,1261
4,0000	4,0830
3,9631	4,0606



Źródło: Reuter

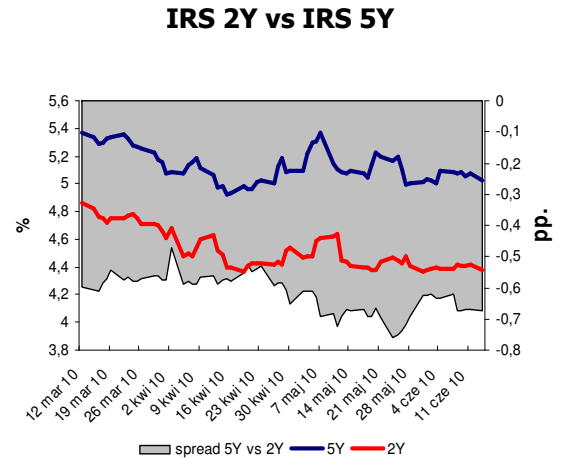
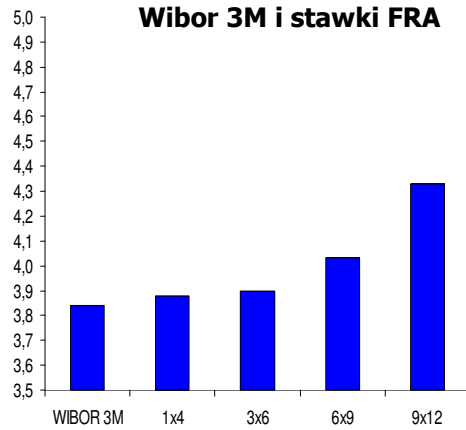
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,03	4,11
2Y	4,50	4,58
3Y	4,77	4,85
4Y	4,99	5,07
5Y	5,13	5,21
6Y	5,23	5,31
7Y	5,29	5,37
8Y	5,33	5,41
9Y	5,36	5,44
10Y	5,37	5,45



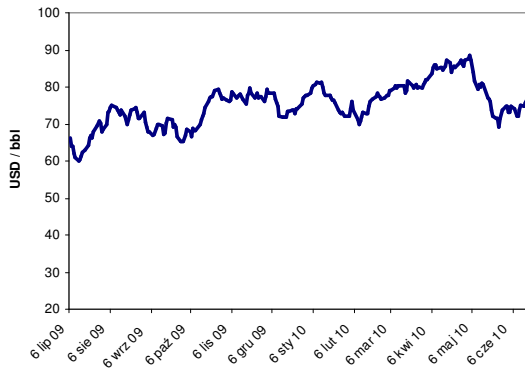
depo	BID	ASK
ON	3,05	3,35
1M	3,43	3,63
3M	3,71	3,91

FRA	BID	ASK
1x2	3,57	3,62
1x4	3,83	3,88
3x6	3,86	3,90
6x9	3,99	4,03
9x12	4,28	4,33

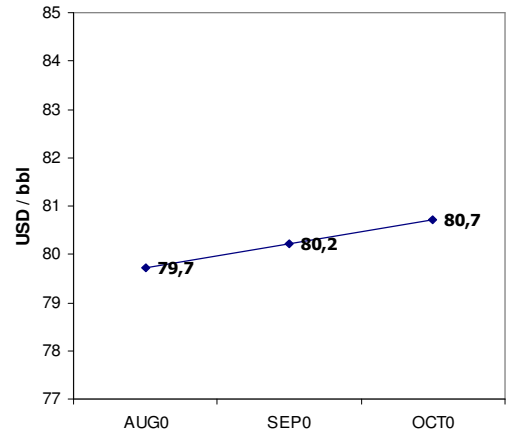


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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. 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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.