

**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**czwartek, 24 czerwca 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Maj	2,5%	3,1%	-1,6%
POL	14:00	RPP „Minutes”	-	-	-	-
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Maj	-	-1,3%	2,9%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 19.06	-	-	470tys.

Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej oraz „Minutes” RPP

Dziś o godzinie 10:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej. Oczekujemy wzrostu sprzedaży o około 2,5% w ujęciu rocznym (3,1% konsensus). Przyspieszenie to przede wszystkim wyczyszczenie negatywnych efektów bazowych sprzed miesiąca. W stronę negatywnej niespodzianki wskazują dane o koniunkturze (kolejne wyhamowanie w maju i czerwcu) oraz – przede wszystkim – kolejne silne wyhamowanie dynamiki wpływów z VAT, które okazało się dobrym indykatorem spadku sprzedaży przed miesiącem.

„Minutes” z posiedzenia zostaną opublikowane o godzinie 14:00. Wydaje się, że najnowsza projekcja oraz dane o produkcji przemysłowej zmieniły percepcję przynajmniej niektórych członków RPP. Stąd też „Minutes” wydają się mieć znaczenie głównie historyczne. Bezsprzecznie ciekawym wątkiem będą zapewne fragmenty o wpływie słabszego złota na inflację, zasygnalizowane jedynie w komunikacie po posiedzeniu poprzez usunięcie stwierdzenia o antyinflacyjnym oddziaływaniu kursu złota.

Stopy w USA bez zmian. Więcej ryzyk dla gospodarki.

Decyzja była zgodna z oczekiwaniami, a komunikat odzwierciedlał ostatnie zmiany, które zaszły w gospodarce amerykańskiej i jej zewnętrznym otoczeniu.

W szczególności decydenci zwrócili uwagę, że ożywienie „trwa”, nie zaś „przyspiesza” jak zostało stwierdzone w poprzednich dwóch komunikatach. Wynika to z pogorszenia aktywności na rynku domów po wycofaniu ulgi podatkowej (choć jak pisaliśmy wcześniej jest to wprawdzie prosty efekt przesunięcia zakupów, to jednak stanowi jednocześnie istotny hamulec dla tempa wzrostu PKB w II kwartale) a także dalszego zmniejszenia wolumenu kredytu w gospodarce. Również warunki zewnętrzne (uśpiony kryzys

zadłużeniowy w gospodarkach europejskich) zostały ocenione jako negatywne dla rozwoju amerykańskiej gospodarki. Wydaje się, że dość brzemiennej w skutkach frazę odnotowano w przypadku inflacji. Jako że zarówno inflacja CPI, jak i odpowiadająca jej miara bazowa znajdują się obecnie poniżej 1%, FOMC odnotował ten fakt (przesunięcie trendu inflacji w dół), co może sugerować że zagrożenia zbyt niskim wzrostem cen mogą ponownie pojawić się w dyskusjach decydentów.

Podstawowa fraza dotycząca stóp procentowych (niski poziom przed dłuższy czas) została oczywiście utrzymana. Dysydem był w tym przypadku (tak jak od 3 miesięcy Hoenig z Kansas Fed, który – posiłkując się zapisem rozmów z poprzedniego posiedzenia – jest zwolennikiem podwyżki stóp procentowych do 1% w lecie). Wydarzenia odnotowane w sferze realnej, przytłumione procesy inflacyjne oraz czynniki egzogeniczne (kryzys zadłużeniowy oraz jego ostateczny rozwój i konsekwencje) stanowią obecnie mieszanekę, która w dużej mierze utrudnia odnalezienie kształtu ścieżki wzrostu gospodarki amerykańskiej w najbliższych kwartałach. Od czasu ostatniego posiedzenia ryzyko oddalenia podwyżek stóp procentowych istotnie się zwiększyło; w obecnej chwili należy brać pod uwagę bazowy scenariusz, że do pierwszych podwyżek dojdzie na początku 2011 roku.

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	4,059
USD/PLN	3,305
CHF/PLN	2,984

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,232
EUR/JPY	110,760
EUR/PLN	4,064
USD/PLN	3,298
CHF/PLN	2,985

Plotki odnośnie downgrad'u Francji oraz sprzedaż nowych domów (silny spadek, korekta do bardzo niskich poziomów po wygaśnięciu ulgi podatkowej – odczytane jako sygnał, że gospodarka amerykańska nie radzi sobie bez wsparcia rządu), która odbiła się mocno na indeksach giełdowych zaważyły na notowaniach EUR pod koniec sesji europejskiej i na początku amerykańskiej, posyłając EURUSD do poziomu 1,2213. Decyzja FOMC oraz dużo słabsza ocena perspektyw ożywienia i inflacji istotnie wsparły korektę wcześniejszego ruchu w dół i w sesji azjatyckiej EURUSD notowało już poziomy bliższe 1,2300. Dziś publikacja zamówień na dobra trwałe i tygodniowych danych dla rynku pracy – w pierwszym przypadku trudno będzie zmazać pozytywny obraz prywatnego popytu inwestycyjnego, w drugim utrzymanie nowych rejestracji na poziomie 450-70tys. może być odczytane jak najbardziej negatywnie. Po wczorajszych reakcjach trudno jednak ocenić wpływ tych informacji na kurs.

Do istotnych publikacji w USA złoty w dwufigurowym range 4,05-4,07; notowania neutralne w obliczu ofensywy przedstawicieli MinFin z zapewnianiem o dużo niższym deficycie budżetowym w tym roku i zmniejszonych potrzebach pożyczkowych. Spadki na EURUSD spowodowały także przecenę na EURPLN (maksimum 4,086), a późniejsza korekta na rynkach bazowych przywróciła notowania w okolice 4,06. Dziś przede wszystkim publikacja

danych o sprzedaży detalicznej – jeśli potwierdzą się sygnały z dynamiki wpływów z VAT jest szansa na niską sprzedaż, która może wprowadzać konsternację w szeregach RPP (zwłaszcza w obliczu ostatnich bardziej jastrzębich wypowiedzi) – wiadomość negatywna dla złotego, jednak podstawowa korelacja z EURUSD.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Lekka korekta na EURUSD. Kurs pomiędzy średnią ruchomą a minimami z 2008 roku (1,2362). RSI wskazuje na możliwość dalszego, korekcyjnego umocnienia EUR. W przypadku przejścia przez średnią bezpośrednie wsparcie na 1,2126 (Fibo), od góry minima z lutego 2010 (1,2472).

Wsparcie	Opór
1,2292	1,2670
1,2126	1,2472
1,2000	1,2362



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Korekta w górę na EURPLN zatrzymana od góry przez ograniczenie średniookresowego trendu deprecjacyjnego. Dziś czekamy na rozstrzygnięcie. Od góry ograniczeniem pozostaje linia trendu (dziś okolice 4,0934), od dołu Fibo (4,0606).

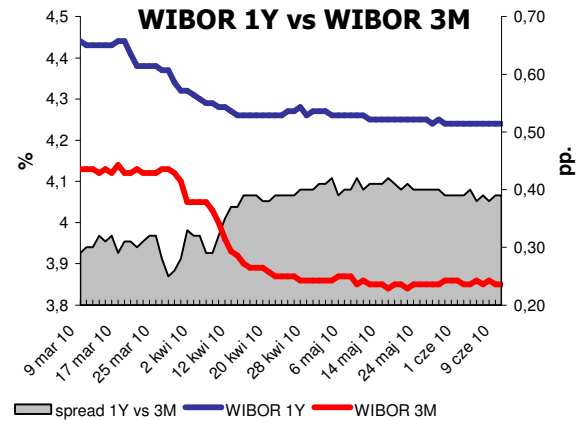
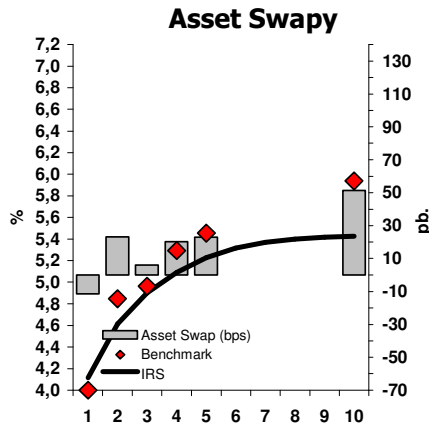
Wsparcie	Opór
4,0606	4,2000
4,0561	4,1261
4,0412	4,0934



Źródło: Reuter

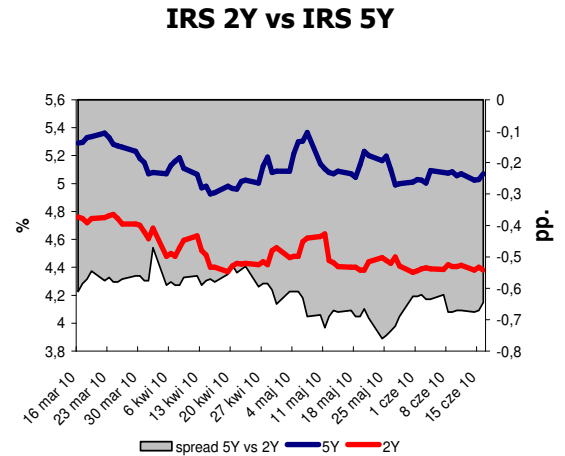
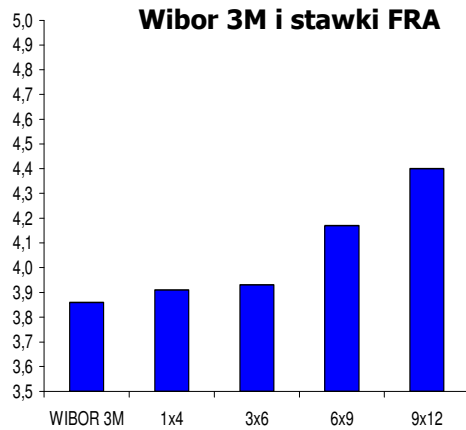
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,09	4,14
2Y	4,59	4,64
3Y	4,88	4,93
4Y	5,07	5,12
5Y	5,20	5,25
6Y	5,29	5,34
7Y	5,35	5,40
8Y	5,38	5,43
9Y	5,39	5,44
10Y	5,40	5,45



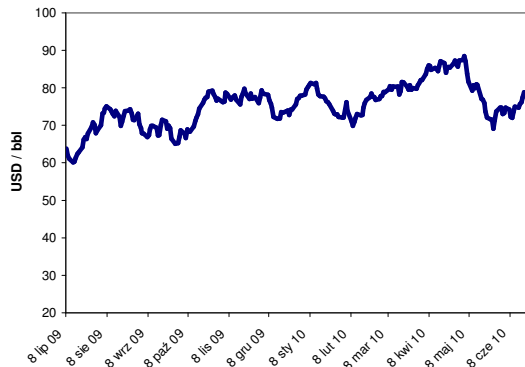
depo	BID	ASK
ON	3,01	3,31
1M	3,42	3,62
3M	3,69	3,89

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	3,86	3,91
3x6	3,89	3,93
6x9	4,13	4,17
9x12	4,35	4,40

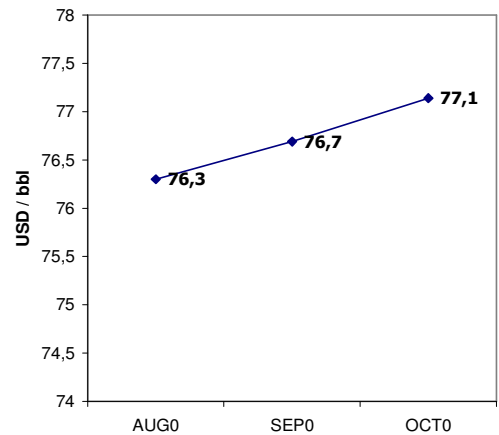


Surowce: ropa naftowa

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.