

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

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	HICP flash	Czerwiec	-	1,6%	1,6%
USA	14:15	Indeks ADP	Czerwiec	-	53tys.	55tys.
USA	15:45	Chicago PMI	Czerwiec	-	59,5pkt.	59,7pkt.
POL		Decyzja RPP		<b>3,5%</b>	3,5%	3,5%

**Dziś decyzja RPP**

Decyzja zostanie ogłoszona pomiędzy 12 a 14, natomiast konferencja po posiedzeniu została przeniesiona na godzinę 15:00.

Jakkolwiek nie spodziewamy się zmian podstawowych parametrów polityki pieniężnej, to nie wykluczamy zmiany nastawienia (choć należy przyznać, że prawdopodobieństwo materializacji takiego ruchu pozostaje niewielkie) w polityce pieniężnej na bieżącym posiedzeniu. Za zmianą nastawienia (de facto techniczne stwierdzenie dotyczące prawdopodobieństw kształtowania się inflacji) może przemawiać projekcja inflacyjna, która prawdopodobnie pokaże istotny wzrost inflacji poza cel w 2012 roku (a więc coraz bliżej horyzontu oddziaływania bieżącej polityki pieniężnej). Czynnikiem zmniejszającym ryzyko zmiany nastawienia jest natomiast natura podwyżek proponowanych w ostatnich dniach w wypowiedziach członków RPP (jedynie korekta stóp, w celu stabilizowania oczekiwań inflacyjnych, a nie początek cyklu), bieżące problemy na rynkach finansowych (obawy o płynność europejskiego sektora bankowego, których materializacja kończyła się historycznie także lustrzanymi problemami na polskim rynku) oraz ostatnie dane o optymizmie konsumentów z Polski i z USA (ryzyko wyplaszczenia ścieżki wzrostu konsumpcji, bardziej widoczne w przypadku gospodarki amerykańskiej) – szczególnie ten ostatni czynnik stanowi istotną różnicę w stosunku do dyskusji odzwierciedlonej w „Minutes” (tam perspektywy wzrostu gosp. amerykańskiej zostały ocenione pozytywnie, poprawiła się także ocena sfery realnej gospodarki polskiej).

W przypadku kursu walutowego spodziewamy się odniesień do czynników globalnych, natomiast mechanizm transmisji słabszego kursu zostanie prawdopodobnie pominięty (choć seria wzrostów cen producentów w połączeniu ze znacznym wzrostem oczekiwań cenowych wydaje się być wyraźnie kursowej proweniencji).

## 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	4,165
USD/PLN	3,416
CHF/PLN	3,134

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,218
EUR/JPY	107,850
EUR/PLN	4,149
USD/PLN	3,406
CHF/PLN	3,145

Kolejny dzień spadków EURUSD, z minimum intraday na poziomie 1,2152. Na spadkach wartości wspólnej waluty ważą przede wszystkim echa kryzysu zadłużeniowego i ryzyko problemów z finansowaniem europejskiego systemu bankowego (kolejne serie stress-testów, niejasne sygnały ze strony Hiszpanii – z jednej strony Zapatero prze w kierunku publikacji wyników stress-testów, z drugiej Madryt gotuje 14mld EUR na pomoc w fuzjach i przejściach w sektorze bankowym; jutro wygasa LTRO i ECB nie przedłuży zasilania w płynność na tak długi termin, co może przekładać się na wzrost krótkich stóp procentowych). Czarę goryczy przelały dane o optymizmie konsumentów (Conference Board), które zmateriałyzywały ryzyka odnośnie wyłuszczenia ścieżki wzrostu w USA. Giełdy zareagowały znacznymi spadkami, do czego mogło się także przyczynić pozycjonowanie przed piątkową publikacją NFP (zwolnienia związane z uwolnieniem siły roboczej po zakończeniu spisu powszechnego zamaskują wzrost miejsc pracy w sektorze przemysłowym, efekt psychologiczny może być silny). Elementem dodającym pesymizmu były fiaska legislacyjne administracji Obamy: po raz kolejny upadł projekt wydłużenia ulgi podatkowej na zakup domu, a propozycja przedłużenia pomocy dla bezrobotnych nie uzyskała niezbędnej akceptacji (dziś ta sama inicjatywa wchodzi pod głosowanie innym trybem i możliwe, że przejdzie). Z danych makro dziś indeks ADP oraz Chicago PMI – wydaje się, że mogą tylko dołożyć do negatywnych nastrojów. Oczekujemy dziś stabilizacji EURUSD (1,21-22) po dwóch dniach spadków.

Biorąc pod uwagę skalę osłabienie EURJPY wczorajsze osłabienie polskiej waluty można uznać za umiarkowane. Po maksimach odnotowanych w okolicach 4,1750 notowania powróciły w nocy w okolice 4,15, a więc nieznacznie powyżej otwarcia. Dziś inwestorzy oczekują na decyzję RPP i powszechnie oczekiwana jest zmiana tonu komunikatu na bardziej jastrzębi, choć biorąc pod uwagę bieżące wydarzenia gospodarcze nie należy traktować tego za pewnik (niewielkie tylko ryzyko zmiany nastawienia, pomniejszone przez bieżące wydarzenia gospodarcze). Ewentualnie bardziej jastrzębie treści mogą zostać „przemyczone” przez odpowiednich członków RPP już po posiedzeniu (istnieje duże prawdopodobieństwo, że Belka przyjmie styl Tricheta i będzie na większość pytań odpowiadał sam). Dziś możliwa stabilizacja polskiej waluty.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Potencjał do dalszego umocnienia dolara. Przebicie szybkiej średniej ruchomej EMA20. Bezpośrednim celem jest 1,2126 (Fibo). Od góry aktualny opór, oprócz przebitej EMA, (przedział oporu) w okolicach 1,2362.

Wsparcie	Opór
1,2126	1,2670
1,2000	1,2472
1,1850	1,2362

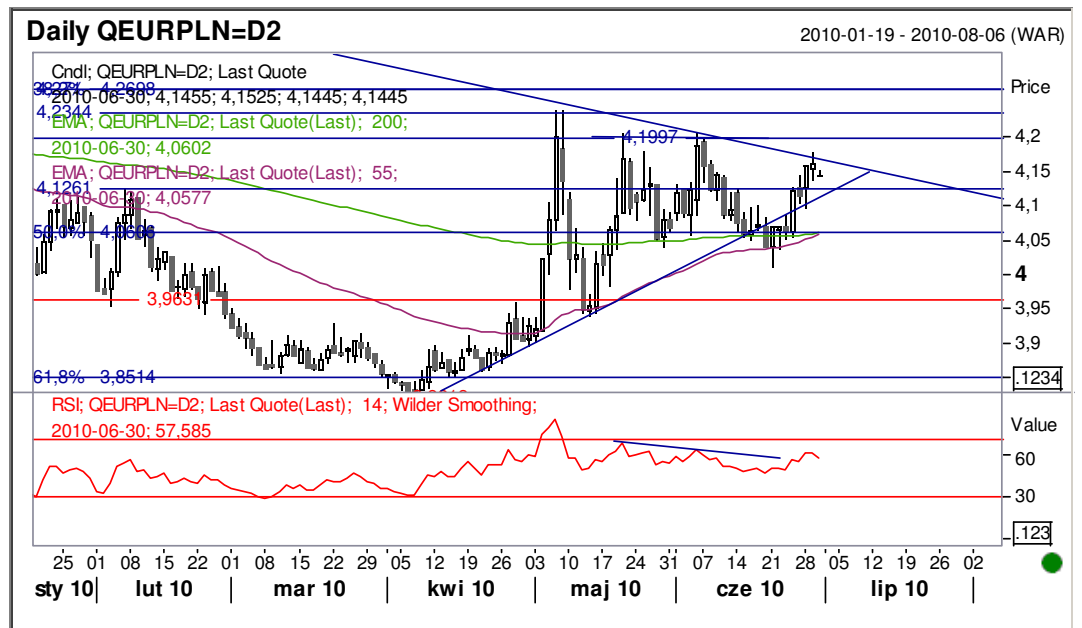


Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Linia kilkunastomiesięcznego trendu aprecyjnego złotego powstrzymała mocniejsze osłabienie kursu. Wybicie RSI ze spadkowego trendu i coraz bardziej deprecyjny układ średnich. Złoty blisko końca klina (od góry kilkunastomiesięczny trend aprecyjny, od dołu zyskujący zna znaczeniu krótki trend deprecyjny) a wybicie może być gwałtowne. W przypadku realizacji takiego scenariusza celem od góry jest 4,20, od dołu 4,06.

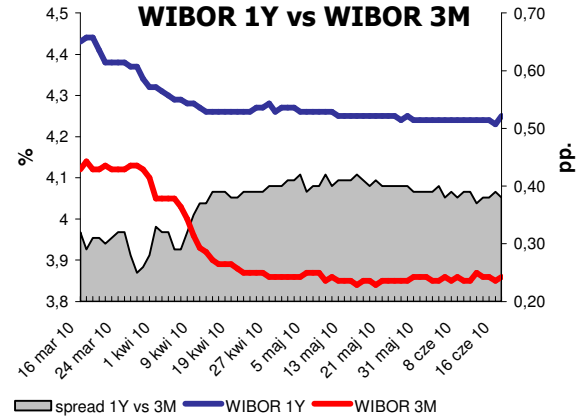
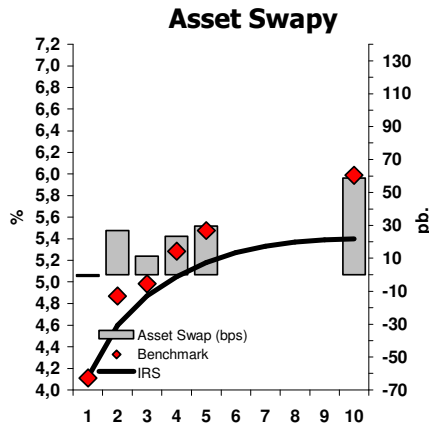
Wsparcie	Opór
4,1261	4,2344
4,1000	4,2000
4,0606	4,1669



Źródło: Reuter

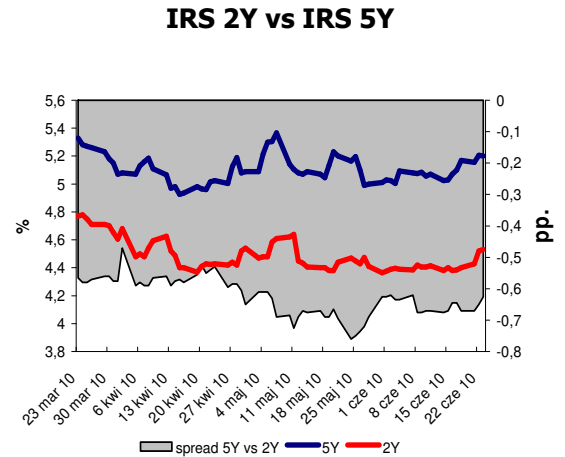
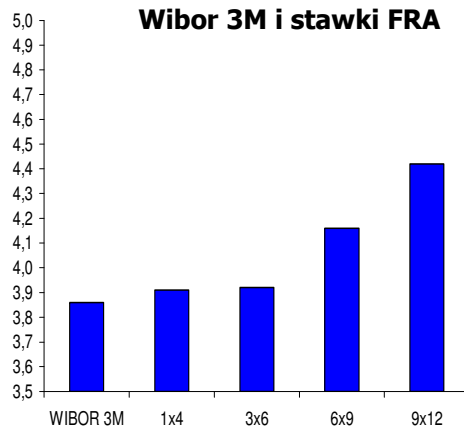
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,08	4,16
2Y	4,56	4,64
3Y	4,83	4,91
4Y	5,01	5,09
5Y	5,14	5,22
6Y	5,23	5,31
7Y	5,29	5,37
8Y	5,33	5,41
9Y	5,35	5,43
10Y	5,36	5,44



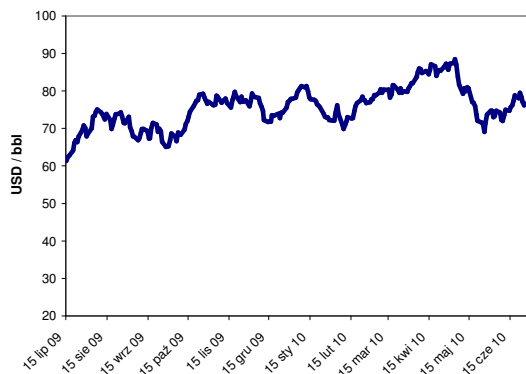
depo	BID	ASK
ON	2,70	3,00
1M	3,45	3,65
3M	3,70	3,90

FRA	BID	ASK
1x2	3,56	3,61
1x4	3,86	3,91
3x6	3,88	3,92
6x9	4,12	4,16
9x12	4,37	4,42

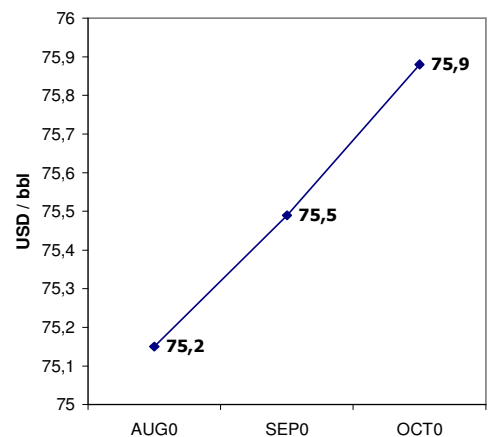


## Surowce: ropa naftowa

### 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 OBROTCIE 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.