

**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****piątek, 9 lipca 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
BRAK ISTOTNYCH DANYCH						

**Decyzja ECB bez zaskoczenia**

Decyzja ECB nie przyniosła niespodzianek, zarówno odnośnie samej wysokości preferowanych stóp procentowych, jak i oceny stanu gospodarki i sektora finansowego. Ożywienie w sferze realnej zostało uznane jako „umiarkowane”, niemniej jednak (zupełnie pomiędzy wierszami) Trichet wydaje się zadowolony z postępów w sferze realnej gospodarki (pojawiło się nawet stwierdzenie, że komentatorzy poddają się nadmiernemu pesymizmowi – odważny wniosek, zwłaszcza w kontekście spadających wskaźników koniunktury dla całej strefy euro) i stabilności oczekiwań inflacyjnych. W tym kontekście stopy procentowe zostały po raz kolejny uznane za odpowiednie. Trichet wyraźnie kontynuuje politykę uspokajania rynków finansowych.

Odnosnie kwestii stricte finansowych Trichet odnotował, że wzrost stawek rynku pieniężnego nie jest wynikiem polityki ECB (po spłaceniu rocznego przetargu baza monetarna w systemie zmniejszyła się o około 200mld EUR, co zaowocowało znacznym wzrostem stawki EONIA, do nieco ponad 0,5%) tylko posunięć uczestników rynku międzybankowego. Wydaje się, że sygnał ten odczytywany jest przez ECB jako zdecydowanie pozytywny, będący wyrazem powolnej normalizacji sytuacji w sektorze bankowym. Odnosnie zakupów obligacji nie podano żadnego planu (co zresztą nie jest zaskoczeniem zważywszy, że z założenia miała to być operacja dyskrecjonalna); niemniej jednak spłata 1Y LTRO uwolniła znaczą część bilansu ECB, co sugeruje, że w razie potrzeby zakupy mogą zostać wznowione bez zbędnej zwłoki.

Trichet wymijająco odpowiadał na pytanie odnośnie stress-testów europejskich banków – szczegóły poznamy dopiero po oficjalnym komunikacie, planowanym na 23 lipca. Do tego czasu można jednak pozostać optymistycznym, gdyż z upublicznionych do tej pory założeń można wywnioskować, że uważane za najbardziej zagrożone duże banki hiszpańskie (SAN, BBVA) mogą należeć do jednych z najbardziej odpornych w Europie, a cały system bankowy dokonał ostatnio znaczącej rekapitalizacji.

Podsumowując, połączenie kruchego ożywienia gospodarczego z niską inflacją i stabilnymi oczekiwaniami inflacyjnymi daje możliwość utrzymania stóp ECB na niskim poziomie przez długi okres, w połączeniu z dalszą hojną polityką dotyczącą płynności. Nie

oczekujemy podwyżek stóp procentowych przed połową 2011 roku, przy czym w dalszym ciągu scenariusz bazowy zakłada, że szlaki podwyżek stóp będzie przecierał w pierwszej kolejności Fed.

## Decyzja RPP, 24. sierpnia\*

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	<b>0%</b>
Stopy bez zmian	<b>100%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

\* OIS – Overnight Index Swap

\* Posiedzenie 6. lipca jest niedecyzyjne.

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,082
USD/PLN	3,226
CHF/PLN	3,063

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,270
EUR/JPY	112,200
EUR/PLN	4,073
USD/PLN	3,209
CHF/PLN	3,058

Kolejny dobry dzień dla EURUSD. W otoczeniu niższej awersji do ryzyka pozytywne okazały się dane z niemieckiego przemysłu (4 z rzędu wysoki wzrost produkcji przemysłowej, plasujący się znacznie powyżej oczekiwań). Inwestorzy pozytywnie zareagowali także na konferencję prasową ECB, na której Trichet robił wszystko aby zwiększyć zaufanie inwestorów dla europejskiej gospodarki (po części się udało, zwłaszcza że Trichet brzmiał bardzo pozytywnie odnośnie stress-testów, choć nie podał żadnych szczegółów). Z uwagi na brak danych makro, 3 dni wzrostów wspólnej waluty i giełd, dziś można oczekiwać technicznej korekty, choć ostatnio wyznaczony range 1,25-1,27 zostanie prawdopodobnie zachowany.

EURPLN wyłamał się z rangeu 4,09-4,13 i znalazł wsparcie na poziomie 4,07. Umocnienie wczorajsze spowodowane było przede wszystkim czynnikami zewnętrznymi (wzrosty indeksów giełdowych i umocnienie euro wobec dolara). Wiele wskazuje, że od sytuacji na rynkach kapitałowych zależeć będzie kształtowanie się kursu EURPLN w najbliższych dniach. Czynniki lokalne (założenia budżetowe) jeśli już powinny okazać się neutralne lub nawet negatywne dla złotego (brak konkretów co do trwałej redukcji deficytu, duże ryzyko niekontrolowanego wzrostu deficytu samorządów).

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Krótkookresowy potencjał do dalszego umocnienia euro (trend na RSI). Przełamany opór na poziomie 1,2613. Przebicie tego poziomu może oznaczać bardziej gwałtowne wybiecie EURUSD do poziomu 1,3100. Najbliższy opór to linia ograniczenia trendu aprecjacyjnego dolara na poziomie 1,2850.

Wsparcie	Opór
1,2390	1,3100
1,2362	1,2852
1,2126	1,2730



Źródło: Reuter

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

Silne momentum na złotym, RSI w spadkowym trendzie sugeruje potencjał do dalszego umocnienia. Dzisiejsze notowania napotkają bardzo silną strefę oporu w okolicach 4,06, gdzie spotykają się średnie ruchome, Fibo oraz ograniczenie trendu deprecjacyjnego zapoczątkowanego w kwietniu. Przebicie tej mocno obstawionej strefy sugeruje możliwość gwałtownego wybicia w dół. Od góry ograniczenie na poziomie 4,1261.

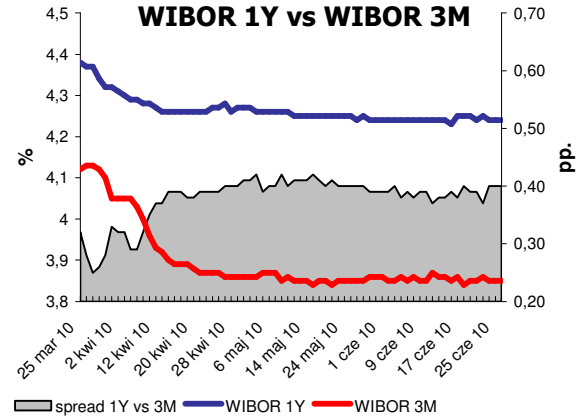
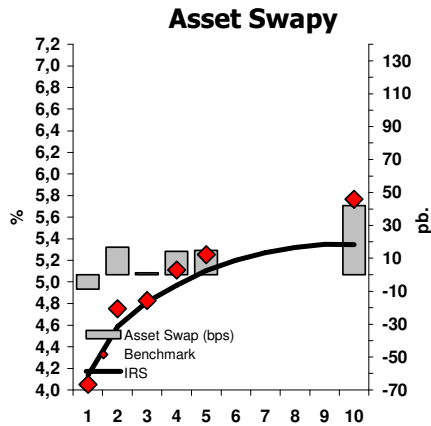
Wsparcie	Opór
4,0600	4,2000
4,0000	4,1610
3,9631	4,1261



Źródło: Reuter

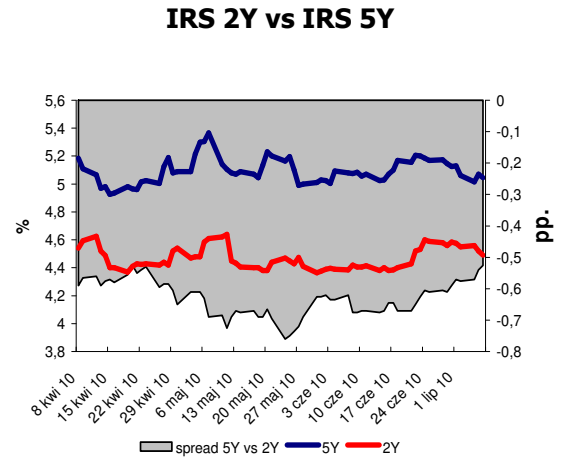
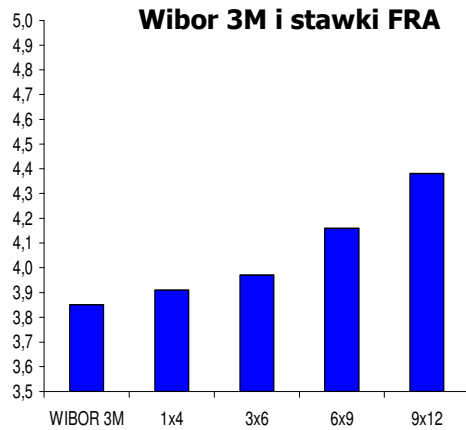
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,12	4,16
2Y	4,57	4,61
3Y	4,80	4,84
4Y	4,95	5,00
5Y	5,09	5,13
6Y	5,18	5,22
7Y	5,25	5,29
8Y	5,30	5,34
9Y	5,33	5,37
10Y	5,32	5,37



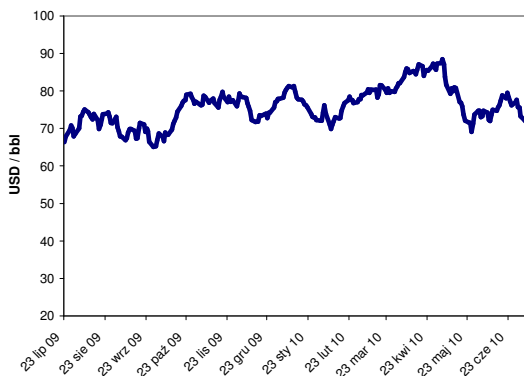
depo	BID	ASK
ON	2,69	2,99
1M	3,42	3,62
3M	3,67	3,87

FRA	BID	ASK
1x2	3,57	3,62
1x4	3,86	3,91
3x6	3,93	3,97
6x9	4,12	4,16
9x12	4,34	4,38

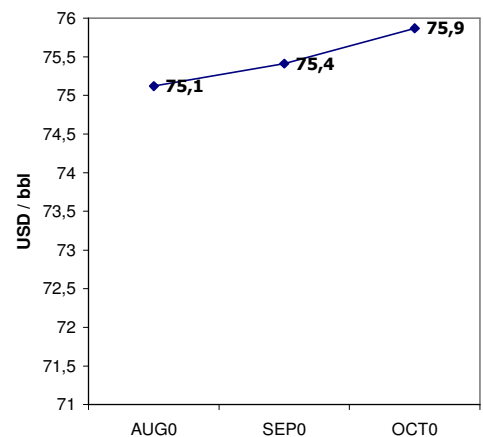


## Surowce: ropa naftowa

### 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.