



## Biuro Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
ernest.pytlarczyk@brebank.pl

Marcin Mazurek  
starszy analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
marcin.mazurek@brebank.pl

Paulina Ziemińska  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
paulina.zieminaska@brebank.pl

**BRE Bank SA**  
18 Senatorska St.  
00-950 Warszawa  
tel. +48 22 829 00 00  
fax. +48 22 829 00 33  
http://www.brebank.pl

## Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				BRE	konsensus		
<b>20.06.2011 PONIEDZIAŁEK</b>							
	EUR	Spotkanie ministrów finansów strefy euro w Brukseli					
<b>21.06.2011 WTOREK</b>							
11:00	GER	Indeks koniunktury ZEW (pkt.)	cze		-3.0	3.1	
16:00	USA	Existing home sales (mln SAAR)	maj		4.8	5.05	
	EUR	Spotkanie EcoFin					
<b>22.06.2011 ŚRODA</b>							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	<b>14.2</b>	13.1	18.6	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	maj	<b>12.1</b>	12.1	12.6	
14:00	POL	Inflacja bazowa (%)	maj	<b>2.5</b>	2.4	2.1	
14:00	POL	Koniunktura w przemyśle					
16:00	EUR	Zaufanie konsumentów (pkt.)	cze		-10.4	-9.8	
18:30	USA	Posiedzenie FOMC (%)	cze		0.25	0.25	
<b>23.06.2011 CZWARTEK</b>							
9:30	GER	PMI w przemyśle preliminary (pkt.)	cze		57.0	57.7	
9:30	GER	PMI w usługach preliminary (pkt.)	cze		55.7	56.1	
10:00	EUR	PMI w przemyśle preliminary (pkt.)	cze		53.8	54.6	
10:00	EUR	PMI w usługach preliminary (pkt.)	cze		55.4	56.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	tydz. do 18.06.		410	414.0	
16:00	USA	New home sales (tys. SAAR)	maj		310	323.0	
	EUR	Spotkanie Rady Europy w Brukseli - dyskusja w sprawie Grecji					
<b>24.06.2011 PIĄTEK</b>							
10:00	GER	Indeks koniunktury Ifo (pkt.)	cze		113.4	114.2	
14:30	USA	PKB 3 szacunek (kw/kw SAAR)	Q1		1.9	1.8(p)	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	maj		1.6	-3.6	

## Dziś zostaną opublikowane...

- Gospodarka globalna. Na pierwszym planie spotkanie kształtujące (finalizujące) program pomocowy dla Grecji oraz głosowanie nad votum zaufania dla greckiego rządu. Z danych stricte makro indeks koniunktury niemieckiej ZEW (oczekiwany spadek) oraz sprzedaż domów w USA.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Zadłużenie Skarbu Państwa na koniec kwietnia 2011 roku wzrosło o 2 720,7 mln zł, czyli o 0,4% i wyniosło 735 053,9 mln zł. Zadłużenie Skarbu Państwa w PLN na koniec kwietnia 2011 r. wyniosło 73,2% całości zadłużenia wobec 72,8% na koniec marca 2011 roku.
- Radziwiłł (MF): Ponieważ MF sfinalizowało już dużą część długu, resort wycofa się albo z przetargów na krótkie papiery, albo w ogóle nie będzie emitować dłuższych. MF sfinansowało prawie 70% całorocznych potrzeb pożyczkowych brutto na 2011 rok szacowanych na poziomie około 155 mld zł. Dodaje, że należy się spodziewać, że potrzeby pożyczkowe w tym roku będą niższe niż 155 mld zł ze względu na spodziewane wyższe dochody budżetowe.
- GUS podał oficjalnie, że od początku tego roku ze względu na wdrażanie regulacji KE zmienił się sposób liczenia towarów sezonowych we wskaźniku cen CPI- dla pięciu kategorii, takich jak ryby, warzywa, owoce, odzież i obuwie, będzie stosowany stały system wag. Jeśli następuje zmiana metodologii, wszystkie wskaźniki zawsze powinny być liczone w warunkach porównywalnych, jak podał GUS baza ubiegłoroczna została przeliczona.

Decyzja RPP (6 lipca 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Zamknięcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	2.922	0.015
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.969	0.013
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	0.000	0.000
<b>PROGNOZA BRE</b>	<b>stopy bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		



## Kalendarz wydarzeń istotnych dla Grecji

Już dziś powinno się odbyć głosowanie (po kilkudniowej dyskusji) nad wotum zaufania dla nowego greckiego rządu. Jak donoszą przecieki ze spotkań roboczych ministrów finansów UE, jest to warunek konieczny asygnowania jakichkolwiek dodatkowych środków dla Grecji oraz wypłaty kolejnej transzy już zatwierdzonej pomocy. Co więcej, zgodnie z komunikatem IMF, przetrwanie rządu jest konieczne do wypłaty kolejnej transzy pomocy, gdyż tylko w ten sposób możliwa będzie kontynuacja programu reform fiskalnych (zarówno tych „starych”, jak i nowych - ogłoszonych przez Ateny w celu okazania dobrej woli w kierunku obniżenia długu publicznego i deficytu).

Jeśli rząd zostanie zaakceptowany przez parlament, już w następnym tygodniu mogą odbyć się głosowania nad dalszymi cięciami budżetowymi oraz agresywnym programem prywatyzacji (28 czerwca), zmniejszającym bezpośrednio potrzeby pożyczkowe. W międzyczasie dziś rozpoczyna się posiedzenie Ecofin (na którym ministrowie finansów strefy euro poinformują pozostałych ministrów finansów UE o postępach nowego programu dla Grecji), zaś w 23 i 24 czerwca odbędzie się szczyt UE w Brukseli (wydarzenie raczej o technicznym charakterze: jeśli rząd nie upadnie, decyzje odnośnie programu pomocy zapadną dopiero po drugim głosowaniu nad programem oszczędnościowym Grecji, a więc 28 czerwca). Ostateczny komunikat o kształcie programu (łącznie z decyzją o zaangażowaniu prywatnych inwestorów) zapadnie na początku lipca, zapewne podczas regularnego posiedzenia Eurogrupy (11 lipca). Choć dalsze napięcia na rynkach finansowych mogą pojawić się już przed tą datą, wyznacza ona technicznie ostatni moment zaakceptowania nowego programu pomocowego; w przeciwnym wypadku Grecja nie będzie w stanie zrolować zapadającego długu i nastąpi default.



### EURUSD fundamentalnie

EURUSD mocniejszy. Na wspólnej walucie obserwujemy głównie odreażowanie (być może po części realizację zysków na krótkich pozycjach) po okresie dyskutowania bardzo negatywnego scenariusza. Sugeruje to nerwowość rynku, z jaką reaguje on nawet na dość błahe wydarzenia lub stwierdzenia bez pokrycia (jak chociażby ta od szefa EFSF jakoby gwarancje miały zostać podniesione do 750mld EUR). Dziś wskaźniki koniunktury (ZEW) oraz sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA. Ani z jednej, ani z drugiej strony nie można się spodziewać pozytywnej niespodzianki; trudno jednak również oczekiwać, że słabsze dane nie są zdyskontowane. Dopóki pakiet dla Grecji nie zostanie ustalony trudno liczyć na przełamanie range (1,3900-1,4500) na EURUSD.

### EURUSD technicznie

Wybicie górą z klina z klina na EURUSD i zatrzymanie notowań (dzisiaj) tuż poniżej średnich ruchomych. Możliwe jest dziś przetestowanie ww. średnich, co w przypadku powodzenia otworzyłoby drogę do 1,4699 (ostatnie szczyty). Wsparcia można poszukiwać w okolicach 1,4224.

W dłuższej perspektywie (wykres tygodniowy) notowania oparte są na 23,6% Fibo (liczone jako *retracement* od fali wzrostowej od 2000 roku), której przełamania (patrz 2008 i 2009) łączyły się z kontynuacją korekty o zasięgu 15-20 figur. Dodatkowo, kurs poniżej 1,5158 (oraz z uformowanym niższym szczytem na 1,4946) cały czas bardziej przypomina kontynuację korekty zapoczątkowanej w 2008 roku niż próbę wybicia na nowe maksima (do przebiccia pozostaje globalne maksimum 1,6068).

Wsparcie	Opór
1,4224	1,4699
1,4013/73	1,4412
1,3967	1,4322





### EURPLN fundamentalnie

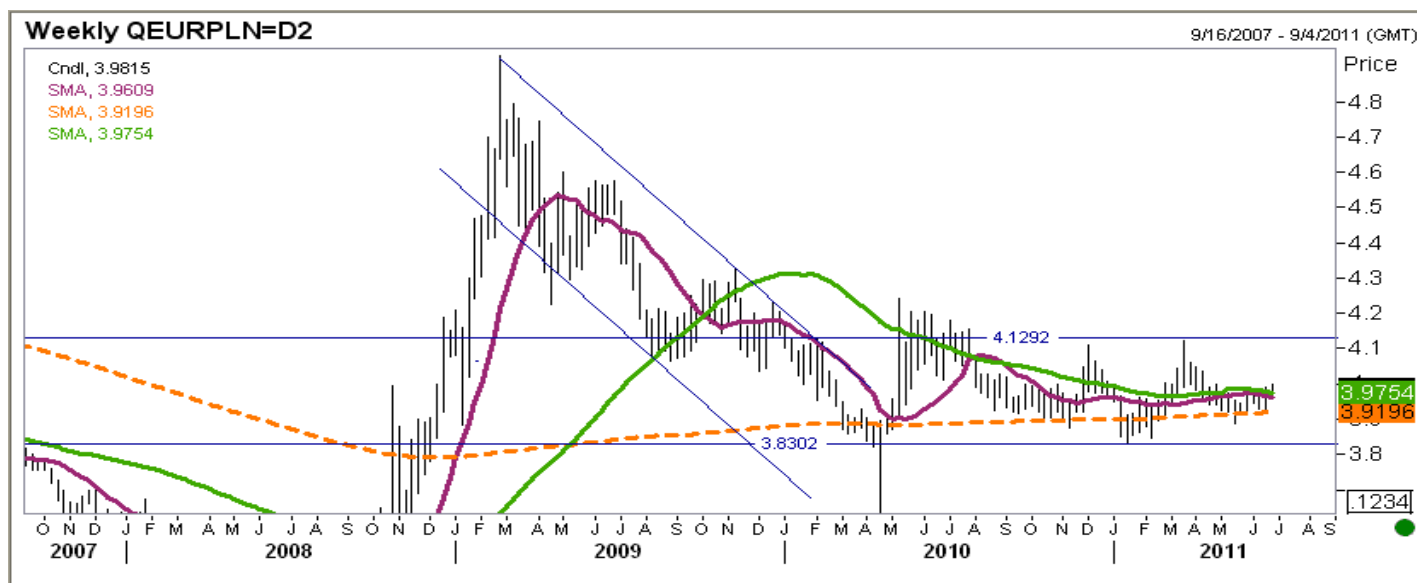
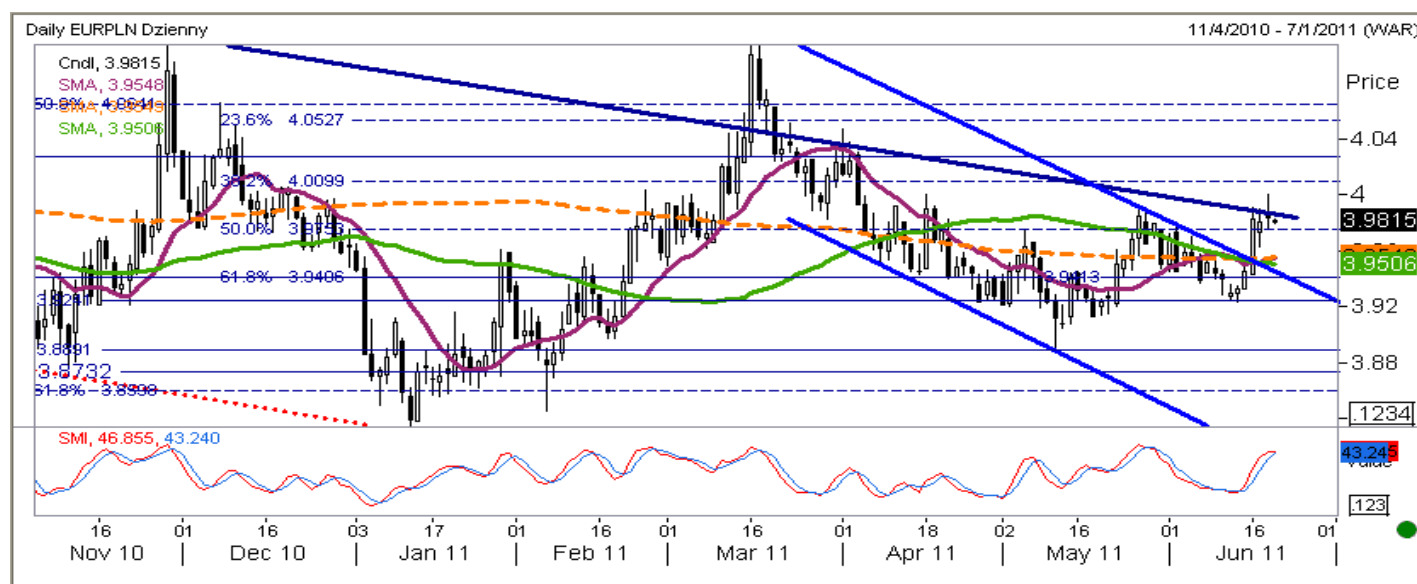
Złoty wciąż pozostaje słaby mimo poprawy sentymentu na EU-RUSD. Krajowej walucie nie pomogły nawet bardzo jastrzębie komentarze (zwykle gołębiego przecież) Kaźmierczaka. Obecnie realizuje się scenariusz, który obserwowaliśmy już kilkakrotnie. Wybicie złotego z klarownego trendu aprecjacyjnego skutkuje istotnym pogorszeniem sentymentu na polskiej walucie, podsycanym dodatkowo przez oczekiwania inwestorów na rewizję danych dotyczących bilansu płatniczego (29 czerwca).

### EURPLN technicznie

Notowania oparte na linii średnioterminowego trendu. Perspektywa neutralna. Zamknięcie powyżej 3,9895 wygeneruje sygnał kupna EURPLN (z krótkoterminowym celem na Fibo 4,01) dla inwestorów. Scenariusz taki może wpiąć oscylator, który zbliża się do terytoriów strzały stochastycznego.

W dłuższej perspektywie (wykres tygodniowy) złoty po wypadnięciu z kanału aprecjacyjnego skonsolidował w przedziale 3,83-4,12 (czarna świeca w II kw. 2010 to błąd systemu).

Wsparcie	Opór
3,9753	4,0272
3,9543	4,0100
3,9406	3,9865





IRS	BID	ASK
1Y	4.9493	5.00
2Y	5.0843	5.13
3Y	5.1943	5.24
4Y	5.2793	5.33
5Y	5.3242	5.37
6Y	5.3492	5.40
7Y	5.3692	5.42
8Y	5.3842	5.43
9Y	5.3892	5.44
10Y	5.3892	5.44

depo	BID	ASK
ON	4.2	4.5
1M	4.4	4.6
3M	4.4	4.6

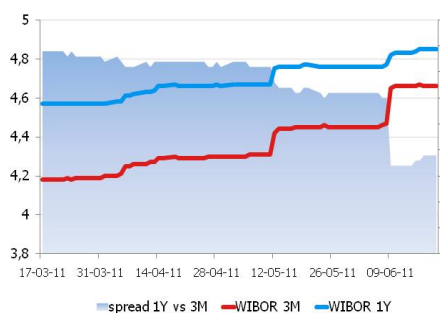
FRA	BID	ASK
1x2	4.66	4.71
1x4	4.74	4.79
3x6	4.83	4.86
6x9	4.97	5.00
9x12	5.05	5.10

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.9930
USD/PLN	2.8058
CHF/PLN	3.3149

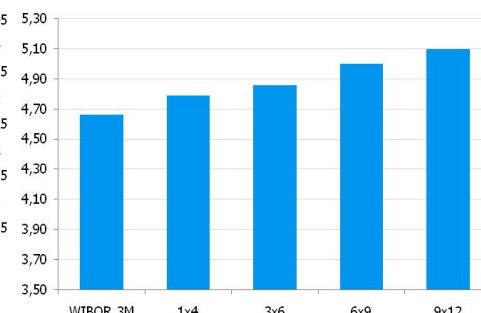
  

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.4306
EUR/JPY	114.86
EUR/PLN	3.9843
USD/PLN	2.7820
CHF/PLN	3.2890

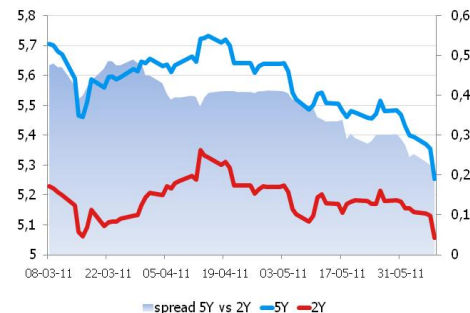
WIBOR 3M i 1Y



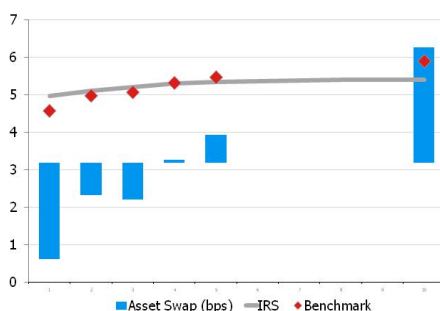
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



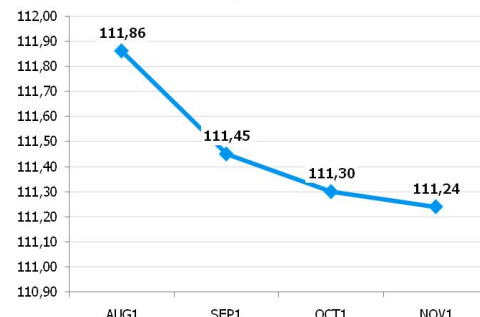
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



**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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.