



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.ziembinska@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		
20.06.2011 PONIEDZIAŁEK							
	EUR	Spotkanie ministrów finansów strefy euro w Brukseli					
21.06.2011 WTOREK							
11:00	GER	Indeks koniunktury ZEW (pkt.)	cze		-3.0	3.1	-9.0
16:00	USA	Existing home sales (mln SAAR)	maj		4.8	5.05	4.81
	EUR	Spotkanie EcoFin					
22.06.2011 ŚRODA							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	14.2	13.1	18.6	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	maj	12.1	12.1	12.6	
14:00	POL	Inflacja bazowa (%)	maj	2.5	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	
23.06.2011 CZWARTEK							
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	
16:00	USA	New home sales (tys. SAAR)	maj		310	323	
	EUR	Spotkanie Rady Europy w Brukseli - dyskusja w sprawie Grecji					
24.06.2011 PIĄTEK							
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...

- Polska. Dziś o godzinie 10:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się, że dynamika sprzedaży detalicznej wyhamowała do 14,2% w ujęciu rocznym (konsensus rynkowy 13,1%). Zachowanie większości kategorii sprzedaży detalicznej do złudzenia przypomina rok 2009 - Efekt Wielkanocy rozłożony na marzec i kwiecień. Łącznie z wygaśnięciem bazy związanej z działaniem żaloby narodowej po katastrofie w Smoleńsku możemy mówić o normalizacji sprzedaży detalicznej.
- Gospodarka globalna. Decyzja FOMC zostanie ogłoszona o godzinie 18:30. Zgodnie z nową tradycją, publikację kwartalnych prognoz oraz stanowisko FOMC omówi Bernanke na konferencji prasowej. Z uwagi na pogorszenie bieżących danych również i prognozy eksportów Fed na 2011 rok zostaną obniżone; to samo dotyczy jednak nie musi dalszej przyszłości. Prawdopodobnie Bernanke będzie starał się przekonać uczestników konferencji, że z dużym prawdopodobieństwem obecne hamowanie jest przejściowe i o rozszerzeniu akomodacji monetarnej na razie nie może być mowy (niemniej jednak nie możemy wykluczyć, że element dot. bilansu Fed pojawi się w oficjalnym komunikacie jako część „zdania klucz” opisującego podejście do polityki pieniężnej FOMC). W wyniku zakończenia kupna papierów, wielkość bilansu Fed będzie utrzymywana na niezmiennym poziomie przez reinwestowanie zapadających aktywów.

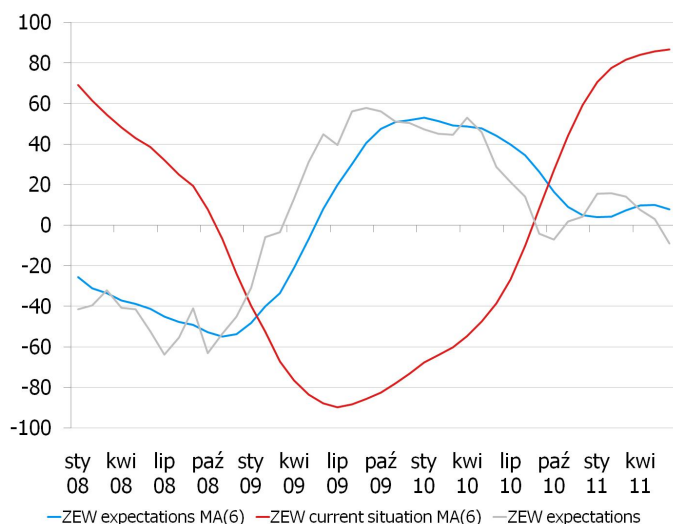
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Parlament w Atenach udzielił wotum zaufania rządowi premiera Papandreu. W przyszłym tygodniu rygorystyczny program oszczędnościowy i prywatyzacyjny rządu zostanie poddany głosowaniu w parlamencie.
- Indeks ZEW (mierzący zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych) spadł w czerwcu do -9pkt. z 3,1pkt. w maju.

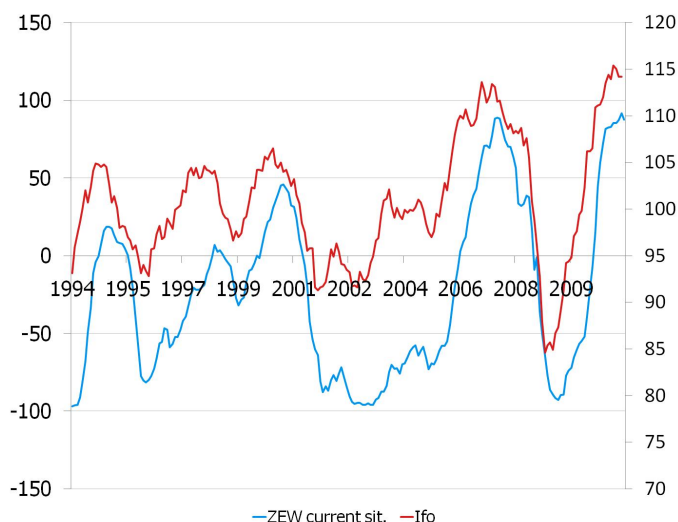
Decyzja RPP (6 lipca 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	2.977	0.011
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.991	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	-	-
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Spadek niemieckiego indeksu ZEW

Indeks sentymentu ZEW w Niemczech spadł w czerwcu o 12,1pkt. do poziomu -9,0pkt. (konsensus rynkowy -3pkt.). Jest to najniższy spadek od września 2010r. Szereg średnich ruchomych MA(6) wskazuje na bardziej długoterminowe obniżenie poziomu oczekiwań (indeks maleje od 5 miesięcy).



Główną przyczyną pesymizmu jest grecki kryzys zadłużeniowy, którego rozlanie Niemcy mogą odczuć najsilniej jako główni gwaranci i jednocześnie kupujący (sektor bankowy: razem z Francją) długu. Słabe amerykańskie dane także zmieniają globalny sentyment oraz perspektywy eksportowe. Wydaje się jednak, że oczekiwania są zbyt pesymistyczne w stosunku do sytuacji - w czerwcu Bundesbank podwyższył prognozę wzrostu na 2011r. do 3,1% (z 2,5%), co znajduje także odzwierciedlenie we wskaźniku ZEW określającym bieżącą sytuację - co prawda zanotował w czerwcu spadek o 3,9pkt. do poziomu 87,6pkt., jednak podobnie jak w poprzednim miesiącu nie było ocen negatywnych (zmaląa liczba ocen pozytywnych sytuacji bieżącej na korzyść „normalnych”). W przypadku wskaźników koniunktury jak ZEW czy Ifo korekta z tak wysokich poziomów nie powinna dziwić i nie świadczy o istotnym spowolnieniu gospodarki. Powinniśmy mówić raczej o normalizacji wzrostu gospodarczego po bardzo szybkim, „V-kształtnym” ożywieniu po recesji.





EURUSD fundamentalnie

EURUSD mocniejszy po decyzji greckiego parlamentu (co prawda z niewielką większością, to jednak wotum zaufania zostało udzielone). Po decyzji nastąpił standardowy element realizacji zysków (choć niewielki - po odbiciu od istotnych średnich ruchomych korekta dotarła do 1,4350 i na razie góruje strona popytowa). Dziś oczekiwanie przede wszystkim na decyzję FOMC. Mało prawdopodobne jest zwiększenie akomodacji monetarnej (silne wzrosty inflacji bazowej w połączeniu z dodatnią zmianą liczby miejsc pracy to nie recepta na QE3); negatywny wydzźwięk może mieć jednak obniżenie prognoz FOMC (być może wyrzuca się do końca roku scenariusz niemal stagflacyjny). Po zakończeniu zakupów papierów bilans Fed powinien pozostać bez zmian (reinvestowanie zapadających papierów). Zmiany w tonie komunikatu FOMC raczej powinny sprzyjać EUR, niemniej jednak sporo wydaje się już zdyskontowane.

EURUSD technicznie

Wybicie górą z klina z klina na EURUSD i zatrzymanie notowań na średnich ruchomych + realizacja zysków. Przełamanie ww. średnich 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 wybitcia na nowe maksima (do przebiccia pozostaje globalne maksimum 1,6068).

Wsparcie	Opór
1,4224	1,4949
1,4013/73	1,4699
1,3967	1,4412





EURPLN fundamentalnie

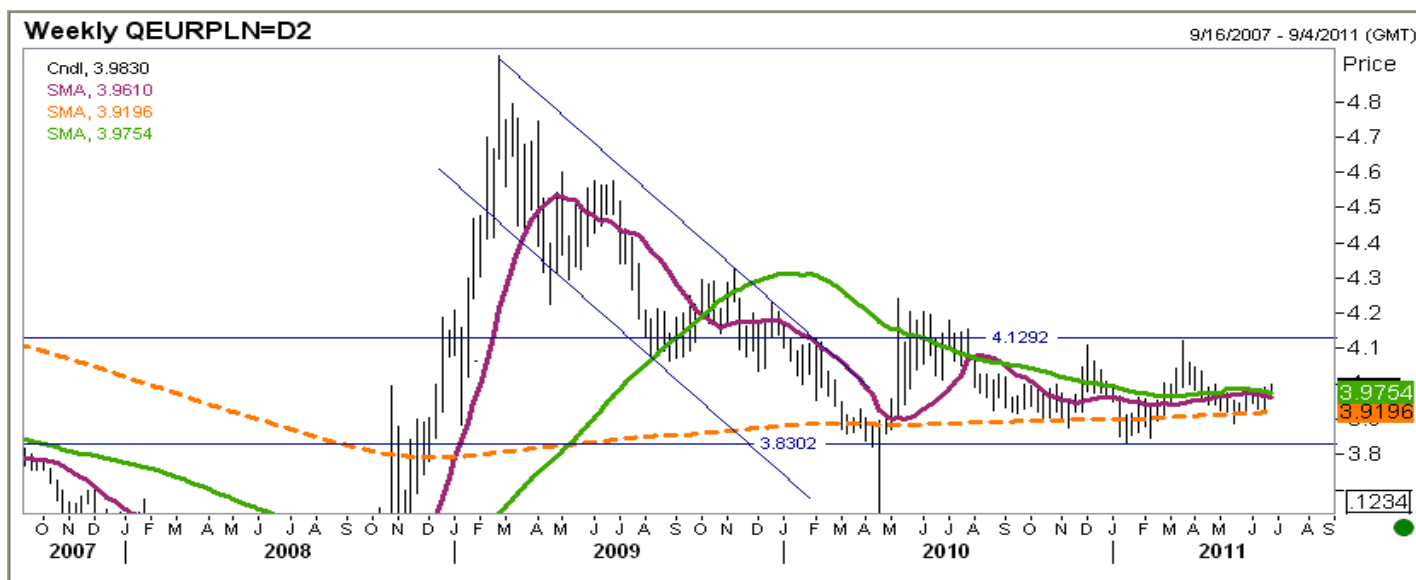
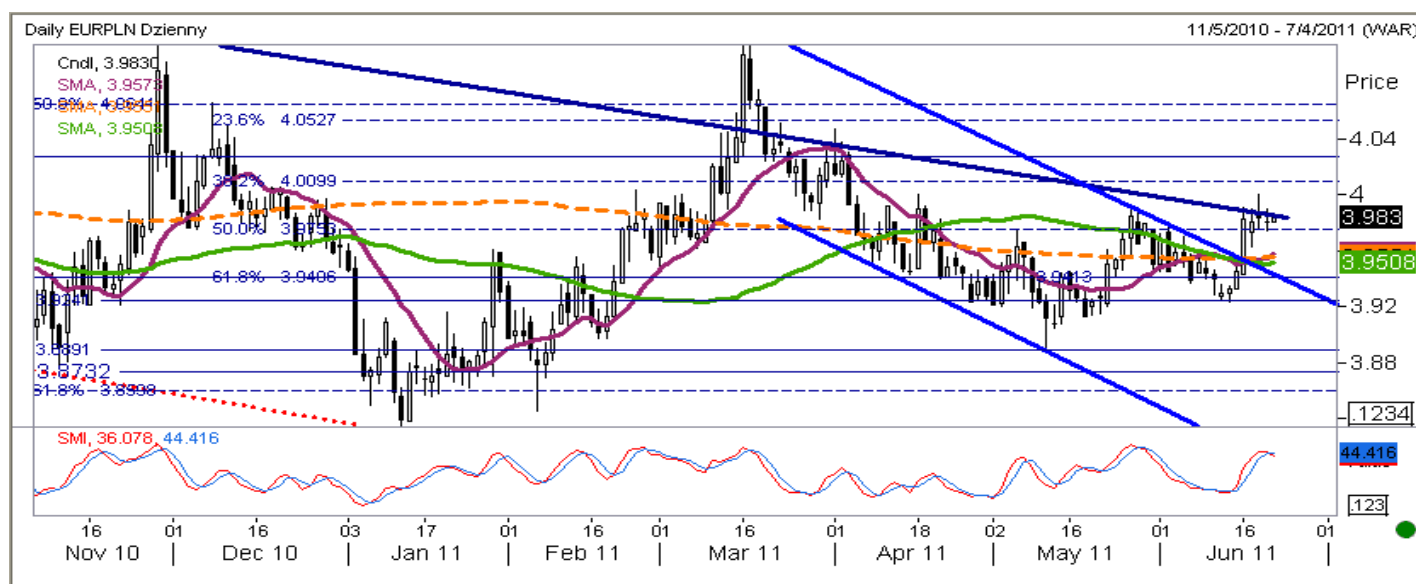
Złoty wciąż słaby, niejako oderwany od globalnego sentymentu (ruchy spowodowane pozytywnymi zmianami EURUSD są bardzo słabe). Dzisiejsze dane o sprzedaży detalicznej pozostaną prawdopodobnie neutralne dla rynku. Powtarzamy raz jeszcze, że obecnie realizuje się scenariusz, który obserwowaliśmy już kilkakrotnie. 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	4.9503	5.00
2Y	5.0653	5.12
3Y	5.1653	5.22
4Y	5.2353	5.29
5Y	5.2803	5.33
6Y	5.3053	5.36
7Y	5.3253	5.38
8Y	5.3403	5.39
9Y	5.3453	5.40
10Y	5.3453	5.40

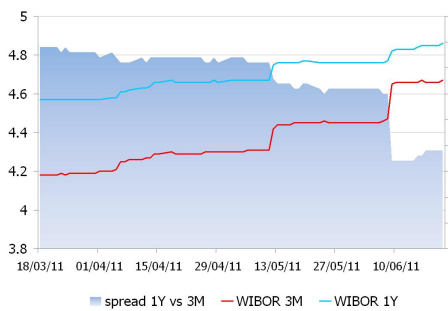
depo	BID	ASK
ON	4.1	4.4
1M	4.4	4.6
3M	4.5	4.7

FRA	BID	ASK
1x2	4.64	4.69
1x4	4.72	4.75
3x6	4.83	4.86
6x9	4.96	4.99
9x12	5.03	5.06

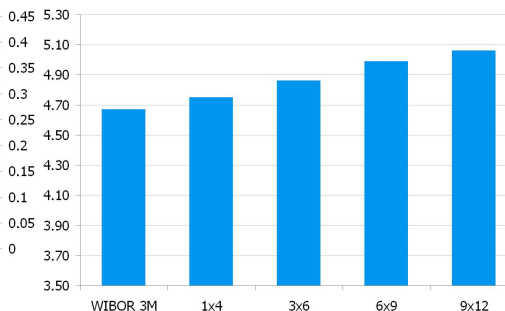
Fixing NBP	
EUR/PLN	3.9848
USD/PLN	2.7776
CHF/PLN	3.2908

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.4396
EUR/JPY	115.51
EUR/PLN	3.9798
USD/PLN	2.7633
CHF/PLN	3.2841

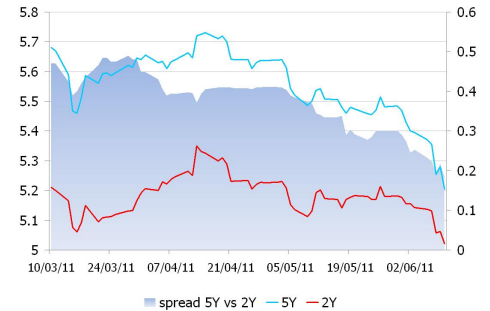
WIBOR 3M i 1Y



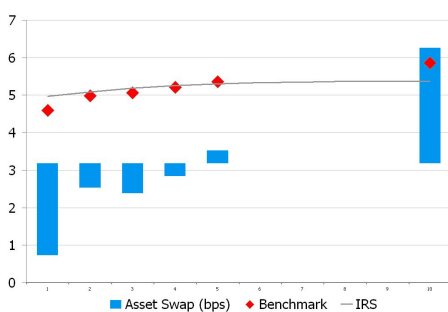
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



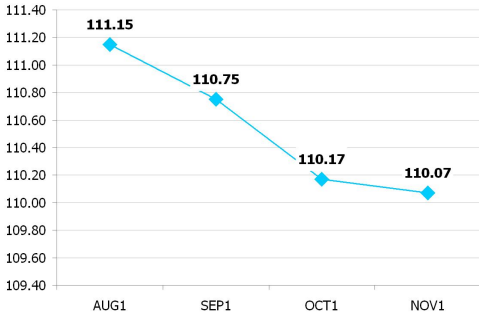
Asset swap i IRS



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.