



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.ziemińska@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		
04.07.2011 PONIEDZIAŁEK							
11:00	EUR	Inflacja PPI r/r (%)			6.3	6.7	6.2
05.07.2011 WTOREK							
9:55	GER	PMI w usługach final (pkt.)	cze		58.3	58.3(p)	56.7
10:00	EUR	PMI w usługach final (pkt.)	cze		54.2	54.2(p)	53.7
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	maj		1.0	-0.9(k)	0.8
06.07.2011 ŚRODA							
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	maj			2.8	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	cze		53.5	54.6	
	POL	Decyzja RPP	lip	4.50	4.50	4.50	
07.07.2011 CZWARTEK							
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		0.7	-0.6	
13:00	UK	Decyzja BoE	lip		0.5	0.5	
13:45	EUR	Decyzja EBC	lip		1.5	1.25	
14:15	USA	Wskaźnik ADP (tys.)	cze		70.0	38	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	1.07.		420	428	
08.07.2011 PIĄTEK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	maj		1.5	-5.6	
8:00	GER	Import m/m (%)	maj		1.5	-2.5	
14:30	USA	Non-farm payrolls m/m (tys.)	cze		85	54.0	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	cze		9.1	9.1	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka polska.** We wczesnych godzinach popołudniowych RPP ogłosi decyzję w sprawie stóp procentowych. Podobnie jak zdecydowana większość analityków oczekujemy utrzymania stóp na niezmiennym poziomie. Obecnie stopa REPO wynosi 4,5%. Zasadniczymi przesłankami do utrzymania stóp na niezmiennym poziomie są ostatnie komunikowane jako wyprzedzające decyzje RPP (3 podwyżki w kolejnych miesiącach) i zapowiadana przez członków Rady przerwa w cyklu zacieśnienia, obawy o osłabienie ożywienia gospodarczego oraz oczekiwania członków RPP na rychłe obniżenie wskaźnika inflacji. Równoległe z komunikatem RPP zostaną podane główne wyniki z nowej projekcji inflacyjnej. Oczekujemy, że wynik projekcji będzie wsparciem dla decyzji o utrzymaniu stóp bez zmian oraz dla strategii odłożenia w czasie dalszego zacieśnienia monetarnego. Projekcja powinna pokazać niższe dynamiki wzrostu gospodarczego (względem projekcji marcowej), spadek inflacji w krótkim terminie i obniżenie inflacji w średnim okresie (znow względem projekcji marcowej). Decyzja RPP i wyniki projekcji powinny wesprzeć krótkie obligacje skarbowe.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

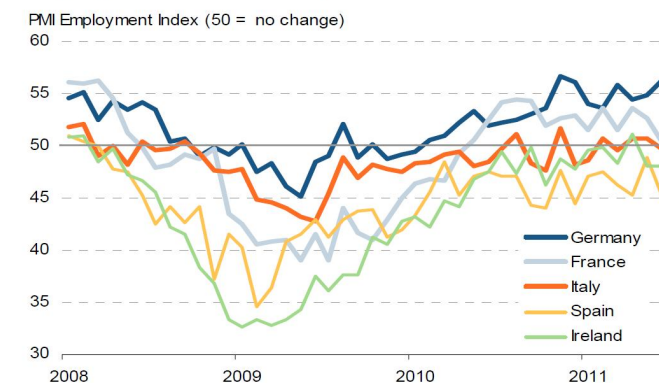
• Agencja ratingowa Moody's obcięła rating Portugalii o cztery stopnie do „Ba2”, czyli do poziomu „śmieciowego”, ponieważ ocenia jako duże ryzyko, że kraj będzie potrzebował drugiej rundy finansowania pomocowego zanim powróci na rynki.

Decyzja RPP (6 lipca 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	3.015	-0.027
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.128	0.032
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	-	-
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Spadek indeksu PMI w usługach strefy euro

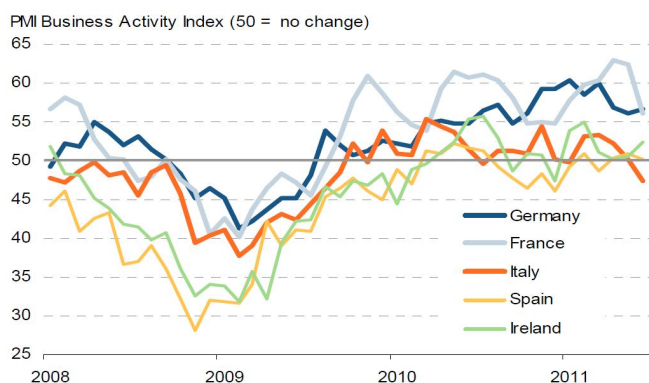
Indeks PMI composite spadł w strefie euro do najniższego poziomu od października 2009r. - 53,3pkt. W Niemczech i Francji jako krajach napędzających region ożywienie spowolniło, zaś w krajach peryferyjnych (Hiszpania, Włochy) indeksy wskazują na kurczenie się gospodarek. Przede wszystkim odpowiedzialny jest za to przemysł (spadek do poziomu z września 2009r.), ale sektor usług także wyhamował. Indeks PMI w usługach strefy euro spadł w czerwcu do najniższego od 8 miesięcy poziomu 53,7pkt. (z 56,0pkt. w maju i wobec 54,2-punktowego odczytu flashowego). Indeks jest jednak nierównomiernie rozłożony wewnątrz strefy euro - ciągle Niemcy i Francja prowadzi w statystykach, jednak francuski PMI w usługach znacząco spadł w czerwcu do poziomu najniższego od 6 miesięcy. Wzrost liczby miejsc pracy nastąpił w strefie euro 14 miesiąc z rzędu, jednak w wolniejszym tempie i wynikał jedynie ze wzrostów w Niemczech i Francji - w pozostałych krajach zmniejszono zatrudnienie. Ceny usług wzrosły 5 miesiąc z rzędu ze względu na stabilny i relatywnie wysoki popyt, jednak także widoczna jest istotna dywergencja wewnątrz strefy euro (m.in. w Irlandii i Hiszpanii ceny usług spadły). Największe spadki indeksu widoczne są dla Włoch, gdzie ekonomiczne, polityczne i finansowe czynniki wpływają na znaczące osłabienie momentum. Wyraźne spadki do granicy 50pkt. widoczne są także we Francji, jednak jest to raczej przejściowe osłabienie trendu wzrostowego. Dane wskazują na coraz większą dywergencję wewnątrz strefy euro oraz wypłaszczenie ścieżki wzrostu gospodarczego. Można się też spodziewać, że w II kw. udział sektora usług w PKB spadnie. Nie wydaje się jednak, aby ostatnie dane implikowały istotne spowolnienie (choć dalsze spadki mogą już być niepokojące) - jest to przede wszystkim efekt szoku kosztowego związanego z ostatnimi wzrostami cen energii i żywności oraz spadkiem optymizmu konsumentów (m.in. w związku ze zmniejszeniem dochodu rozporządzalnego).

Employment Indices by Nation



Source: Markit.

Business Activity Indices by Nation



Source: Markit.



EURUSD fundamentalnie

Euro traci wobec dolara. Przez całą wczorajszą sesję euro traciło wobec waluty amerykańskiej. Kurs spadł z poziomu 1,4520 do 1,4400. Dziś otwarcie na poziomie 1,4450. Dwa główne powody osłabienia euro 1) gorsze dane o PMI 2) downgrade Portugalii. Należy podkreślić, że dolar tracił wczoraj wobec koszyka walut w związku z oczekiwaniami/obawami inwestorów przed kolejnym słabym raportem z rynku pracy.

EURUSD technicznie

EURUSD odbiło się od górnego ograniczenia trendu aprecjacyjnego dolara. Zamknięcie poniżej 1,4500 oznacza falsyfikację wcześniejszych sygnałów umocnienia euro. Na wykresie tygodniowym EURUSD walczy z 14 tygodniową średnią ruchomą. Znow zamknięcie tygodnia na poziomach powyżej 1,4500 sugerowałoby dalsze umocnienie euro.

Wsparcie	Opór
1,4403	1,4938
1,4318	1,4699
1,4013/73	1,4500





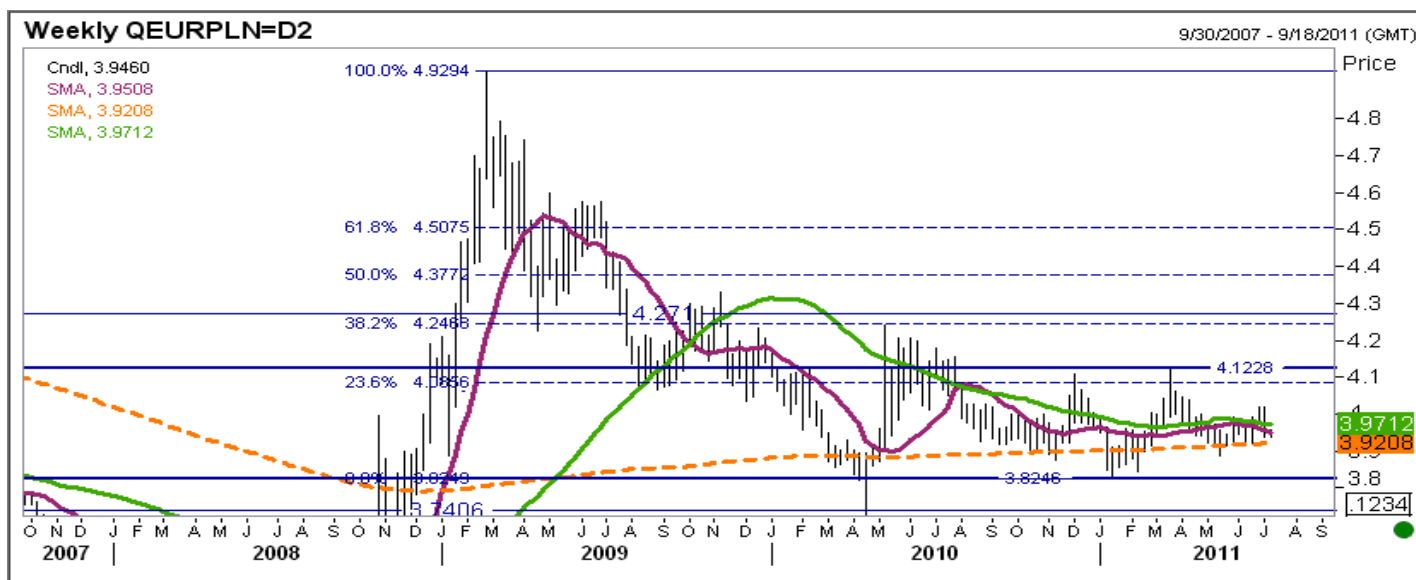
EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy. Złoty osłabił się dwukrotnie podczas wczorajszej sesji. Pierwszy raz po publikacji słabszych danych ze strefy euro i drugi raz po decyzji Moody's o downgradzie Portugalii. Kurs EURPLN wzrósł do poziomu 3,9505 na dzisiejszym otwarciu. W centrum uwagi dzisiejsza decyzja RPP. Mało optymistyczne wyniki projekcji inflacyjnej w połączeniu z decyzją RP o braku zmiany stóp procentowych mogą okazać się czynnikami stymulującymi osłabienie złotego.

EURPLN technicznie

Odbicie od dolnego ograniczenia krótkookresowego trendu deprecyjnego. Z obecnych poziomów możliwa ograniczona korekta/konsolidacja. Na wykresie tygodniowym brak przełomu. EURPLN ciągle uwięziony pomiędzy średnimi, co sugeruje, brak sygnału do bardziej zdecydowanej aprecjacji złotego.

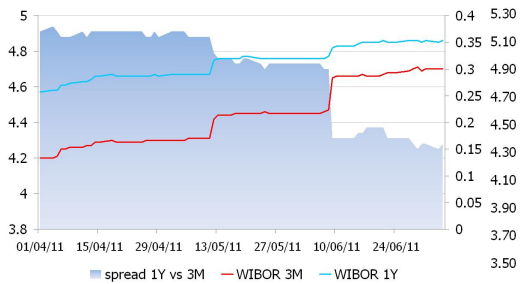
Wsparcie	Opór
3,9230	4,0272
3,8800	4,0175
3,8390	3,9700



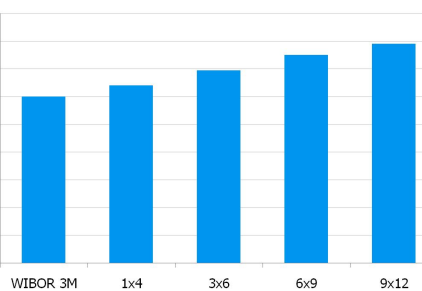


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.9555	5.01	ON	4.0	4.2	EUR/PLN	3.9487
2Y	5.0555	5.11	1M	4.1	4.3	USD/PLN	2.7266
3Y	5.1455	5.20	3M	4.5	4.7	CHF/PLN	3.2288
4Y	5.2005	5.25					
5Y	5.2405	5.29	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	5.2705	5.32	1x2	4.63	4.68	EUR/USD	1.4420
7Y	5.2955	5.35	1x4	4.75	4.78	EUR/JPY	116.93
8Y	5.3155	5.37	3x6	4.86	4.89	EUR/PLN	3.9460
9Y	5.3305	5.38	6x9	4.97	5.00	USD/PLN	2.7326
10Y	5.3355	5.39	9x12	5.03	5.08	CHF/PLN	3.2520

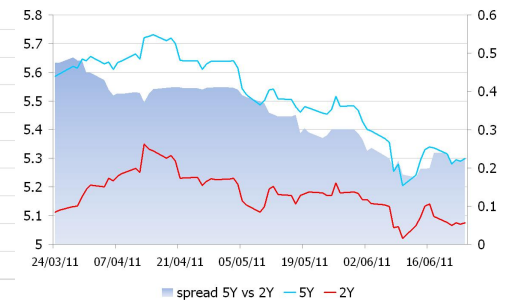
WIBOR 3M i 1Y



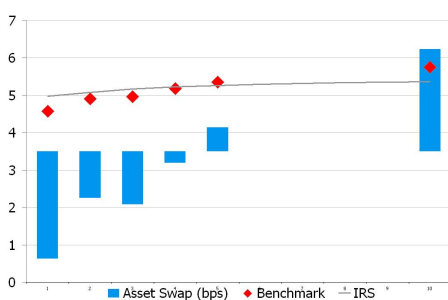
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



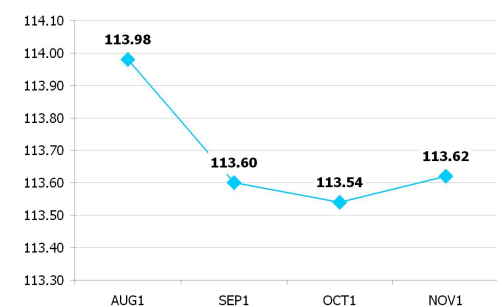
Asset swap i IRS



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.