



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

Artur Pluska
analityk
tel. +48 22 526 70 34
artur.pluska@brebank.pl

BRE Bank SA
Senatorska 18
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		
28.05.2012 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
29.05.2012 WTOREK							
14:00	GER	CPI r/r (%)	maj		2.1	2.1	1.9
15:00	USA	Indeks cen domów Case-Shiller y/y (%)	mar		-2.6	-3.5	-2.6
16:00	USA	Indeks koniunktury konsumenckiej CB	maj		69.5	68.7 (r)	64.9
30.05.2012 ŚRODA							
11:00	EUR	Indeks koniunktury ESI	maj		91.9	92.8	
16:00	USA	Pending home sales m/m (%)	kwi		-0.1	4.1	
31.05.2012 CZWARTEK							
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q1'12	3.4	3.4	4.4	
11:00	EUR	CPI wstępny y/y (%)	maj		2.5	2.6	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne r/r (%)	maj	4.2	4.2	4.3	
14:15	USA	Wskaźnik ADP (tys.)	maj		135	119	
14:30	USA	PKB kw/kw 2 szacunek (% SAAR)	Q1'12		1.9	2.2	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)			370	370	
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	maj		57.0	56.2	
01.06.2012 PIĄTEK							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	maj		52.0	53.3	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	maj		48.5	49.2	
9:00	GER	PMI w przemyśle final (pkt.)	maj		45.0	45.0 (p)	
10:00	EUR	PMI w przemyśle final (pkt.)	maj		45.0	45.0 (p)	
14:30	USA	Non-farm payrolls (tys)	maj		150	115	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	maj		8.1	8.1	
14:30	USA	Dochody prywatne m/m (%)	kwi		0.3	0.4	
14:30	USA	Wydatki prywatne m/m (%)	kwi		0.3	0.3	
16:00	USA	Indeks ISM w przemyśle (pkt)	maj		54.0	54.8	

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

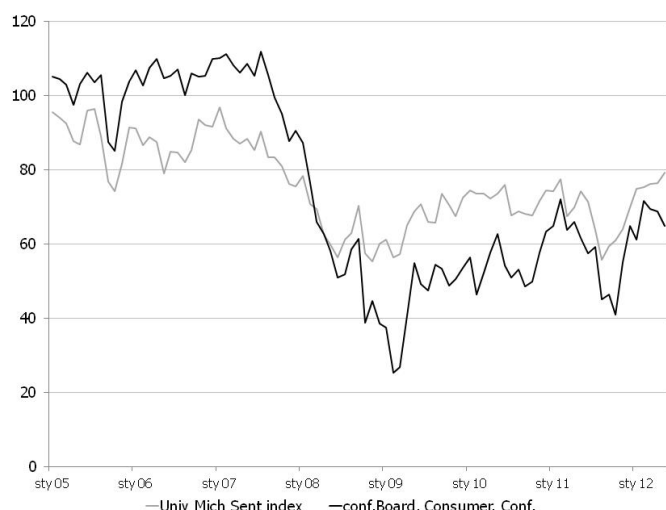
- Belka: Hiszpania może liczyć na międzynarodową pomoc finansową, jeśli jej sektor finansowy będzie potrzebował dokapitalizowania.
- NBP: Nieznaczne ożywienie się dynamiki dochodów do dyspozycji brutto po uwzględnieniu wahań sezonowych oraz stabilny wzrost sprzedaży detalicznej w I kwartale 2012 roku przemawiają za utrzymaniem się tempa wzrostu spożycia prywatnego.
- We wtorek na swym posiedzeniu Bank Węgier postanowił, że nie zmieni stóp procentowych, pozostawiając główną z nich na poziomie 7%.

Decyzja RPP (6.06.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.364	0.004
USAGB 10Y	1.741	-0.029
POLGB 10Y	5.427	0.018
Dotyczy benchmarków Reuters		

Niejednoznaczny poziom optymizmu konsumentów w USA

Indeks koniunktury konsumenckiej Conference Board spadł nieoczekiwanie do poziomu 64,9 pkt. z 68,7 pkt. zanotowanych w kwietniu (rewizja w dół z pierwotnych 69,2pkt). Szczególnie silnie spadły oceny sytuacji bieżącej (z 51,2pkt. do 45,9pkt), zaś oczekiwania obniżyły się nieznacznie i z wyższego poziomu (z 80,4pkt. do 77,6 pkt). Odczyt jest o tyle zaskakujący, że piątkowa finalna publikacja indeksu Uniwersytetu Michigan wskazała na dokładnie przeciwne trendy (odczyt 79,3pkt. wobec wstępnych 77,8pkt - najwyższy od października 2007), co może wskazywać na dużą niepewność wśród amerykańskich konsumentów (zmiana próbki osób, na której przeprowadzana jest ankieta radykalnie zmienia wyniki). Rozbieżność między trendami na indeksach koniunktury konsumenckiej nie występowała historycznie przez długo, zaś obecnie trwa już 3 miesiące, zatem można spodziewać się konwergencji już w czerwcowych publikacjach.



Według danych ankietowych czynnikami, które najmocniej wpływają na optymizm konsumentów są sytuacja na rynku pracy, rynek nieruchomości i niepewność związana z kryzysem europejskim. Ankieta CB wskazuje, że odsetek Amerykanów oczekujących pogorszenia sytuacji na rynku pracy w ciągu kolejnych 6 miesięcy wzrósł do najwyższego poziomu od listopada, zaś o 3pp. (do 41%) wzrósł odsetek ankietowanych, którzy uważają, że trudno jest znaleźć pracę. Bardziej pozytywny wydźwięk mają oceny dochodów, jednak oczekiwania pozostają poniżej poziomu z końca 2011. Obrazu nie poprawiły nawet 30% spadki cen paliw (licząc od początku kwietnia). Do innych negatywnych czynników oddziałujących na konsumentów należą rynek nieruchomości oraz polityczne zawirowania związane z kampanią prezydencką.

Realne dane (ostatnie niższe od oczekiwań i od uformowanego na początku roku trendu dane o NFP na poziomie 115tys., brak zauważalnego odbicia na rynku nieruchomości) wskazują, że o szybką poprawę sentymentu będzie raczej trudno, zaś niższy optymizm konsumentów to ryzyko dla przyszłej konsumpcji stanowiącej największy udział w amerykańskim PKB. Czwartkowy odczyt PKB (2 szacunek - oczekiwania na rewizję w dół) i piątkowe dane o NFP potwierdzą jak blisko jesteśmy kolejnego QE.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD na najniższym poziomie od roku i 11 miesięcy. W czasie sesji amerykańskiej euro pokonało psychologiczny poziom 1,2500. Pretekstem do dynamicznego osłabienia euro był kolejny downgrade Hiszpanii (tym razem przez agencję Egan-Jones) oraz pogłoski o odrzuceniu przez ECB możliwości finansowania hiszpańskiego Banku Bankia. Osłabieniu euro sprzyjał silny popyt na amerykańską walutę ze strony hedgefundów. Dziś w centrum uwagi aukcje obligacji we Włoszech. Biorąc pod uwagę negatywne momentum na EURUSD słabsza aukcja może być pretekstem do dalszego dynamicznego osłabienia euro.

EURUSD technicznie

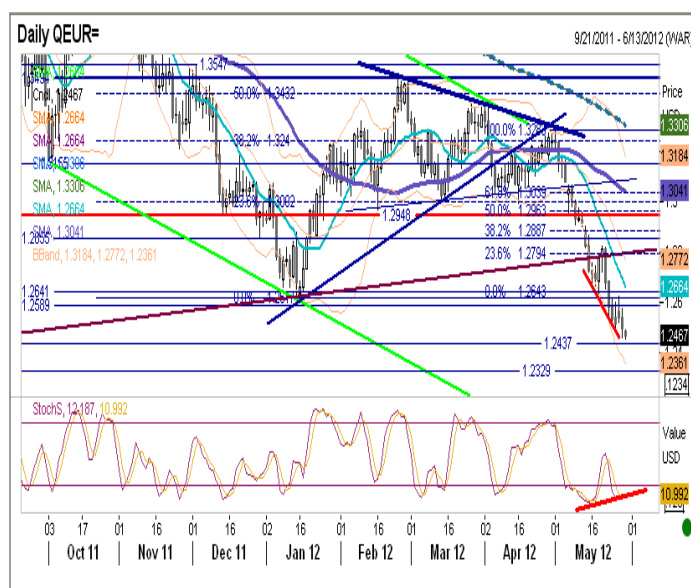
Kontynuacja osłabienia euro wobec dolara. Para EURUSD na poziomach z marca 2009 roku. Pomimo braku potwierdzenia ruchu na RSI (brak przebicia linii trendu wzrostowego na RSI) momentum pozostaje silnie negatywne. Korekty ostatniego osłabienia euro powinny zatrzymać się na poziomie 1,2650 i potem 1,2770. Celem na najbliższe tygodnie są poziomy w pobliżu 1,20, czyli poziomy z 2005 roku.

Wsparcie	Opór
1,2457	1,2824
1,2329/64	1,2746
1,2143	1,2624/51

Wycena EURUSD wzg. dysparytetu stóp na 2Y IRS



* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.





EURPLN fundamentalnie

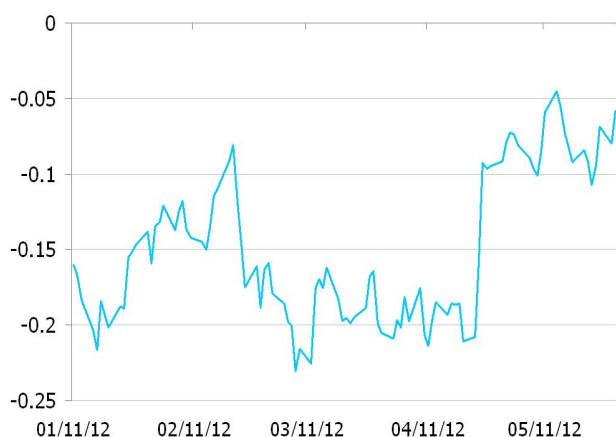
Złoty stabilny. PLN po mocniejszym otwarciu w godzinach popołudniowych znalazł się pod presją w związku z publikacją gorszych danych o sentymencie amerykańskich konsumentów. Sesja zakończyła się jednak ponownym umocnieniem polskiej waluty, która zyskiwała w ślad za rosnącymi indeksami giełdowymi w Ameryce. Dziś otwarcie na poziomie 4,358. W centrum uwagi aukcje 5 i 10-letnich włoskich obligacji. Silniejszy lokalny impuls dla złotego możemy obserwować dopiero jutro wraz z publikacją danych o PKB.

EURPLN technicznie

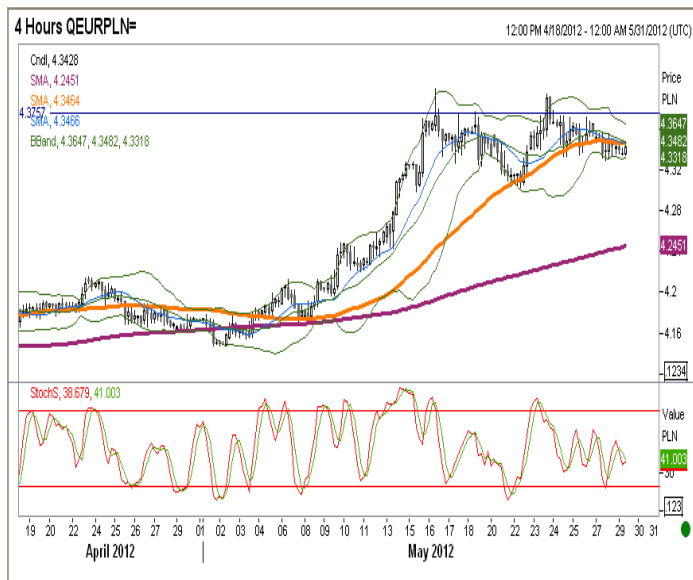
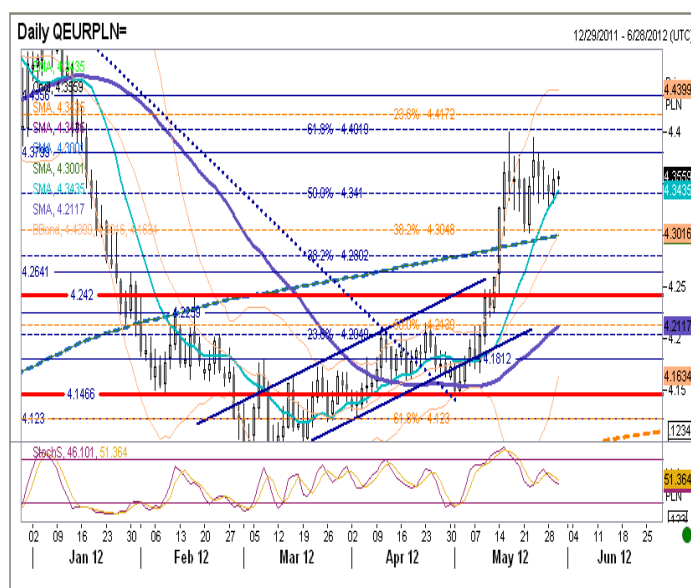
Złoty stabilny. Uważamy, że tworzy się (utworzył się) range i notowania mogą wkrótce znów dotrzeć do MA55 (dziś na 4,2981), po czym rozpoczną znów marsz w kierunku 4,4000. Na krótszych wykresach nie dzieje się nic ciekawego.

Wsparcie	Opór
4,3334	4,4172
4,3050	4,4020
4,2972	4,3800

Czynnik krajowy* w EURPLN



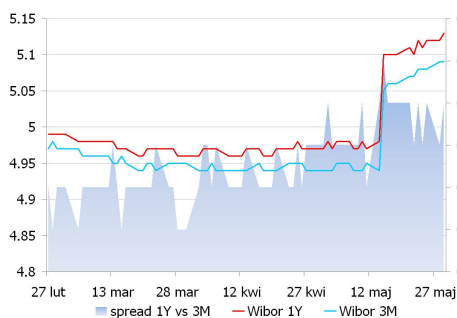
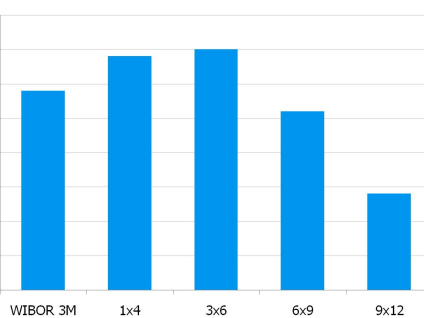
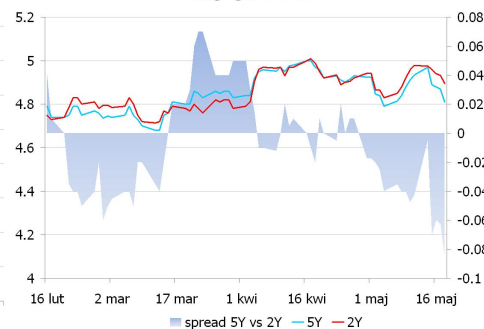
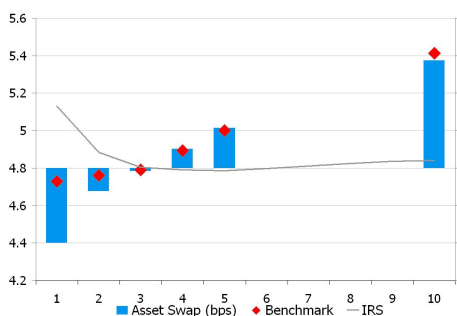
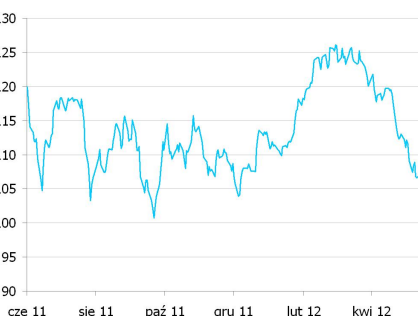
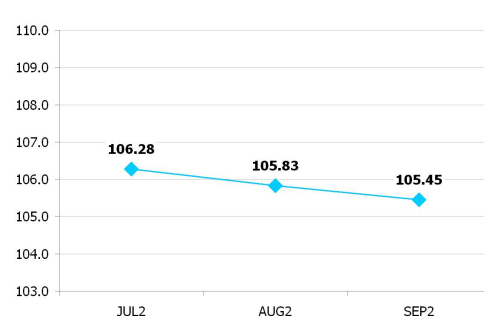
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.





IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	5.11	5.15	ON	4.6	4.8	EUR/PLN	4.3511
2Y	4.87	4.90	1M	4.6	5.1	USD/PLN	3.4675
3Y	4.7851	4.83	3M	4.6	5.1	CHF/PLN	3.6203
4Y	4.76	4.82					
5Y	4.7652	4.81					
6Y	4.7777	4.82					
7Y	4.7917	4.83					
8Y	4.805	4.85					
9Y	4.8167	4.86					
10Y	4.82	4.86					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	4.95	5.00	EUR/USD	1.2485
1x4	5.09	5.14	EUR/JPY	99.29
3x6	5.10	5.15	EUR/PLN	4.3555
6x9	5.01	5.06	USD/PLN	3.4860
9x12	4.88	4.94	CHF/PLN	3.6274

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 OBROcie 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, KOOOPERANTÓW, 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.