

**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

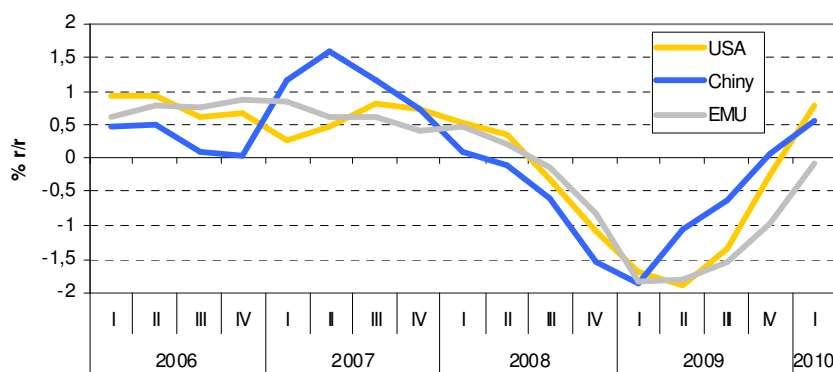
STRON: 5

Daily Letter**czwartek, 13 maja 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 07.05	-	-	445tys.

Strefa euro: wzrost PKB w I kwartale 2010 na poziomie 0,2% kw/kw

Dynamika PKB w strefie euro wyniosła w I kwartale 0,2% kw/kw (0,5% r/r). Wynik był dokładnie równy oczekiwaniom rynkowym, a przyczyną niewielkiej dynamiki odbicia w I kwartale (w porównaniu na przykład z gospodarką USA, rosnącą w I kwartale o 0,8% kw/kw) były ciężkie warunki pogodowe, które mocno wyhamowały produkcję budowlano-montażową. Należy jednak zaznaczyć, że nawet osiągnięte 0,2% po annualizowaniu (a więc abstrahując od wszelkich efektów bazy ujętych w standardowym wskaźniku rocznym) daje ponad 2,5% tempo wzrostu, dużo powyżej średniorocznej dynamiki PKB w strefie euro w latach 2000-2009 (średnia równa około 1,5%).

PKB przeskalowany wzgl dem średniej i odchylenia standardowego

Krajami o najszybszym tempie wzrostu PKB (wśród tych, które udostępniły dane do pierwszego szacunku Eurostatu) były Portugalia (1% kw/kw), Słowacja (0,8%) i Włochy (0,5%). Wśród krajów strefy euro kontrakcję PKB w omawianym okresie odnotowała Grecja (-0,8%) oraz Cypr (-0,2%). Co ciekawe, z krajów peryferyjnych tylko Grecja pogrążona jest w dalszym ciągu w recesji, tymczasem Portugalię oraz Włochy można obecnie nazwać – jakkolwiek przewrotnie to brzmi – liderami wzrostu (nawet Hiszpania odnotowała tempo wzrostu PKB na poziomie 0,1%).

Sytuacja wydaje się jednak tymczasowa. Co prawda prawdopodobne jest, że ożywienie

światowego handlu oraz turystyki (co ważne choćby dla Portugalii) cyklicznie wsparło większość gospodarek strefy euro (w tym peryferia), konieczność dostosowania fiskalnego w przyszłości będzie ważyła negatywnie na osiągniętych przez nich stopach wzrostu. Stąd też oczekujemy powolnego przyspieszenia PKB w całym ugrupowaniu (II kwartał, z uwagi na nadrabianie zaległości produkcyjnych po ciężkiej zimie, może być znacznie lepszy niż I, w okolicach 0,4-0,5%), z wyraźnym podziałem na rdzeń strefy euro (najlepsze perspektywy dla gospodarki niemieckiej i francuskiej) i peryferia. Dynamika ożywienia w strefie euro będzie wyraźnie odstawać od tej w USA (niewykluczone, że także w późniejszej fazie – zgodnie z doświadczeniami historycznymi)

Decyzja RPP, 25. maja

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,990
USD/PLN	3,136
CHF/PLN	2,829

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,263
EUR/JPY	117,710
EUR/PLN	3,950
USD/PLN	3,116
CHF/PLN	2,814

Lepsze od oczekiwań dane o tempie wzrostu PKB w gospodarce niemieckiej, hojny (na pewno w stosunku do oczekiwań) program cięć fiskalnych w Hiszpanii ogłoszony przez Zapatero (między innymi cięcia pensji w administracji publicznej o 5%, zamrożenie płac i brak waloryzacji emerytur w 2011 roku) a także udana aukcja w Portugalii poprawiły nastroje wobec EURUSD, który w sesji europejskiej wzrósł do 1,2714. Wzrosty kursu nie utrzymały się jednak, a podczas sesji europejskiej euro zniwelowało wcześniejsze zyski; dopiero podczas sesji azjatyckiej kurs powrócił w okolice 1,2650. Dziś kolejny dzień bez danych (tylko jobless claims, konieczne byłoby bardzo duże odchylenie od konsensusu, aby spowodować reakcję rynku), momentum z sesji azjatyckiej sugeruje możliwość umocnienia euro.

Wyższa zmienność na złotym. W czasie wczorajszej sesji złoty kilkakrotnie schodził do poziomów poniżej 4,02 wobec euro oraz kilkakrotnie przełamywał poziom 4,06, a nawet 4,07. Wyższa zmienność na złotym wiązała się ze wzrostem zmienności na EURUSD i niespokojną sytuacją na rynkach akcji. Należy jednak podkreślić, że zmiany EURPLN były nawet mniejsze niż mogłoby wynikać z historycznych zależności ze zmianami na EURUSD. Oznacza to, że inwestorzy coraz przychylniej patrzą na polskie aktywa. Oczywiście ryzyko większej zmienności na rynkach globalnych pozostaje, każde uspokojenie sytuacji będzie jednak skutkowało dynamiczną aprecjacją złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Europejska waluta pod presją. Bezpośrednim celem pozostają minima z poprzedniego tygodnia. Krótkookresowym oporem dla umocnienia euro jest poziom 1,2800 i potem 23,6% Fibo na poziomie 1,31170.

Wsparcie	Opór
1,2650	1,3502
1,2510	1,3117
1,2455	1,2930



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

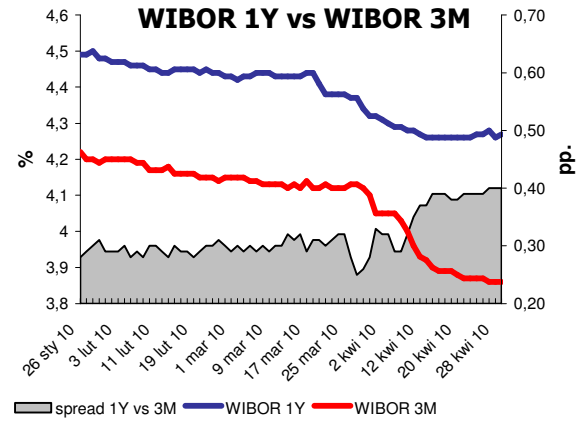
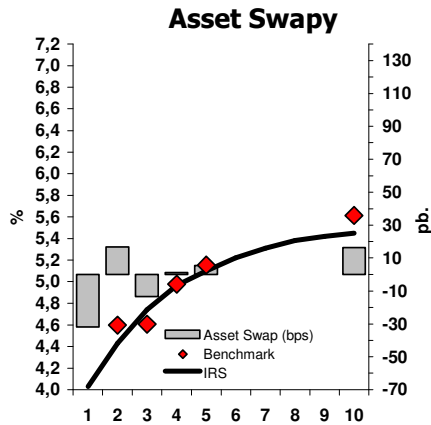
Gwałtowna korekta wcześniejszego osłabienia złotego. Przebicie psychologicznego wsparcia na poziomie 4 zł za euro oraz poziomu 4,96. Dziś EURPLN testuje 55 dniową średnią ruchomą. Jej przebicie otwiera drogę do testowania wsparcia na 3,85 (Fibo). Opór dla pary EURPLN na poziomie psychologicznym 4,000.

Wsparcie	Opór
3,9500	4,2400
3,8500	4,1300
3,8260	4,0000

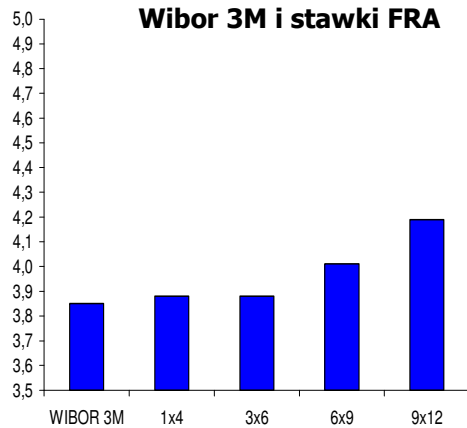


Rynek stopy procentowej, PLN

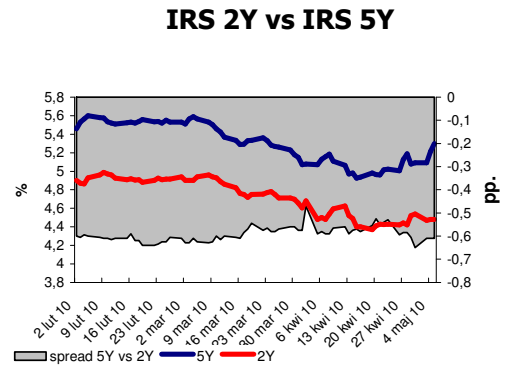
IRS	BID	ASK
1Y	4,01	4,06
2Y	4,41	4,45
3Y	4,72	4,76
4Y	4,94	4,99
5Y	5,08	5,12
6Y	5,20	5,24
7Y	5,29	5,33
8Y	5,36	5,40
9Y	5,40	5,44
10Y	5,43	5,47



depo	BID	ASK
ON	2,88	3,18
1M	3,42	3,62
3M	3,69	3,89

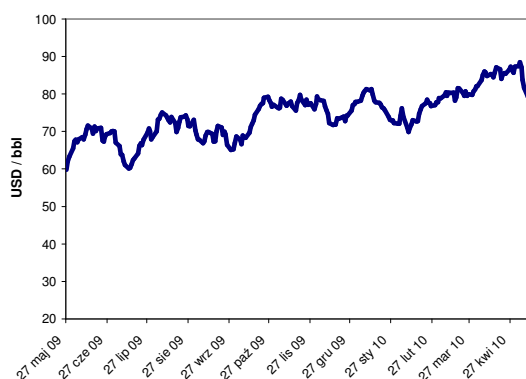


FRA	BID	ASK
1x2	3,54	3,59
1x4	3,83	3,88
3x6	3,83	3,88
6x9	3,96	4,01
9x12	4,14	4,19

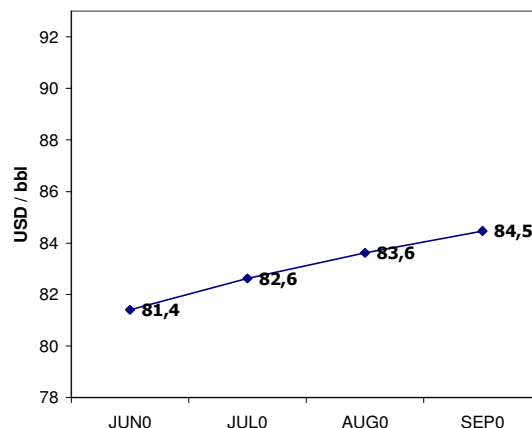


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



UWAGA!

NINIEJSZE 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.