

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA  
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PAULINA ZIEMBIŃSKA TEL. 0 22 829 0256

MACIEJ PIELASZKIEWICZ TEL. 0 22 829 9034

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)**Daily Letter****poniedziałek, 7 marca 2011**

STRON: 5

**Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 07.03	
9:00	<b>(POL) Publikacja raportu o inflacji NBP</b>
10:30	<b>(EMU) Indeks Sentix [marzec]; konsensus 17,7 pkt. poprzednio 16,7 pkt.</b>
WTOREK 08.03	
12:00	<b>(GER) Zamówienia w przemyśle [styczeń]; konsensus 2,5% m/m, poprzednio -3,4% m/m</b> <i>Przemysł kwitnie bez żadnych przeszkód. Ostatnie zaburzenia wynikiem jednorazowych zmian w kategoriach „dużych” zamówień.</i>
ŚRODA 09.03	
9:00	<b>(CZ) Inflacja CPI [luty]; konsensus 2,0% r/r, poprzednio 1,7% r/r</b> <i>Benchmark dla inflacji w Polsce. Ostatnie miesiące przyniosły jednak osłabienie mocy progностycznej tego wskaźnika...</i>
12:00	<b>(GER) Produkcja przemysłowa [styczeń]; konsensus 1,5% m/m, poprzednio -1,5% m/m</b>
CZWARTEK 10.03	
14:30	<b>(USA) Bilans handlu zagranicznego [styczeń]; konsensus -41,2 mld USD, poprzednio -40,6 mld USD</b> <i>Odradzająca się konsumpcja oraz wyższe ceny ropy naftowej przemawiają za rozszerzeniem deficytu na rachunku handlowym.</i>
14:30	<b>(USA) Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych [marzec]; poprzednio 368 tys.</b> <i>Znów poniżej 400tys. Niespodzianki w górę (nawet jeśli pozostają jednorazowe) są źle widziane przez rynek.</i>
PIĄTEK 11.03	
09:00	<b>(HUN) Inflacja CPI [luty]; konsensus 4,2% r/r, poprzednio 4,0% r/r</b> <i>Kolejny benchmark dla inflacji w Polsce. Z wiarygodnością (czytaj korelacją procesów cenowych na rynkach żywności) jak w przypadku inflacji czeskiej.</i>
14:30	<b>(USA) Sprzedaż detaliczna [luty]; konsensus 0,6% m/m, poprzednio 0,3% m/m</b> <i>Już poprzednia sprzedaż detaliczna była niezła. Kontynuacja wzrostów konsumpcji (prawdopodobnie około połowa ze wzrostu to wynik cen paliw).</i>
15:55	<b>(USA) Zaufanie konsumentów U. Mich [marzec]; konsensus 76,8 pkt., poprzednio 77,5 pkt.</b>
16:00	<b>(USA) Zapasy [styczeń]; konsensus 0,7 m/m, poprzednio 0,8 m/m</b>

## USA: NFP zgodnie z oczekiwaniami, niższa stopa bezrobocia

Liczba nowo zatrudnionych osób w sektorach poza rolnictwem w lutym w USA wyniosła 192 tys. Razem z rewizją danych za grudzień i styczeń (do 152 tys. oraz 63 tys. z 121 tys. oraz 36 tys., odpowiednio) pozytywnie świadczy to o ewolucji sytuacji na rynku pracy. Dotyczy to zarówno przemysłu (wzrost o 33 tys.), budownictwa (33 tys.), usług (20 tys.), służby zdrowia (34 tys.) jak i transportu (22 tys.). Wzrost zatrudnienia we wszystkich niemal sektorach będzie stanowił wsparcie dla wzrostu konsumpcji oraz całej amerykańskiej gospodarki w 2011 r. (nie licząc pozytywnych skutków przedłużenia ulg podatkowych, które na razie wpłynęły w głównej mierze na dochody konsumentów).

Dane o stopie bezrobocia okazały się po raz kolejny pozytywną niespodzianką. Odsetek bezrobotnych obniżył się do 8,9% z 9,0% w poprzednim miesiącu. Poprawiła się sytuacja również w przypadku pozostałych miar bezrobocia – we wszystkich spadki były nawet relatywnie większe niż miary oficjalnej i wyniosły równo po 0,2pp. Spadek stopy bezrobocia to wynik zarówno wzrostu zatrudnienia oraz spadku liczby bezrobotnych. Co ciekawe, odpływ z rynku pracy składa się w głównej mierze z osób, które zakończyły prace tymczasowe. Co więcej, liczba osób zmuszonych do pracy na niepełny wymiar po raz kolejny zmalała.

Łączna liczba przepracowanych godzin utrzymała się na poziomie sprzed miesiąca (34,2). W przekroju sektorowym nieznacznie podniosła się ona w przetwórstwie przemysłowym, ustabilizowała w usługach. Zarobki tygodniowe zwiększyły się o 0,3% m/m wobec 0,2% w poprzednim miesiącu. Ocena rynku pracy przez FOMC pozostaje ostrożna mimo spadków stopy bezrobocia oraz wzrostów zatrudnienia. Pierwszych podwyżek stóp należy spodziewać się w 2012 r.

## Decyzja RPP, 5. kwietnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	50%
Stopy bez zmian	50%
Obniżka o 25 bps	0%

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

EURUSD ma kłopoty z przekroczeniem poziomu 1,40. Reakcja na konferencję prasową Tricheta również dość umiarkowana biorąc pod uwagę wygenerowaną dodatkowo różnicę na 2Y IRS. Wygląda na to, że rynki wchodzą w fazę oczekiwania na rozwiązanie problemów strefy euro (stąd „ premia” za rozpad strefy euro zawarta w kursie znów się powiększyła). Nadchodzący tydzień ubogi jest w publikacje makro. Inwestorzy prawdopodobnie skupią się na informacjach zwiększających awersję do ryzyka (kolejne doniesienia z Libii, pierwsze przecieki odnośnie ustaleń na szczycie UE). Technicznie EURUSD mógłby zaatakować nawet 1,42, jednak w najbliższych dniach bardziej

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.999
USD/PLN	2.865
CHF/PLN	3.079

prawdopodobny wydaje się handel w przedziale 1,37-42, z obciążeniem w kierunku dolnego ograniczenia.

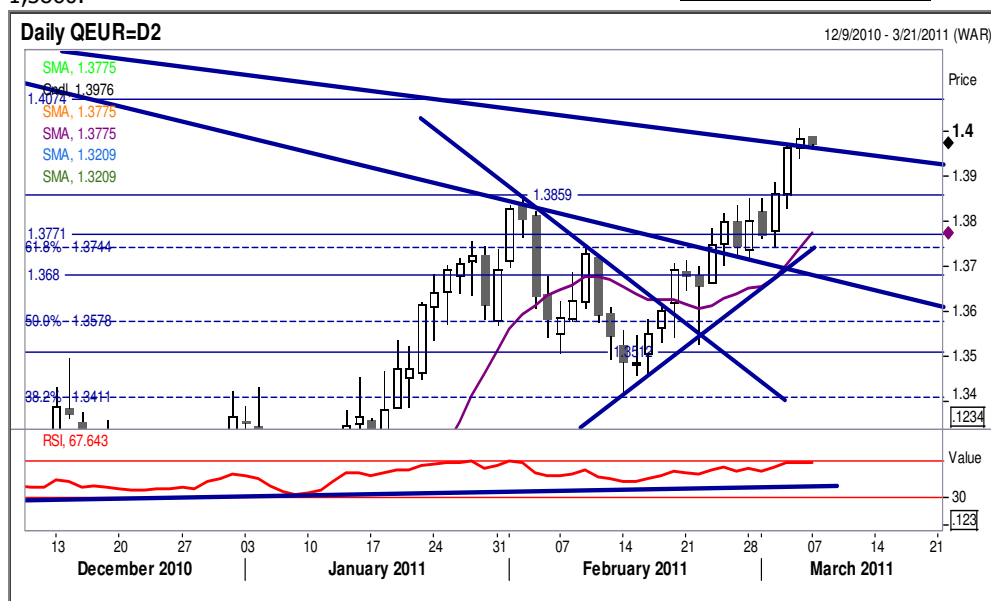
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.400
EUR/JPY	115.170
EUR/PLN	3.976
USD/PLN	2.842
CHF/PLN	3.069

Złoty mocniejszy. Inwestorzy zrealizowali część zysków na długich pozycjach w EURPLN w okolicach 4,00, pojawiała się prawdopodobnie nowa porcja pozycji krótkich. Inwestorzy grają range 3,96-4,00. Dzisiejsza publikacja projekcji inflacyjnej NBP raczej nie wywoła umocnienia PLN: przedziały prognoz są znane, znany jest także pogląd członków NBP na inflację (według Belki – wpisujący się w poglądy innych bankierów centralnych z krajów rozwiniętych – wpływ szoku będzie przejściowy i nie zakłóca średnioterminowych perspektyw inflacyjnych). Nie oczekujemy dziś znaczących zmian w wycenie złotego.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Notowania w dalszym ciągu powyżej linii trendu aprecjacyjnego. Do czasu jego złamania możliwe jest przedłużenie rally nawet do 1,4281. W przypadku korekty pierwszy cel na poziomie 1,3860.

Wsparcie	Opór
1,3964	1,4281
1,3859	1,4074
1,3771	1,3971

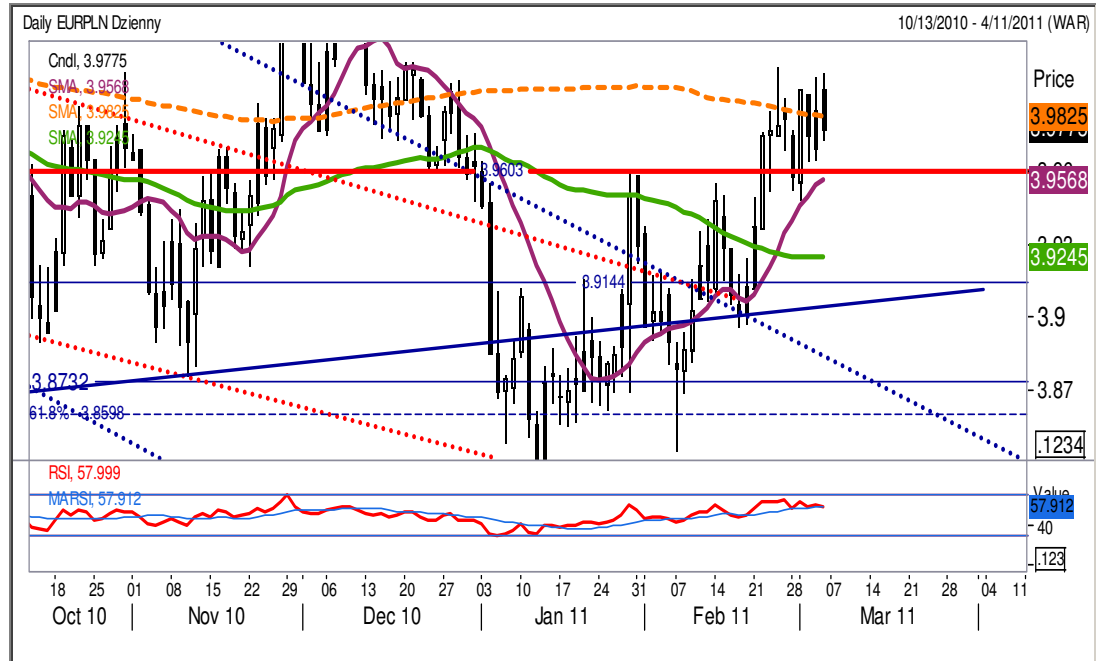


Źródło: Reuter

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Flaga na wykresie dziennym. Stabilizacja w okolicach średniej ruchomej 3,9800. MA14 przecięte od dołu z MA55 sugeruje kontynuację deprecjacji PLN.

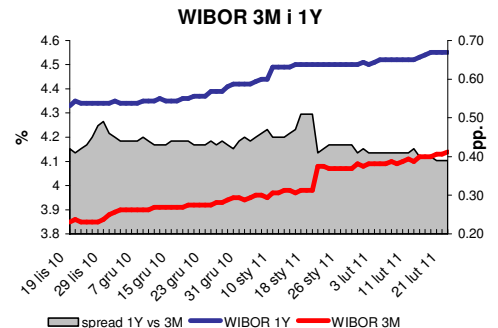
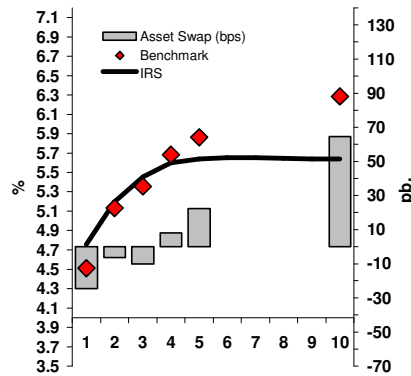
Wsparcie	Opór
3,9603	4,0641
3,9245	4,0272
3,9000	4,0000



Źródło: Reuter

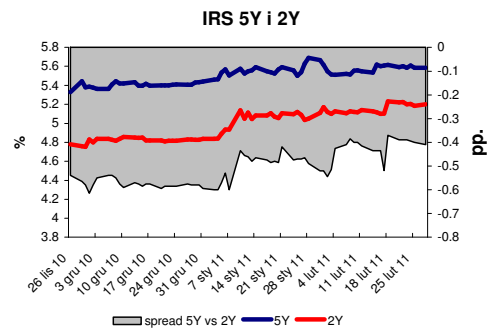
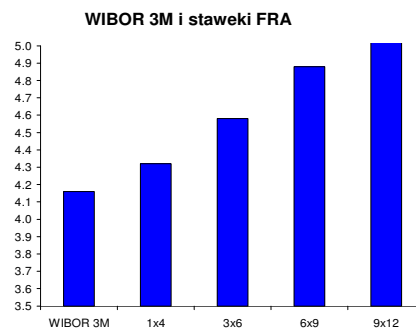
## Rynek stopy procentowej, PLN

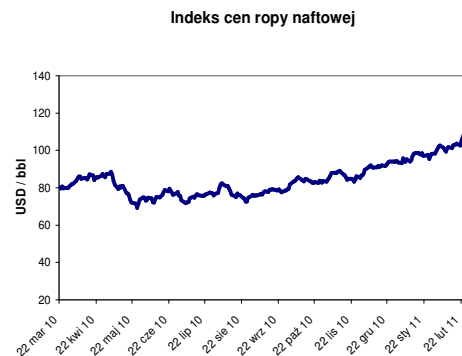
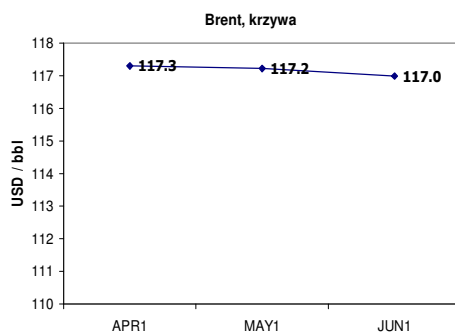
IRS	BID	ASK
1Y	4.73	4.78
2Y	5.17	5.22
3Y	5.43	5.48
4Y	5.58	5.63
5Y	5.62	5.67
6Y	5.63	5.68
7Y	5.63	5.68
8Y	5.62	5.67
9Y	5.62	5.67
10Y	5.62	5.67



depo	BID	ASK
ON	3.25	3.40
1M	3.25	3.40
3M	4.00	4.19

FRA	BID	ASK
1x2	4.04	4.09
1x4	4.27	4.32
3x6	4.55	4.58
6x9	4.85	4.88
9x12	5.17	5.22





**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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.