


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCYK 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

STRON: 5

Daily Letter

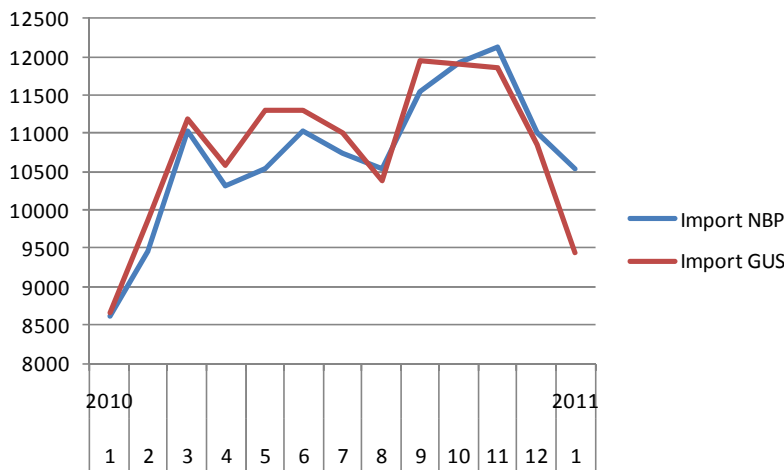
poniedziałek, 21 marca 2011
Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 21.03	
14:00	(POL) Rachunek bieżący [styczeń]; prognoza BRE -1000 mln EUR , konsensus -1380 mln EUR , poprzednio -1573 mln EUR <i>Eksport 9950mln EUR, Import 9750mln EUR. Średnia produkcja przemysłowa, relatywnie słaba sprzedaż (głównie samochodów, co pozwala sądzić o ograniczeniu importu). Oczekiwane znaczne zawężenie bilansu handlowego (przejściowe) będzie większe niż spodziewaliśmy się wcześniej ze względu na opublikowane już dane GUS. Zawężenie salda usług. Saldo dochodów na stabilnym poziomie z uwagi na wysokie płatności odsetkowe od długu (600mln EUR). Duża niepewność z uwagi na możliwość znacznej rewizji danych.</i>
15:00	(USA) Existing home sales [luty]; konsensus 5,12 mln SAAR , poprzednio 5,36 mln SAAR <i>Trend wzrostowy. Najwyższa dynamika w sprzedaży domów wartych poniżej 100 tys. \$ (szczególnie w regionie zachodnim).</i>
15:00	(EMU) Przemówienie publiczne Tricheta
WTOREK 22.03	
11:30	(UK) Inflacja CPI [luty]; konsensus 4,2% , poprzednio 4,2%
13:30	(USA) Przemówienie publiczne Fishera (Fed)
14:00	(POL) Inflacja bazowa [luty]; prognoza BRE 2,0% , konsensus 2,0% , poprzednio 1,6% (grudzień)
ŚRODA 23.03	
10:00	(POL) Stopa bezrobocia [luty]; prognoza BRE 13,2% r/r , konsensus 13,2% r/r , poprzednio 13,0% r/r <i>Sezonowy przyrost bezrobotnych, sezonowy spadek zatrudnienia (brak korelacji z zatrudnieniem w sektorze przedsiębiorstw, 3 razy większa próbka).</i>
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [luty]; prognoza BRE 7,2% r/r , konsensus 7,3% r/r , poprzednio 5,8% r/r <i>Ciągle niska sprzedaż samochodów. W wyniku słabej produkcji deweloperki można oczekiwać gorszych wyników kategorii "pozostałe". Możliwa wyższa sprzedaż żywności i pewna korekta (w dół) w sprzedaży niewyspecjalizowanej (napompowana przez jeden, dodatkowy dzień wolny w styczniu).</i>
11:30	(UK) Minutes BoE
12:00	(EMU) Nowe zamówienia; konsensus 1,2% , poprzednio 2,6% .
15:00	(USA) New home sales [luty]; konsensus 290tys. SAAR , poprzednio 284tys. SAAR <i>Rynek pierwotny w dalszym ciągu słaby. Wysoka podaż z poprzednich miesięcy i na rynku wtórnym.</i>
18:00	(USA) Przemówienie publiczne Bernanke
CZWARTEK 24.03	
9:30	(GER) PMI w usługach flash [marzec]; konsensus 58,4 pkt. , poprzednio 58,6 pkt.
9:30	(GER) PMI w przemyśle flash [marzec]; konsensus 62,0 pkt. , poprzednio 62,7 pkt.
10:00	(EMU) PMI w usługach flash [marzec]; konsensus 56,3 pkt. , poprzednio 56,8 pkt.
10:00	(EMU) PMI w przemyśle flash [marzec]; konsensus 58,2 pkt. , poprzednio 59,0 pkt.
10:30	(UK) Sprzedaż detaliczna [luty]; konsensus -0,5% m/m , poprzednio 1,9% m/m
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 19.03]; poprzednio 385 tys. <i>Na rynku pracy sytuacja stopniowo się polepsza.</i>
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [luty]; konsensus 1,0% m/m , poprzednio 2,7% m/m <i>Wzrost w styczniu wspierany zamówieniami na samoloty. Po wyłączeniu transportu +2,0% wobec spadku o 3,6% przed miesiącem.</i>
PIĄTEK 25.03	
10:00	(GER) Index IFO [marzec]; konsensus 110,5pkt. , poprzednio 111,2pkt. <i>Możliwy niższy odczyt ze względu na sytuację w Japonii i oczekiwania co do decyzji ECB. Trend jednak wyraźnie wzrostowy.</i>
14:30	(USA) PKB, final [IV kw.]; konsensus 3,0% SAAR , poprzednio 2,8% SAAR (p)
15:55	(USA) Zaufanie konsumentów U. Mich, final [marzec]; konsensus 68,0pkt. , poprzednio 68,2pkt.

Dziś publikacja (przełożonych) danych u bilansie płatniczym

Dane zostaną opublikowane o godzinie 14:00. Po publikacji danych GUS o handlu zagranicznym zdecydowaliśmy się zrewidować naszą prognozę deficytu na rachunku obrotów bieżących w kierunku około 1000mln EUR. Jest to związane z wolumenem importu, który okazał się znacznie niższy od naszej prognozy (szacunki eksportu okazały się natomiast trafne); patrz wykres – na niebiesko zaznaczone są prognozowane dane wg metodologii NBP.



Wśród pozostałych komponentów rachunku obrotów bieżących oczekujemy zawężenia salda usług. Saldo dochodów na stabilnym poziomie z uwagi na wysokie płatności odsetkowe od długu (600mln EUR). **Prognoza zawiera jednak większy niż zwykle element ryzyka, który łączy się z przełożeniem terminu publikacji i możliwością zwiększenia importu w wyniku dystrybucji salda błędów i opuszczeń. Jakkolwiek nie wydaje się nam, że będzie to rozwiązane w sposób natychmiastowy i jednorazowy (preferowane rozwiązanie to raczej drobne, jednokierunkowe rewizje wstecz).**

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 mocniejszy, czemu sprzyjał spadek awersji do ryzyka (co ciekawe – taki właśnie wydzźwięk miał początek operacji militarnej w Libii z ramienia ONZ, obecnie trwa już druga tura bombardowań instalacji militarnych Kadaffiego. W tym tygodniu czekamy na serię publikacji z USA (rynek domów, zamówienia, przemówienie Bernanke) oraz strefy euro (przede wszystkim zamówienia oraz przemówienie Tricheta). Nie wydaje się, że nadchodzące dane zmienią oczekiwania odnośnie zacieśnienia monetarnego w USA i

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.062
USD/PLN	2.885
CHF/PLN	3.193

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.418
EUR/JPY	114.570
EUR/PLN	4.063
USD/PLN	2.867
CHF/PLN	3.175

strefie euro. Stąd też dane pozostaną na drugim planie a rynek pozostanie pod wpływem wydarzeń kształtujących awersję do ryzyka: operacji militarnej w Libii, losów elektrowni w Japonii (wątek elektryczny jest istotny z punktu widzenia tempa wzrostu PKB Japonii w najbliższych kwartałach) a także konkluzji na szczycie UE pod koniec tygodnia (po pozytywnym zaskoczeniu w weekend dwa tygodnie wcześniej obecnie oficjele UE raczej nie mają już czym zaskakiwać). Spodziewamy się, że przedział 1,38-44 będzie w tym tygodniu utrzymanym, przy czym górne ograniczenie jest znacznie silniejszym oporem niż wsparcie od dołu.

Złoty stabilny podczas piątkowej sesji. Pomimo spadku globalnej awersji do ryzyka presja na osłabienie złotego utrzymuje się. W piątek kurs EURPLN przebił nawet poziom 4,0750. Dziś mocniejsze otwarcie na poziomie poniżej 4,0500. Uwaga inwestorów zwrócona na dzisiejsze dane o bilansie płatniczym. Jeśli rewizje okażą się marginalne może to krótkookresowo wesprzeć złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD kontynuuje trend wzrostowy, jednak rynek jest już znacznie wykupiony. W okolicach 1,43 notowania napotkają na solidny opór w tych okolicach oczekivalibyśmy przynajmniej korekty do linii trendu, czyli w okolice 1,3900.

Wsparcie	Opór
1,4074	1,4500
1,3900	1,4284
1,3771	1,4204



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty w kanale deprecjacyjnym. Bezpośrednim wsparciem powinna być linia średnioterminowego trendu aprecjacyjnego w okolicach 4,04 a następnie 4,0272 (stare maksima). Obecny ruch powinien rozciągnąć się do tych poziomów. Neutralizacja wskaźników impetu pozwoli w tych okolicach na odbicie w górę z

Wsparcie	Opór
4,0410	4,1543
4,0272	4,1107
4,0120	4,0641

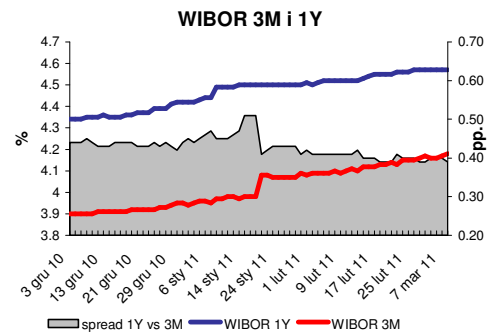
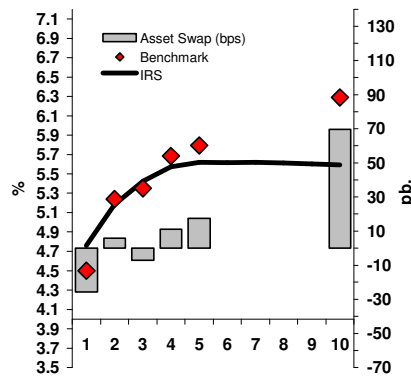
celem na poziomie 4,11 i powyżej około 4,15.



Źródło: Reuters

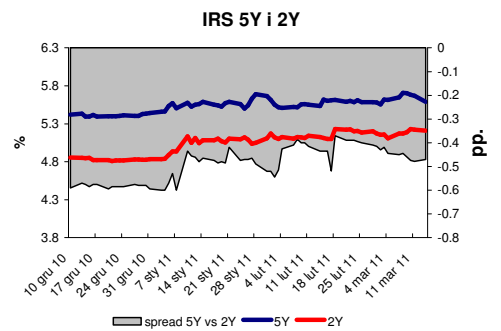
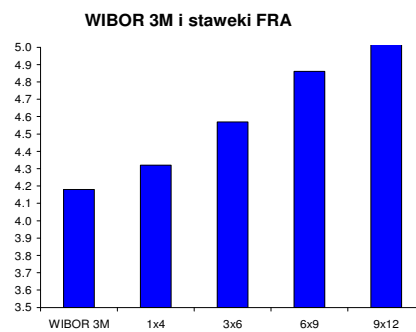
Rynek stopy procentowej, PLN

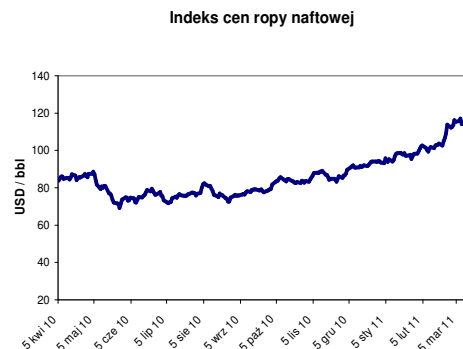
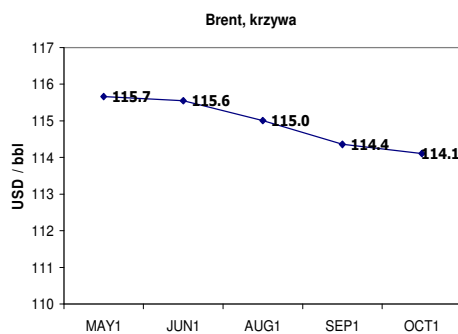
IRS	BID	ASK
1Y	4.73	4.78
2Y	5.16	5.21
3Y	5.40	5.45
4Y	5.55	5.60
5Y	5.59	5.64
6Y	5.59	5.64
7Y	5.59	5.64
8Y	5.59	5.64
9Y	5.58	5.63
10Y	5.57	5.62



depo	BID	ASK
ON	3.45	3.75
1M	3.72	3.91
3M	4.01	4.20

FRA	BID	ASK
1x2	4.04	4.09
1x4	4.27	4.32
3x6	4.54	4.57
6x9	4.83	4.86
9x12	5.03	5.09





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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.