

**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

STRON: 6

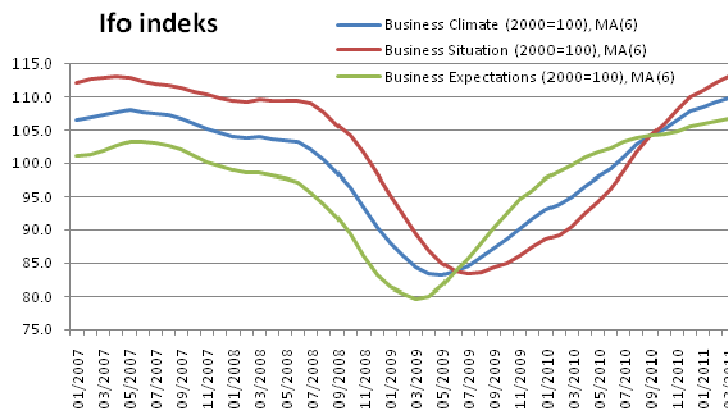
Daily Letter**poniedziałek, 28 marca 2011****Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

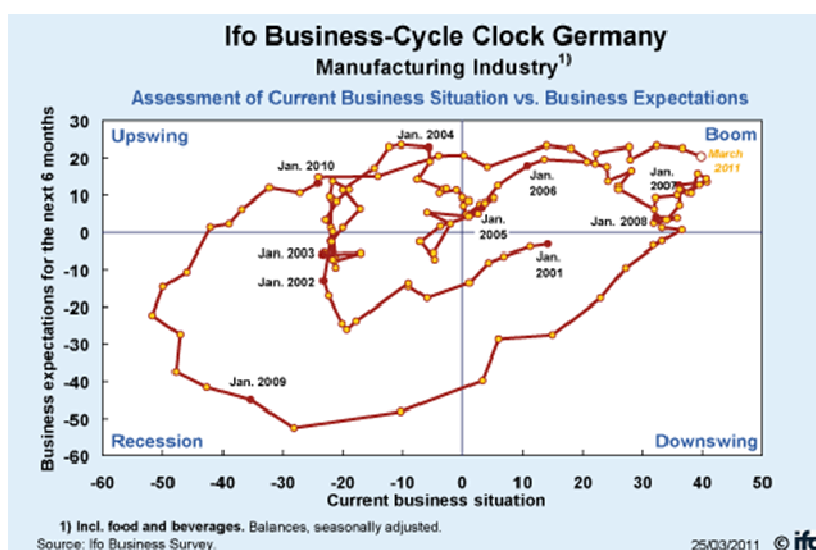
PONIEDZIAŁEK 28.03	
14:30	(USA) Konsumpcja [luty]; konsensus 0,5% m/m , poprzednio 0,2% m/m <i>Wzrost dochodów osobistych na poziomie 0,4% m/m. Inflacja PCE na poziomie 0,2% m/m.</i>
16:00	Pending home sales [luty]; konsensus 0,7% m/m , poprzednio -2,8% m/m
WTOREK 29.03	
15:00	(USA) Case-Shiller Index [styczeń]; konsensus -3,2% r/r , poprzednio -2,4% r/r
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów C. Board [marzec]; konsensus 65,4pkt. , poprzednio 70,4pkt.
ŚRODA 30.03	
9:00	(GER) Inflacja CPI, dane wstępne [marzec]; konsensus 2,1% r/r , poprzednio 2,1% r/r
10:00	(EMU) Koniunktura ESI [marzec]; konsensus 96,9pkt. , poprzednio 95,9pkt.
14:15	(USA) Wskaźnik ADP; konsensus 210 tys. , poprzednio 217 tys.
CZWARTEK 31.03	
11:00	(EUR) HICP flash [marzec]; konsensus 2,4% r/r , poprzednio 2,4% r/r
14:00	Saldo rachunku bieżącego [IV kwartał]; poprzednio -3639 mln EUR <i>Pierwsza publikacja, w której NBP może zmniejszyć saldo błędów i opuszczeń, dystrybuując je pomiędzy inne kategorie bilansu płatniczego. Wobec toczących się dyskusji i konkurencyjnych hipotez odnośnie proveniencji tego salda nie spodziewamy się jednak przełomu, co najwyżej niewielkich korekt.</i>
15:15	(USA) Chicago PMI [marzec]; konsensus 70,0pkt. , poprzednio 71,2pkt.
16:00	(USA) Zamówienia w przemyśle [luty]; konsensus 1,3% m/m , poprzednio 3,1% m/m
PIĄTEK 01.04	
9:00	(POL) PMI w przemyśle flash [marzec]; prognoza BRE 54,5 pkt. konsensus 54,0 pkt. , poprzednio 53,8 pkt. <i>Okazało się, że trzęsienie ziemi w Japonii nie zostawiło nawet śladu na wskaźnikach koniunktury Ifo dla Niemiec. Stąd też nie spodziewamy się odreagowania ostatniego spadku w przypadku polskiego wskaźnika PMI.</i>
14:30	(USA) Non-farm payrolls [marzec]; konsensus 193,5tys. , poprzednio 192 tys. <i>Na ostatnich miesiącach zaważyły warunki pogodowe (tradycyjnie już występujące burze śnieżne). Odreagowanie + kontynuacja pozytywnych trendów mogą wynieść tempo kreacji nowych miejsc pracy na poziom przewyższający 200tys.</i>
14:30	(USA) Stopa bezrobocia [marzec]; konsensus 8,9% , poprzednio 8,9%
16:00	(USA) ISM w przemyśle [marzec]; konsensus 61,0pkt. , poprzednio 61,4pkt. <i>Wydarzenia związane z trzęsieniem ziemi w Japonii nie zrobiły wrażenia na niemieckich fabrykach. Dodatkowo efekt zapobiegliwości przed możliwością wystąpienia przerw w dostawach mógł doprowadzić do nagromadzenia dodatkowych zapasów, co byłoby wsparciem dla całego wskaźnika.</i>

Ifo kontynuuje trend wzrostowy

Wartość indeksu Ifo dla Niemiec zmalała nieznacznie w marcu do 111,1 pkt. z 111,3 pkt. w lutym i po dziewięciu miesiącach wzrostów; skala korekty – biorąc pod uwagę wagę wydarzeń światowych w momencie wypełniania połowy ankiet przez przedsiębiorców (trzęsienie ziemi w Japonii, zagrożenie skażeniem radioaktywnym w związku z awarią elektrowni Fukushima) jest marginalna. Trend wzrostowy jest kontynuowany.



Spadek wartości indeksu spowodowany był wyłącznie bardziej pesymistycznymi oczekiwaniami (sub-indeks oczekiwań spadł z 107,9 pkt. do 106,5 pkt.), nie zaś oceną bieżącej sytuacji (wzrost sub-indeksu z 114,8 pkt. do 115,8 pkt.). Trzęsienie ziemi w Japonii mogło wpłynąć na indeks oczekiwań poprzez kategorie eksportowe (m.in. ok.17% eksportu Niemiec stanowi przemysł motoryzacyjny, który mógł ucierpieć ze względu na brak substitutów do komponentów elektronicznych produkowanych w Japonii). Widać wyraźnie, że efekt ten nie dotknął bieżącej produkcji. Co więcej, w warunkach niepewności przedsiębiorstwa często gromadzą zapasy w obawie przed przerwaniem łańcucha dostaw – mogło mieć to pozytywny wpływ na komponent Ifo opisujący sytuację bieżącą.



Spadek wartości indeksu nie jest jednak naszym zdaniem niepokojący – wskaźnik oceny sytuacji bieżącej i oczekiwań jest ciągle (średnio) w trendzie wzrostowym, firmy

zapowiedziały też zwiększanie zatrudnienia zarówno w przemyśle, jak i w usługach (indeks Ifo dla sektora usług spadł w marcu do poziomu ze stycznia tj. 28 pkt., po rekordowej wartości 33 pkt. w lutym). Piątkowy odczyt potwierdza obraz trwającego ożywienia gospodarczego Niemiec (podobnie jak czwartkowe dobre dane PMI), co stanowić będzie wsparcie także dla gospodarki polskiej.

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

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.024
USD/PLN	2.843
CHF/PLN	3.107

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.405
EUR/JPY	114.300
EUR/PLN	4.015
USD/PLN	2.858
CHF/PLN	3.102

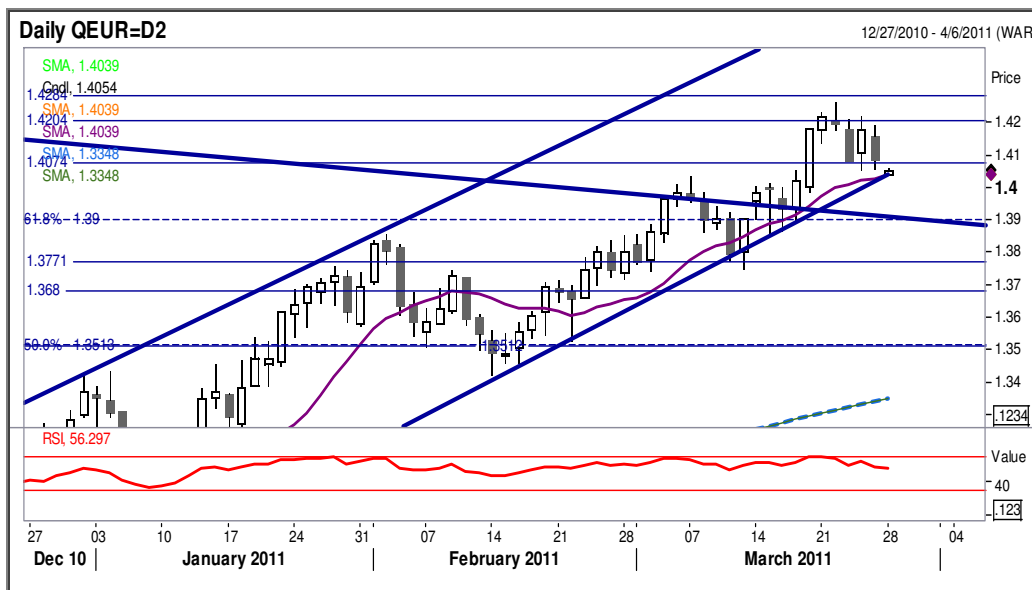
EURUSD słabszy głównie za sprawą nieznacznie lepszych danych z USA (wzrost PKB – odczyt finalny – nieco powyżej oczekiwań), jastrzębich wypowiedzi ze strony Fed (Bullard, Fisher) oraz rozczarowującego szczytu UE. Na dzień dzisiejszy bardzo prawdopodobne jest, że Portugalia zwróci się o pomoc z EFSF. Nie widać na razie efektu zarażenia. Zwykle w takich sytuacjach inwestorzy zaczynali szybko zwiększać prawdopodobieństwo bankructwa kolejnego kraju (na celowniku po Portugalii znajduje się Hiszpania), jednak tym razem doszło nawet do spadku notowań hiszpańskich CDS. W nadchodzącym tygodniu sporo danych makro – oczekujemy głównie na ISM dla USA oraz NFP (obydwie publikacje w piątek); do tego czasu atmosferę podgrzewać będą dane o ADP (ustawiają oczekiwania na NFP) oraz liczne wypowiedzi członków FOMC. Spodziewamy się, że w tym tygodniu jest szansa na kontynuowanie handlu EURUSD w przedziale 1,38-44, z lekkim ryzykiem w górę biorąc poprawkę na obraz techniczny EURUSD.

Złoty mocniejszy, choć koniec piątkowej sesji przyniósł odreagowanie na złotym w ślad za spadkami kursu EURUSD. Dzisiejszy wywiad z Belką nie zmienia obrazu Polskiej polityki pieniężnej – inflacja na razie rośnie, mimo że gospodarka nie generuje napięć inflacyjnych (w tej sytuacji RPP monitoruje oczekiwania inflacyjne). Publikacja kwartalnych danych o rachunku bieżącym w czwartek raczej nie przyniesie niespodzianek (nie oczekujemy szybkiego rozwikłania zagadki salda błędów i opuszczeń), natomiast pozytywne mogą okazać się dane o PMI (również publikacja w czwartek).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD balansuje na linii trendu aprecyjnego. Zejście w dół ustawia cel na 1,3900 (Fibo), odbicie w górę będzie w przeciągu tygodni zachętą do ataku na ostatnie szczyty.

Wsparcie	Opór
1,4040	1,4284
1,3900	1,4204
1,3771	1,4774



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty przebił dolne ograniczenie kanału deprecyjnego co uprawdopodobnia ruch w kierunku 3,9765, gdzie usytuowana jest 200-dniowa średnia.

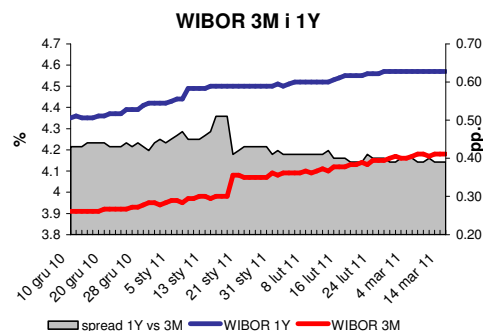
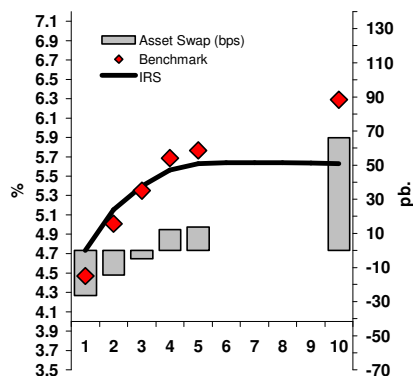
Wsparcie	Opór
3,9765	4,0641
3,9603	4,0345
3,9451	4,0272



Źródło: Reuters

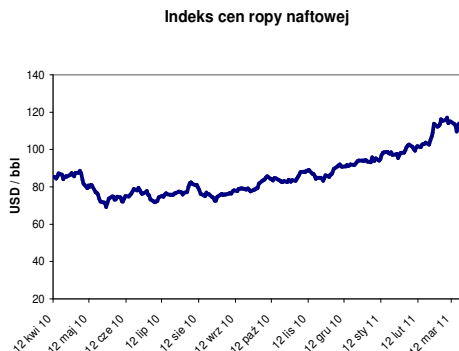
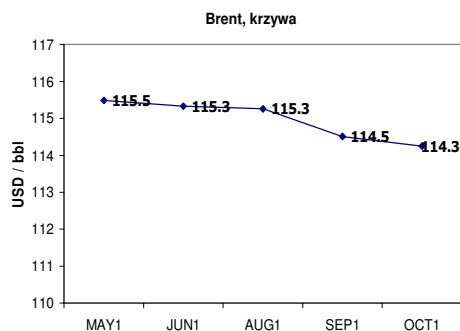
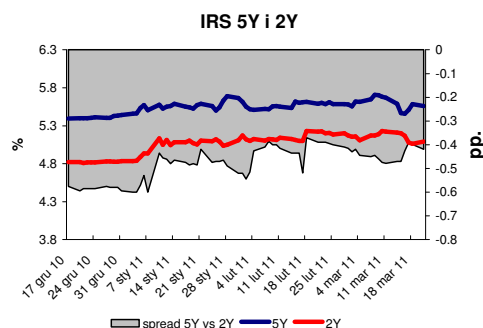
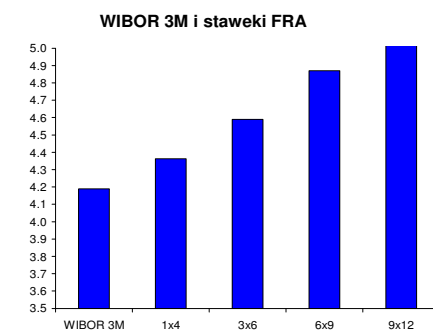
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.71	4.76
2Y	5.13	5.18
3Y	5.37	5.42
4Y	5.54	5.59
5Y	5.60	5.65
6Y	5.61	5.66
7Y	5.61	5.66
8Y	5.61	5.66
9Y	5.61	5.66
10Y	5.60	5.65



depo	BID	ASK
ON	2.85	3.15
1M	3.70	3.90
3M	4.00	4.20

FRA	BID	ASK
1x2	4.04	4.09
1x4	4.30	4.36
3x6	4.53	4.59
6x9	4.81	4.87
9x12	5.02	5.08



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 MIĘDZYPANOWEGO 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 JEJGO 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.