

**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**Daily Letter****środa, 30 marca 2011**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	Koniunktura ESI	Marzec	-	96,9pkt.	95,9pkt.
USA	14:15	Wskaźnik ADP	Luty	-	210tys.	217tys.

USA: Spadek wskaźnika optymizmu konsumentów

Wskaźnik Conference Board spadł w marcu do poziomu 63,4pkt. z poziomu 72,0pkt. w lutym (po rewizji) wobec konsensusu rynkowego zakładającego odczyt na poziomie 65,4pkt. Spadek wskaźnika wynika ze znacznie gorszego niż przed miesiącem odczytu oczekiwań konsumentów, gdzie zanotowano spadek o 16,4pkt. do poziomu 81,1pkt. Z kolei wskaźnik bieżący poprawił się w porównaniu z lutym o 3,1pkt. do poziomu 36,9pkt.

Marcowy odczyt rzuca nowe światło na sytuację na rynku pracy. Pomimo, że sytuacja w porównaniu z poprzednim rokiem jest wyraźnie lepsza, to już w porównaniu z lutym odnotowano nieznaczne pogorszenie. Liczba osób, które wskazały na trudności ze znalezieniem pracy wzrosła o 0,2 pp. m/m do poziomu 44,6%, czemu towarzyszył niższy odsetek ankietowanych wskazujących na dużą ilość ofert pracy (spadek o 0,5pp. m/m do poziomu 4,4%). Co więcej, konsumenci byli również mniej optymistyczni jeśli chodzi o oczekiwania co do rynku pracy. Liczba osób oczekujących, że ofert pracy w przyszłości będzie więcej spadła o 1,3 pp. m/m do poziomu 19,9% (towarzyszył temu wzrost odsetka ankietowanych oczekujących mniejszej liczby ofert o 5,7 pp. m/m do poziomu 20,7%). Marcowy odczyt Conference Board wskazuje na to, że zmiana sytuacji na rynku pracy w najbliższych miesiącach może nie być odbierana przez konsumentów równie pozytywnie co w poprzednich miesiącach, co potencjalnie mogłoby mieć negatywny wpływ na decyzje o zakupach. Trzeba jednak przyznać, że wspomniane zmiany – choć negatywne – są relatywnie niewielkie, co osłabia ich prognostyczną moc.

Obniżenie wskaźnika optymizmu to prawdopodobnie bardziej wynik przeczuć konsumentów niż faktycznej zmiany warunków rynkowych. Wzrost cen paliw, przytaczany często w komentarzach jako przyczyna spadku wskaźnika, nie wydaje się być w tym przypadku czynnikiem dominującym – obciążałby on przede wszystkim bieżącą ocenę, a nie oczekiwania. Po dobrych poniedziałkowych danych o konsumpcji wysoki wskaźnik bieżący wskazuje na możliwość równie pozytywnego odczytu w marcu oraz w całym pierwszym kwartale. W dłuższej perspektywie spadek oczekiwań, pomimo że znaczny, nie zwiększa prawdopodobieństwa odwrócenia się trendu wzrostowego na

konsumpcji, rosnącej w tempie rocznym około 2,5%. Jeśli jednak czynniki, które wpłynęły na obniżenie oczekiwań – wyższa oczekiwana inflacja oraz niższy wzrost płac – faktycznie się zmaterializują, trend wzrostowy może ulec wypłaszczeniu.

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	3.993
USD/PLN	2.823
CHF/PLN	3.082

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.411
EUR/JPY	116.360
EUR/PLN	3.993
USD/PLN	2.830
CHF/PLN	3.075

EURUSD pozostawał zmienny podczas sesji, summa summarum jednak zakończył dzień powyżej poziomów otwarcia. W pierwszej części dnia i sesji europejskiej EURUSD wyraźnie zyskiwał. Jastrzębie komentarze Bullarda z FOMC przyczyniły się jednak do osłabienia europejskiej waluty (co ciekawe, downgrade Portugalii i Grecji pozostał neutralny lub nawet nieznacznie pozytywny dla wspólnej waluty). Case-Shiller został odczytany pozytywnie zaś dane o optymizmie konsumentów sprawiły niemiłą niespodziankę (spadek głębszy od oczekiwań). Niemniej jednak nawet po takiej mieszance informacji giełdy rosły podczas amerykańskiej sesji, napędzane przede wszystkim wynikami spółek, co okazało się podporą dla EUR. Dziś przedsmak piątkowych danych z rynku pracy (indeks ADP o 14:15) oraz koniunktura ESI dla strefy euro (po wielu wskaźnikach koniunktury dzisiejszy schodzi już na dalszy plan). Jeśli ADP zaskoczy pozytywnie reakcja na EURUSD (zważywszy na powolne oczekiwania zmiany tonu komunikatu FOMC) może być euforyczna, zwłaszcza że blisko dzisiejszych poziomów otwarcia plasuje się linia średnioterminowego trendu wzrostowego EURUSD (jej naruszenie może potęgować ruch w dół).

Złoty stabilny w przedziale 3,99-4,00. Praktycznie brak reakcji na informację o sprzedaży 10% udziałów BGK w PKO w czerwcu oraz takiej samej puli będącej bezpośrednio w posiadaniu Skarbu Państwa. Złoty ma wyraźne problemy z pokonaniem minimów z ostatnich dni. Dobre dane z USA mogłyby okazać się lokalnym wsparciem dla złotego. Nie oczekujemy jednak wyraźnej aprecjacji z uwagi na pogorszenie czynników technicznych. Spodziewamy się natomiast, że w przyszłym tygodniu uaktywni się gra na podwyżkę stóp procentowych co powinno wspierać krajową walutę.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD na linii trendu aprecjacyjnego i średniej ruchomej MA14. Pokonane 1,4040 oraz 1,4074. Przecięcie na Stochastic od dołu generuje sygnał kupna EURUSD, co może skłonić kolejnych inwestorów do powrotu do gry z trendem.

Wsparcie	Opór
1,4074	1,4600
1,4040	1,4284
1,3900	1,4204



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Kurs formuje lokalne dno. Stochastic bliski wygenerowania sygnału kupna. W przypadku ruchu w górę pierwszy cel na poziomie 4,0272 zaś bardziej prawdopodobnie jest MA14 i 4,0348. Od dołu MA200 wydaje się bardzo solidnym wsparciem.

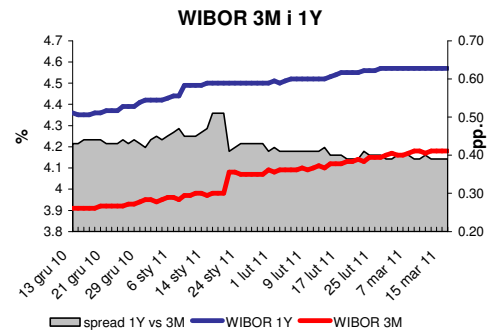
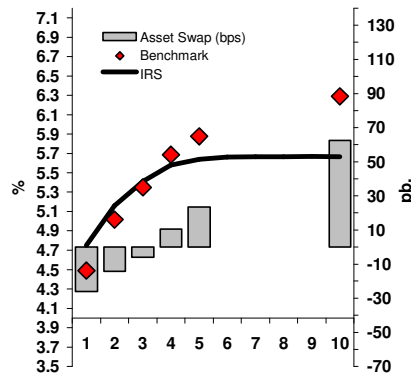
Wsparcie	Opór
3,9765	4,0641
3,9603	4,0348
3,9451	4,0272



Źródło: Reuters

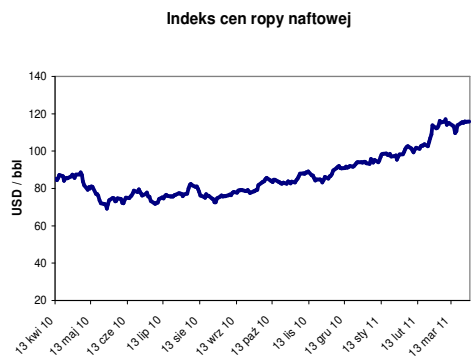
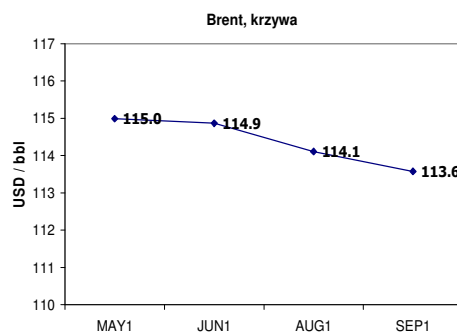
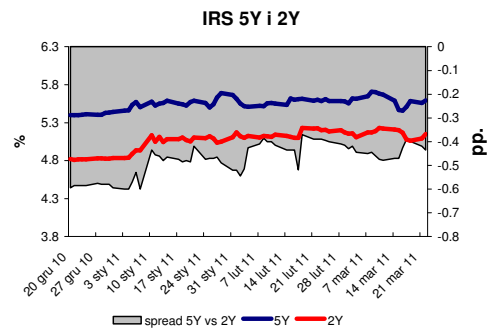
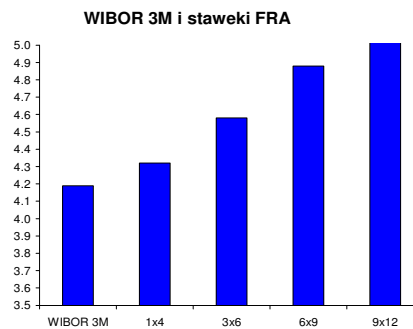
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.73	4.78
2Y	5.14	5.19
3Y	5.39	5.44
4Y	5.56	5.61
5Y	5.62	5.67
6Y	5.64	5.69
7Y	5.64	5.69
8Y	5.64	5.69
9Y	5.64	5.69
10Y	5.64	5.69



depo	BID	ASK
ON	3.76	4.05
1M	3.73	3.92
3M	4.01	4.20

FRA	BID	ASK
1x2	4.04	4.09
1x4	4.27	4.32
3x6	4.55	4.58
6x9	4.85	4.88
9x12	5.04	5.11



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 UPZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.