

**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)

STRON: 5

**Daily Letter****poniedziałek, 11 kwietnia 2011****Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 11.04	
9:00	<b>(CZ) Inflacja CPI [marzec];</b> konsensus <b>1,7% r/r</b> , poprzednio <b>1,8% r/r</b>
WTOREK 12.04	
9:00	<b>(HUN) Inflacja CPI [marzec];</b> konsensus <b>4,3% r/r</b> , poprzednio <b>4,1% r/r</b>
11:00	<b>(GER) ZEW Index [kwiecień];</b> konsensus <b>10,0pkt.</b> , poprzednio <b>14,1pkt.</b> <i>Spadek w związku z nieoczekiwaną (w stosunku do poprzednich danych) podwyżką stóp ECB oraz odbiciem efektów katastrofy w Japonii we wszystkich ankietach.</i>
14:30	<b>(USA) Bilans handlowy [luty];</b> konsensus <b>-44,25 mld USD</b> , poprzednio <b>-46,3 mld USD</b>
SRODA 13.04	
11:00	<b>(EMU) Produkcja przemysłowa [luty];</b> konsensus <b>0,7% m/m</b> , poprzednio <b>0,2% m/m</b>
14:00	<b>(POL) Inflacja CPI [marzec];</b> prognoza BRE <b>4,0% r/r</b> , konsensus <b>3,9% r/r</b> , poprzednio <b>3,6% r/r</b> <i>5% wzrost cen paliw. 1% wzrost cen żywności. Wzrosty wtórne w restauracjach i hotelach.</i>
14:00	<b>(POL) Bilans C/A [luty];</b> prognoza BRE <b>+50 mln</b> , konsensus <b>-468mln</b> , poprzednio <b>-930 mln</b> <i>Praktycznie brak dywidend ze spółek notowanych na GPW. Nadwyżka na rachunku handlowym w wysokości 256mln EUR (Eksport 10820, Import 10564), głównie za sprawą słabego importu. Duża nadwyżka na rachunku transferów (rekordowe transfery kapitałowe i bieżące w lutym), stabilny deficyt na saldzie dochodów. Luty 2009 - również "nagła" nadwyżka na rachunku bieżącym.</i>
14:30	<b>(USA) Sprzedaż detaliczna [marzec];</b> konsensus <b>0,5% m/m</b> , poprzednio <b>1,0% m/m</b> <i>Konsumpcja na plusie głównie przez ceny paliw. Efekt średniokresowy wzrostu cen przekłada się na lekki spadek popytu konsumpcyjnego wspierany także ograniczeniem niektórych świadczeń socjalnych od 2011 roku. Oczekiwana dodatnia dynamika m/m wynika przede wszystkim ze wzrostu cen paliw.</i>
20:00	<b>(USA) Beżowa Księga</b>
CZWARTEK 14.04	
14:00	<b>(POL) Podaż pieniądza M3 [marzec];</b> prognoza BRE <b>8,3% r/r</b> , konsensus <b>8,4%</b> , poprzednio <b>8,3% r/r</b> <i>Wzrost podaży pieniądza napędzany przede wszystkim silną dynamiką depozytów gospodarstw domowych – od siedmiu miesięcy powyżej 9,5% r/r (spodziewamy się dwucyfrowych odczytów). Z drugiej strony dynamika roczna wartości depozytów przedsiębiorstw spada od pięciu miesięcy i oczekujemy utrzymania tego trendu, a także kontynuacji wzrostu wartości kredytów przedsiębiorstw.</i>
14:30	<b>(USA) PPI [marzec];</b> konsensus <b>1,1% m/m</b> , poprzednio <b>1,6% m/m</b> <i>Oczekiwane utrzymanie wysokiego poziomu PPI po najwyższym odczycie od czerwca 2009 w lutym (1,6% m/m) napędzanym cenami żywności i energii.</i>
14:30	<b>(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz do 9.04];</b> poprzednio <b>382 tys.</b>
PIĄTEK 15.04	
11:00	<b>(EMU) Inflacja HICP, final [marzec];</b> konsensus <b>2,6% r/r</b> , poprzednio <b>2,6% r/r (p)</b>
14:30	<b>(USA) Inflacja CPI [marzec];</b> konsensus <b>0,5% m/m</b> , poprzednio <b>0,5% m/m</b> <i>Przewidywane wzrosty cen żywności (oparte m.in. na wysokich odczytach tej kategorii w PPI, które z opóźnieniem przekładają się na ceny konsumentów) oraz energii, bazowa inflacja utrzymująca się na poziomie 0,1-0,2% m/m. Efekt niskiej bazy z okresu marzec-czerwiec 2010 roku może podbić odczyt.</i>
15:15	<b>(USA) Produkcja przemysłowa [marzec];</b> konsensus <b>0,5% m/m</b> , poprzednio <b>0,0% m/m</b> <i>Lutowe osłabienie produkcji (zrewidowane w górę o 0,1pp.) związane głównie z warunkami pogodowymi. Odczyt w marcu wspierany przez utrzymany bardzo wysoki poziom wskaźnika ISM w przemyśle (61,2pkt. po 61,4pkt. w lutym). Spory czynnik ryzyka w stronę niższego odczytu z uwagi na spadek (!) liczby przepracowanych godzin.</i>
15:55	<b>(USA) Zaufanie konsumentów U. Mich. [kwiecień];</b> konsensus <b>69,0pkt.</b> , poprzednio <b>67,5pkt.</b>

## Decyzja RPP, 11. maja

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	<b>20%</b>
Stopy bez zmian	<b>80%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

\* **OIS** – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.959
USD/PLN	2.749
CHF/PLN	3.010

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.445
EUR/JPY	122.680
EUR/PLN	3.957
USD/PLN	2.739
CHF/PLN	3.015

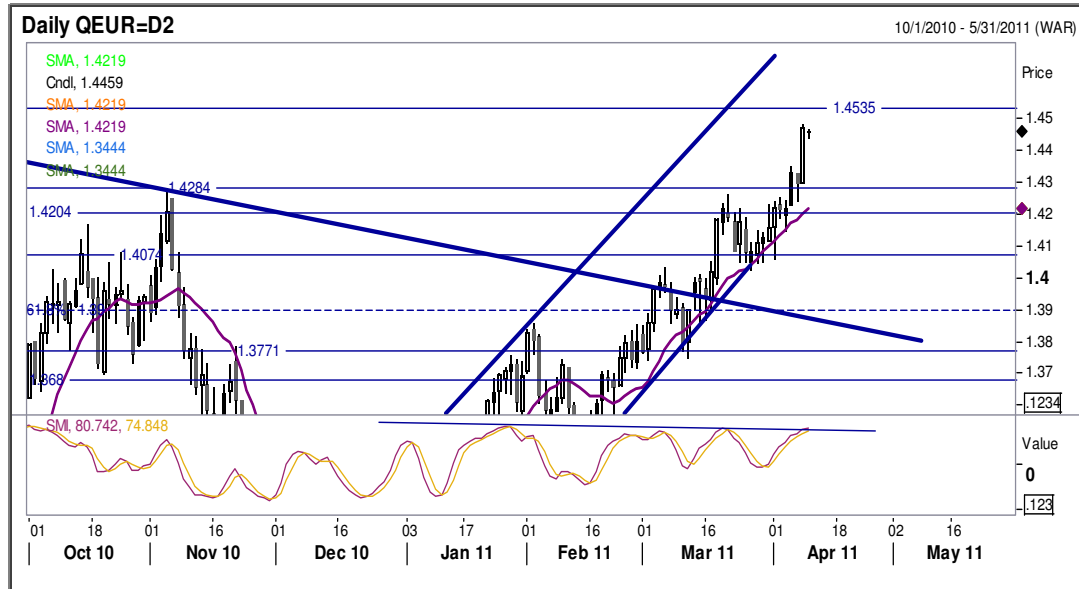
EURUSD mocniejszy, przebił istotne poziomy techniczne. Rynek zafiksowany jest na scenariuszu „dalsze podwyżki stóp w strefie euro, długi okres oczekiwania w USA”. Nadchodzący tydzień nie powinien zmienić obrazu sytuacji, gdyż po ostatnich wypowiedziach Dudley’a z FOMC oczekiwania dotyczące szybkich podwyżek zostały sprowadzone na ziemię, zaś ECB podkreślił pogląd, że spodziewa się wzrostu inflacji (tym samym wysoki HICP nie będzie zaskoczeniem). W USA rynek oczekuje również wzrostu inflacji – aby wywołać znaczną reakcję zaskoczenie musiałyby być duże. Odnośnie sfery realnej nadchodzący tydzień przyniesie publikacji średniej wagi: indeks ZEW dla Niemiec (wtorek), sprzedaż detaliczna w USA i beżowa księga (środa), produkcja przemysłowa w USA (piątek). Trudno wskazać jednokierunkowy scenariusz, którym mogłyby podążyć niespodzianki w zakresie ww. publikacji. Można natomiast pokusić się o stwierdzenie, że tak długo jak komunikat FOMC wskazywał będzie jednoznacznie, na co zwraca uwagę Fed (rynek pracy!), wszystkie inne dane pozostaną w cieniu, poruszając jedynie indeksy giełdowe i w ten rytm oddziaływać na eurodolara (już nie raz obserwowaliśmy taki scenariusz).

Złoty mocniejszy. W piątek EURPLN przejściowo tradował w okolicach 3,9510. Końcówka sesji to nieznaczne osłabienie złotego do poziomu 3,9640 wobec euro. Zasadniczym powodem umocnienia złotego są oczekiwania na kontynuację zacieśnienia polityki monetarnej w Polsce wspierane kolejnymi jastrzębami komentarzami RPP. Dziś otwarcie na poziomie 3,9590. Złoty naszym zdaniem pozostanie w tendencji aprecjacyjnej. Wsparciem powinien być dla złotego również wyższy odczyt inflacji i nadwyżka na rachunku obrotów bieżących za luty (publikacja w środę).

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD w silnym trendzie wzrostowym, przebite maksima z jesieni 2010 roku oraz podwójne Fibonacciego (1,4425). Dobre momentum na Stochastic, ale brak potwierdzenia ostatnich szczytów, co może być początkiem dywergencji. Celem na dziś pozostają szczytu z 1995 roku (1,4535). Brak sukcesu na tych poziomach wesprze korektę przynajmniej w kierunku trendu (średniej MA-14).

Wsparcie	Opór
1,4425	1,4625
1,4284	1,4582
1,4204	1,4535



Źródło: Reuters

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

Stochastic wciąż na poziomie strzału stochastycznego, potwierdza także nowe minimum lokalne. Węzeł średnich ruchomych (3,96-97) powinien być w najbliższym czasie przeszkodą dla osłabiania złotego. Pozycjonowanie nie jest już jednak neutralne.

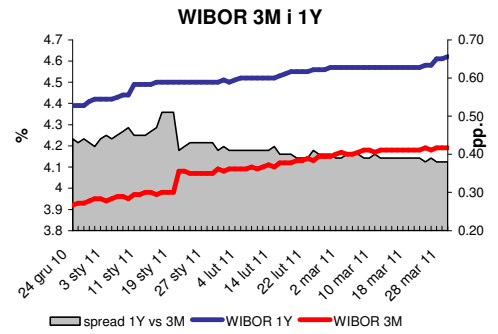
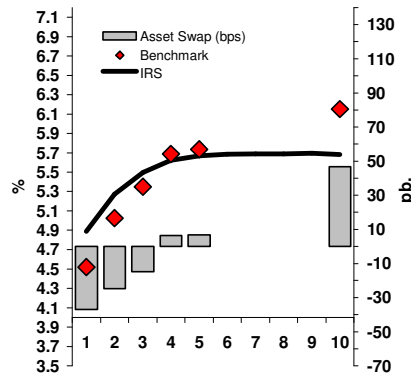
Wsparcie	Opór
3,9451	4,0300
3,9144	4,0500
3,89/90	3,96/97



Źródło: Reuters

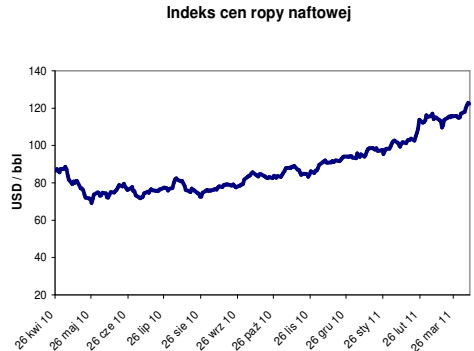
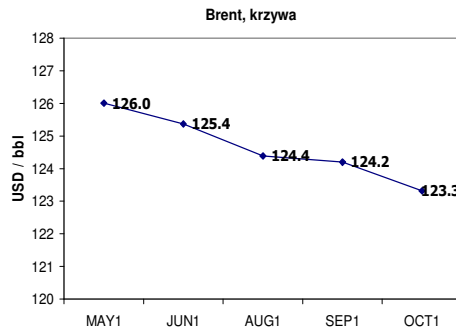
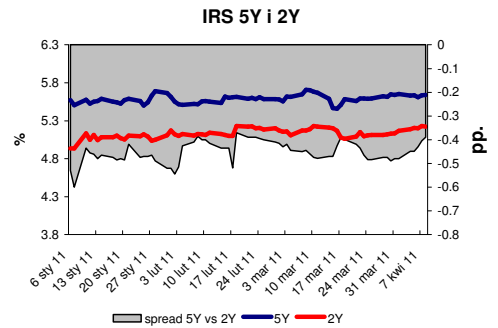
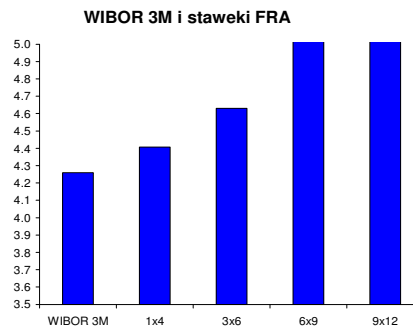
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.86	4.91
2Y	5.25	5.30
3Y	5.47	5.52
4Y	5.60	5.65
5Y	5.64	5.69
6Y	5.66	5.71
7Y	5.66	5.71
8Y	5.66	5.71
9Y	5.67	5.72
10Y	5.66	5.71



depo	BID	ASK
ON	3.40	3.90
1M	3.60	4.10
3M	4.05	4.25

FRA	BID	ASK
1x2	4.04	4.09
1x4	4.35	4.41
3x6	4.58	4.63
6x9	4.99	5.05
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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.