

**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, 27 kwietnia 2011**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Marzec	1,5%	8,4%	12,2%
POL	10:00	Stopa bezrobocia	Marzec	13,1%	13,1%	13,2%
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Marzec	-	2,0%	-0,6%
USA	18:30	Decyzja FOMC	-	-	0,25%	0,25%

Dziś decyzja FOMC

Decyzja zostanie ogłoszona o 18:30 (inna godzina niż zwykle wynika z pierwszego publicznego przemówienia Bernanke, które będzie miało miejsce o 19:15). Odnośnie oceny stanu sfery realnej gospodarki, język komunikatu pozostanie bez zmian (twarde dane w ubiegłym miesiącu były co najwyżej mieszane; lepsza była natomiast jedynie „Beżowa Księga”). Nie oczekujemy również zmiany tonu komunikatu w kwestiach związanych z inflacją – obecne wzrosty będą w dalszym ciągu uznawane za tymczasowe. Tym samym uwaga inwestorów przesunie się na 19:15 (czyli na tradycyjną godzinę komunikatu) i wystąpienie Bernanke, w którym szef Fed być może uchyli rąbka tajemnicy odnośnie planów wycofania akomodacji monetarnej, zwłaszcza że zbliża się termin wygaśnięcia zakupów papierów (czerwiec). Rynek nie oczekuje zmian w retoryce Bernanke – jeśli takowe się pojawią, reakcje mogą być gwałtowne.

Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej

Dane zostaną opublikowane o godzinie 10:00. Spodziewamy się, że dynamika roczna sprzedaży detalicznej będzie bardzo słaba (względem konsensusu rynkowego na poziomie 8,4%) i wyniesie 1,5%. Na istotnym wyhamowaniu względem poprzedniego miesiąca ważą przede wszystkim bardzo silne efekty bazowe, nie tylko na kategoriach tradycyjnie związanych ze świętami (a więc żywność i sprzedaż w sklepach niewyspecjalizowanych), ale również na kategorii „meble, RTV i AGD”. Dane o sprzedaży uznawane są za „wrażliwe” z punktu widzenia decyzji RPP, stąd też – jeśli nasza prognoza się potwierdzi – można oczekiwać relatywnie silnej reakcji rynkowej.

Wyższy wzrost PKB w Q4 2010 po rewizji danych oraz niższa (niż oczekiwano) relacja długu do PKB wg ESA w 2010 r.

GUS podał wczoraj ostateczne dane o PKB w 2010 r. Po rewizji wzrost PKB w 4 kwartale ukształtował się na poziomie o 0,1 pp. wyższym niż wynikało z poprzednich danych: 4,5% r/r (nie zrewidowano dynamik w pozostałych kwartałach ani dynamiki rocznej).

Największym rewizjom w ujęciu wydatkowym poddano dane o inwestycjach, eksporcie oraz imporcie (patrz tabela poniżej). Z pełną interpretacją danych o inwestycjach należałoby zaczekać na ewentualną rewizję danych o nakładach inwestycyjnych na podstawie ankiet I-01 bądź o inwestycjach publicznych – pomogłoby to określić w jakim stopniu zrewidowano dane w poszczególnych sektorach (rewizję oparto m. in. na danych dotyczących finansów przedsiębiorstw, sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz danych o handlu zagranicznym w zakresie towarów i usług – nie da się więc z góry powiedzieć czy wyższe niż wcześniej zakładano były inwestycje prywatne czy publiczne). Rewizja danych niewątpliwie stawia inwestycje w całym 2010 r. w bardziej pozytywnym świetle (spadek o 1,2% r/r, niższy o 0,8 pp. niż wcześniej szacowano).

Na uwagę zwraca również rewizja danych o eksporcie i imporcie (znaczna szczególnie jeśli chodzi o tą drugą kategorię). W kontekście danych NBP o rachunku bieżącym (kwestia błędów i opuszczeń) znaczna rewizja danych skłania do wniosku należy liczyć się z istotnym wzrostem deficytu na rachunku obrotów bieżących i deficytu handlowego za rok 2010 (rewizja ta zapowiedziana jest na czerwiec) r.

Wielkość rewizji PKB oraz jego składowych w 2010 r. w poszczególnych kwartałach (pp.)

	PKB	Spożycie ogółem	Spożycie indywidualne	Spożycie publiczne	Inwestycje	Eksport	Import
Q1	0,0	-0,2	0,0	-0,9	1,2	0,0	0,0
Q2	0,0	0,2	0,2	0,4	1,3	0,4	1,5
Q3	0,0	0,1	0,0	0,4	0,8	-0,8	-0,4
Q4	0,1	0,5	-0,1	2,2	0,4	0,1	1,8

Deficyt sektora gg wg ESA wyniósł 7,9% - takiej wartości można było się spodziewać w oparciu o projekt aktualizacji Programu Konwergencji. Rewizja danych o PKB przyczyniła się z kolei do tego, że w porównaniu z projektem na niższym poziomie ukształtowała się relacja długu do PKB wg ESA: 55,0%, a nie 55,1% jak zakładał projekt aktualizacji Programu. Lepsze dane pomogły wczoraj złotemu.

Dane o deficycie i długu publicznym publikowały wczoraj również inne kraje. Na uwagę zwraca wyraźnie wyższy od prognoz deficyt Grecji: 10,5% wobec wcześniej szacowanych 9,6% oraz Portugalii: 9,1% wobec 8,6%. Po publikacji danych do rekordowych poziomów wzrósł koszt ubezpieczenia długu obu krajów.

Decyzja RPP, 11. maja

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	90%
Stopy bez zmian	10%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.942
USD/PLN	2.698
CHF/PLN	3.076

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.465
EUR/JPY	119.440
EUR/PLN	3.936
USD/PLN	2.687
CHF/PLN	3.073

Złoty stabilny. W czasie wczorajszej sesji płynność była zmniejszona, złoty oscylował wokół poziomu 3,9400. Brak bardziej zdecydowanego ruchu na złotym pomimo komentarzy Głapińskiego i dziś rano Belki sugerujących przestrzeń do aprecjacji polskiej waluty. Złoty nie zareagował również na rally na EURUSD. Oczekujemy jednak, że dziś polska waluta może nadrobić ostatnią nieruchliwość. Dziś dane o sprzedaży detalicznej. Oczekujemy niższej wartości niż konsensus prognoz. Realizacja naszej prognozy powinna wiązać się z dalszym wygaszeniem oczekiwań na podwyżki stóp procentowych. Sprzedaż detaliczna na poziomie 1,5% r/r to również nie najlepsza informacja dla złotego, choć istnieją przesłanki do jej zignorowania przez rynki.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Podwójny szczyt na RSI (wykresy tygodniowe). Para EURUSD odbiła się od Fibo i powróciła do wcześniej formującego się klina (znów wykres tygodniowy). W ujęciu dziennym kontynuacja wzrostów w kanale aprecjacyjnym euro.

Wsparcie	Opór
1,4660	1,4845
1,4535	1,4720
1,4526	1,4705

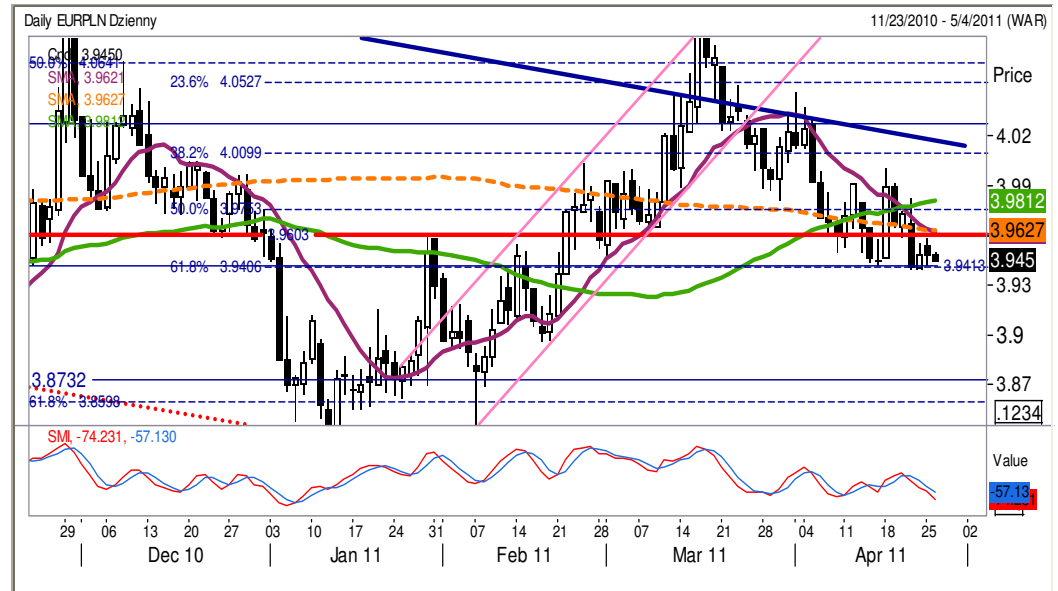


Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty walczy na granicy Fibo i ostatnich minimów. Ważne wsparcie dopiero na psychologicznym poziomie 3,900. Potem na minimach ze stycznia. Uwaga na dane o sprzedaży detalicznej.

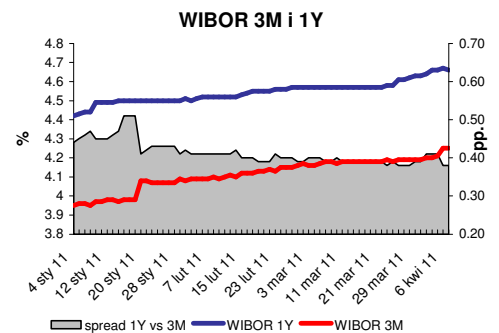
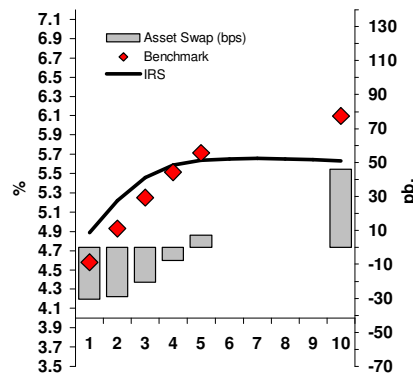
Wsparcie	Opór
3,9158	4,0100
3,9000	3,96/97
3,8732	3,9600



Źródło: Reuters

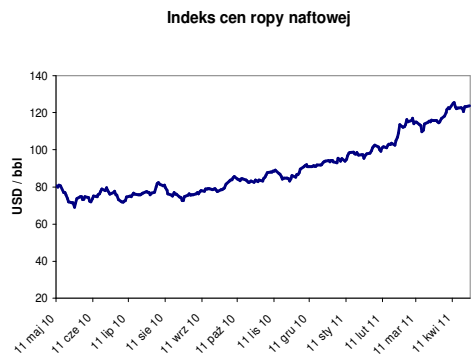
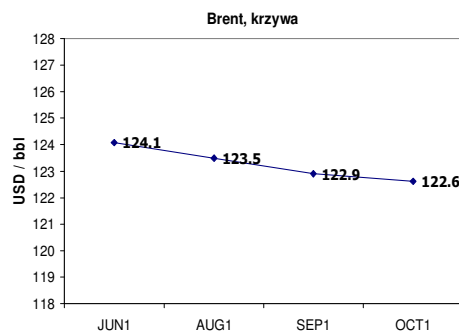
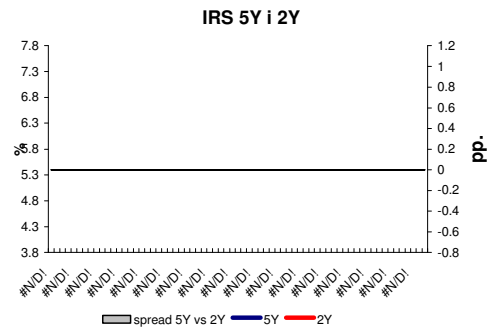
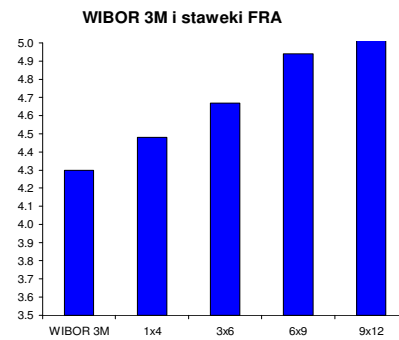
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.86	4.91
2Y	5.19	5.25
3Y	5.43	5.49
4Y	5.56	5.62
5Y	5.61	5.67
6Y	5.62	5.68
7Y	5.63	5.69
8Y	5.62	5.68
9Y	5.62	5.68
10Y	5.61	5.67



depo	BID	ASK
ON	2.90	3.05
1M	3.60	3.75
3M	4.10	4.30

FRA	BID	ASK
1x2	4.29	4.34
1x4	4.42	4.48
3x6	4.64	4.67
6x9	4.91	4.94
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 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 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.