

**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**Daily Letter****piątek, 29 kwietnia 2011**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

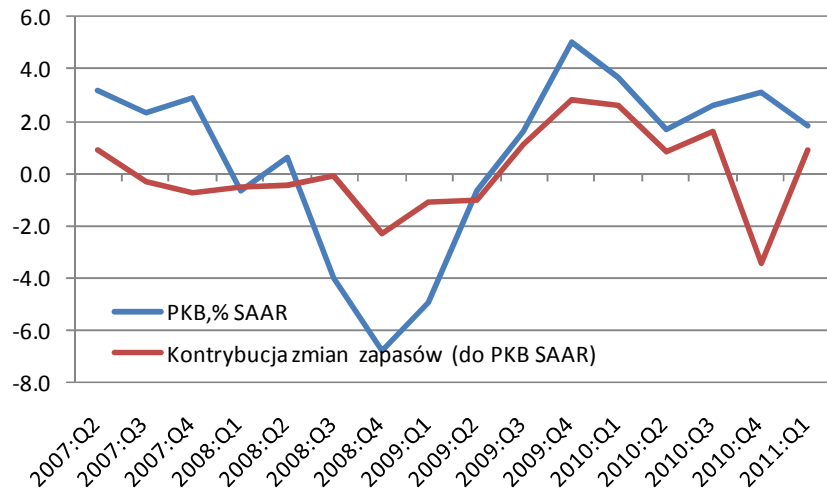
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Inflacja HICP flash	Kwiecień	-	2,7%	2,6%
EMU	11:00	Koniunktura ESI	Kwiecień	-	107,0pkt.	107,3pkt.
USA	14:30	Dochody konsumentów	Marzec	-	0,4%	0,3%
USA	14:30	Wydatki konsumpcyjne	Marzec	-	0,5%	0,7%
USA	14:30	Inflacja bazowa PCE	Marzec	-	0,9%	0,9%
USA	15:45	Chicago PMI	Kwiecień	-	68,5pkt.	70,6pkt.
USA	16:00	Zaufanie konsumentów U. Mich.	Maj	-	70,0pkt.	69,6pkt.

USA: PKB w I kwartale zbliżony do oczekiwań

Wstępny szacunek PKB dla USA (w niektórych kategoriach obejmuje zaledwie 30% zbioru danych wykorzystywanego w publikacji finalnej) okazał się zbliżony do oczekiwań rynkowych na poziomie 1,8% SAAR (warto jednak wspomnieć, że niektóre instytucje obstawiały zdecydowanie bardziej negatywny scenariusz). Zdecydowanie lepsza od oczekiwań okazała się sprzedaż finalna (+2,7% SAAR), jednak uplasował się ona poniżej średniej z 2010 roku – można oczekiwać poprawy na tym polu w najbliższych miesiącach, wraz z ponownym rozpędzaniem konsumpcji i kontynuacją odbicia inwestycji. Jest to publikacja na tyle historyczna, że nie wpływa również na sposób myślenia FOMC, który zdyskontował już wyniki I kwartału w przedstawionych w środę prognozach.

Dekompozycja potwierdza już wcześniej rysujące się trendy. Co prawda konsumpcja nieznacznie spowolniła do 2,7% SAAR z 4,0% w poprzednim kwartale, jest to przede wszystkim spowodowane (przejściowymi) efektami cenowymi; warto odnotować fakt, że konsumpcja dóbr trwałych odnotowała dynamikę 10,6% SAAR, nieco niższą niż rekordowy dotychczas IV kwartał, lecz wyższą od średniej z 2010. W porównaniu z IV kwartałem przyspieszyły inwestycje w urządzenia i oprogramowanie (11,6% wobec 7,7%), jednak w rolę hamulcowego wcielił się ponownie rynek nieruchomości: -4,1% SAAR. Początek roku przyniósł także oczekiwaną kontrakcję konsumpcji publicznej i inwestycji publicznych, które łącznie odnotowały dynamikę rzędu -5,2% SAAR (w kategoriach kontrybucji do wzrostu była ona ujemna na poziomie -1,08pp.). Eksport netto zanotował kontrybucję do wzrostu PKB na poziomie -0,08pp., która prawdopodobnie pomniejszy się w kolejnych kwartałach (wzrost konsumpcji). Zapasy dodały 0,91pp. do wzrostu i w gospodarce amerykańskiej mają one wyraźnie procykliczny charakter (patrz wykres), a więc można oczekiwać dalszej poprawy na tym polu

(ostatni – niejako antycykliczny wzrost zapasów odzwierciedla prawdopodobnie wspomniane efekty cenowe na konsumpcji).



Decyzja RPP, 11. maja

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	40%
Stopy bez zmian	60%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.935
USD/PLN	2.650
CHF/PLN	3.039

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.483
EUR/JPY	120.880
EUR/PLN	3.935
USD/PLN	2.654
CHF/PLN	3.037

Po ustanowieniu nowych maksimów EURUSD skonsolidował w przedziale 1,4770-4860. Wczorajsze dane o PKB były z grubsza rzecz biorąc neutralne dla EURUSD, większą wagę inwestorzy przywiązali do danych z rynku pracy (kolejna niespodzianka w postaci liczby nowych bezrobotnych powyżej 400tys.), które spowodowały zwiększone zainteresowanie sprzedawaniem dolara (nadzieje na QE3.0 są wciąż żywe dla części inwestorów). Dziś cała seria danych: HICP i ESI dla strefy euro (niespodzianek być nie powinno), seria danych o dochodach i wydatkach konsumentów (w tym inflacja PCE, która po ostatnich komentarzach Bernanke zejdzie na drugi plan) oraz zaufanie konsumentów U. Mich (tu ciekawe będą przede wszystkim miary oczekiwań inflacyjnych). Normalnie zapowiadałby się ciekawy dzień, jednak cały Londyn dziś na ślubnym kobiercu...(dzień wolny).

Złoty słabszy. Wczorajsze osłabienie złotego (po bardzo dobrym otwarciu) to prawdopodobnie nic innego, jak częściowa realizacja zysków po ostatnim umocnieniu złotego i częściowo wynik delikatnego osłabienia euro wobec dolara. Dziś w centrum

uwagi dane o oczekiwaniach inflacyjnych. Wyższe oczekiwania inflacyjne spowodowałyby wzrost oczekiwań na podwyżki stóp procentowych i mogłyby się przełożyć się na umocnienie polskiej waluty. Otwarcie na poziomie 3,9377.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Silny trend wzrostowy. Wybicie klina w górę na Stochastic potwierdza siłę kupujących. Choć w krótkim okresie nie można wykluczyć korekty (pozycjonowanie wydaje się jeszcze bardziej ekstremalne...) pierwszym celem jest 1,5058 a następnie węzeł górnej linii kanału trendu oraz szczytu z 2009 roku (1,5145).

Wsparcie	Opór
1,4800	1,5145
1,4720	1,5058
1,4705	1,4880

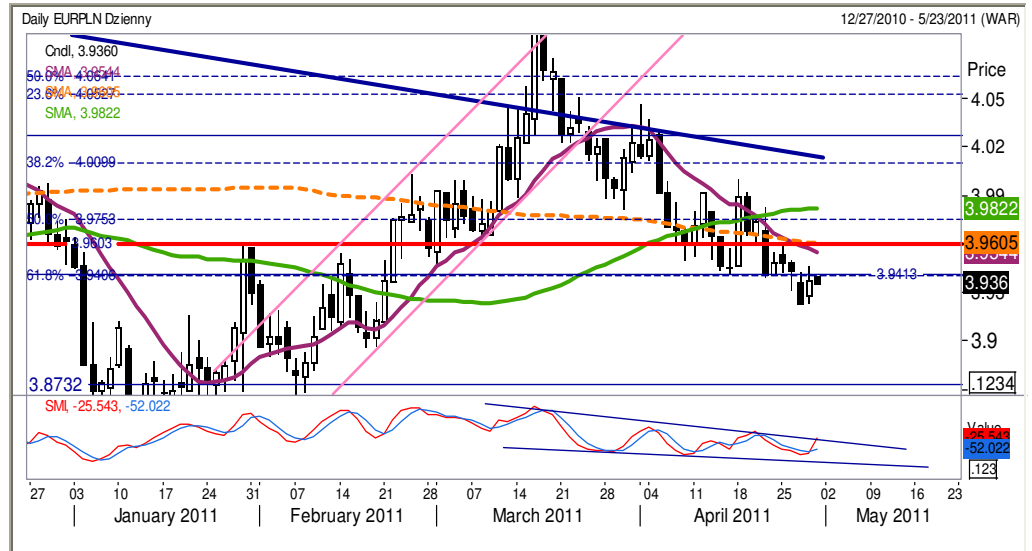


Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty w trendzie aprecjacyjnym, na drodze do 3,90. Stochastic ma jeszcze daleko do dolnego ograniczenia formującego się klina. Warto także zwrócić uwagę na pozytywne dla złotego przecięcie się krótszych średnich. Wczorajsza realizacja zysków zatrzymana na Fibó.

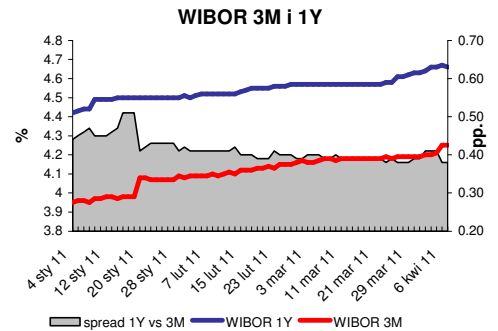
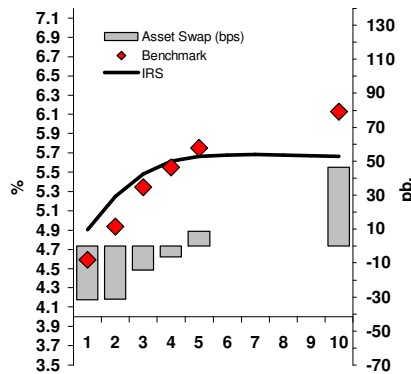
Wsparcie	Opór
3,9158	3,96/97
3,9000	3,9600
3,8732	3,9413



Źródło: Reuters

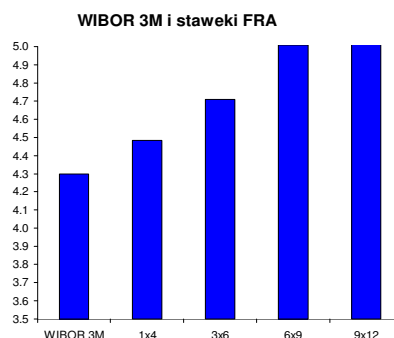
Rynek stopy procentowej, PLN

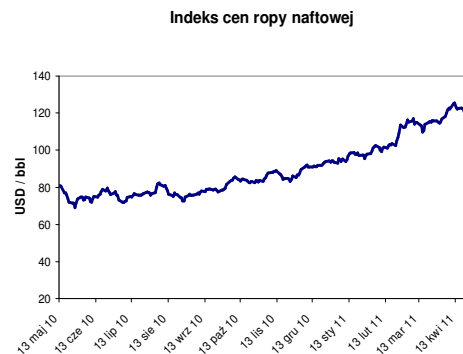
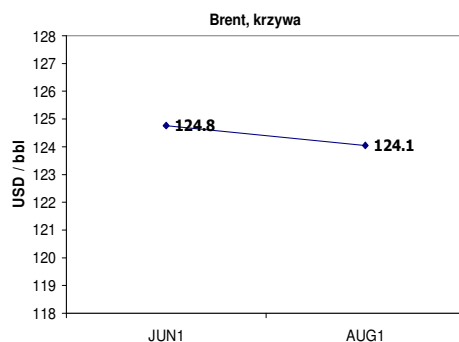
IRS	BID	ASK
1Y	4.88	4.93
2Y	5.23	5.28
3Y	5.46	5.51
4Y	5.59	5.64
5Y	5.64	5.69
6Y	5.65	5.70
7Y	5.66	5.71
8Y	5.65	5.70
9Y	5.65	5.70
10Y	5.64	5.69



depo	BID	ASK
ON	3.60	3.90
1M	3.60	3.75
3M	4.10	4.30

FRA	BID	ASK
1x2	4.22	4.27
1x4	4.43	4.49
3x6	4.68	4.71
6x9	4.98	5.01
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.