

**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)**Daily Letter****poniedziałek, 30 maja 2011**

STRON: 6

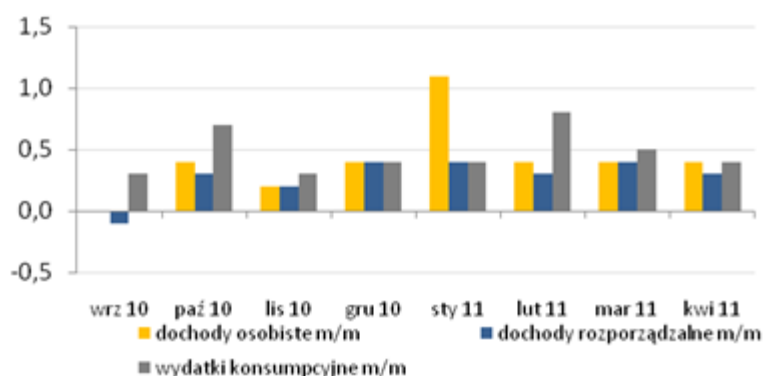
**Kalendarium danych**

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

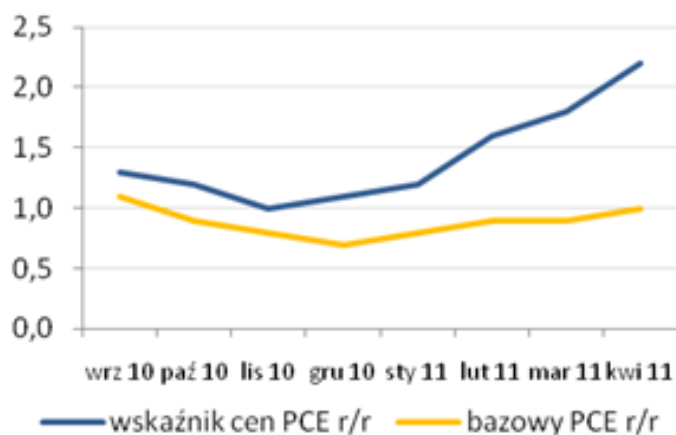
PONIEDZIAŁEK 30.05	
<b>Brak istotnych publikacji; rynki w USA i GB zamknięte</b>	
WTOREK 31.05	
10:00	<b>(POL) PKB [I kw.];</b> prognoza BRE <b>4,5% r/r</b> , konsensus <b>4,4% r/r</b> , poprzednio <b>4,5% r/r</b> <i>Konsumpcja na poziomie sprzed kwartału: 4,0% r/r (konsensus 3,8% r/r); przyspieszenie inwestycji do 4,1% (konsensus 7,8%). Zerowa kontrybucja eksportu netto, coraz niższa kontrybucja zmian zapasów.</i>
11:00	<b>(EMU) HICP, dane wstępne [maj];</b> konsensus <b>2,8%</b> , poprzednio <b>2,8%</b> <i>Rośnie inflacja bazowa oraz inflacja w dużych gospodarkach strefy: m. in. we Francji oraz we Włoszech, w Niemczech natomiast możliwy niższy odczyt (dane wstępne z 27 V na poziomie 2,4%).</i>
15:45	<b>(USA) Chicago PMI [maj];</b> konsensus <b>63,0pkt.</b> , poprzednio <b>67,6pkt.</b>
16:00	<b>(USA) Zaufanie konsumentów Conference Board;</b> konsensus <b>65,9 pkt.</b> , poprzednio <b>65,4 pkt.</b> <i>Po słabszych danych o nowo-zarejestrowanych bezrobotnych indeks Conference Board, odzwierciedlający głównie ocenę sytuacji na rynku pracy, może znaleźć się na nieco niższym poziomie.</i>
ŚRODA 01.06	
9:00	<b>(POL) PMI [maj];</b> prognoza BRE <b>53,6pkt.</b> , konsensus , poprzednio <b>54,4pkt.</b>
10:00	<b>(EUR) PMI w przemyśle, final [maj];</b> konsensus <b>54,8pkt.</b> , poprzednio <b>54,8pkt.(p)</b>
14:15	<b>(USA) Indeks ADP [maj];</b> konsensus <b>178tys.</b> , poprzednio <b>179tys.</b>
CZWARTEK 02.06	
14:30	<b>(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. Do 28.05];</b> poprzednio <b>424 tys.</b>
PIĄTEK 03.06	
10:00	<b>(EUR) PMI w usługach, final [maj];</b> konsensus <b>55,4pkt.</b> , poprzednio <b>55,4pkt.(p)</b>
14:30	<b>(USA) Non-farm payrolls [maj];</b> konsensus <b>200tys.</b> , poprzednio <b>244tys.</b> <i>Problemy z łańcuchem dostaw widoczne, niemniej jednak nie na tyle aby przyćmić ogólny obraz ożywienia (ryzyko ze strony wysokich odczytów nowo-zarejestrowanych bezrobotnych).</i>
14:30	<b>(USA) Stopa bezrobocia [maj];</b> konsensus <b>8,9%</b> , poprzednio <b>9,0%</b> <i>Wzrost dynamiki płac z 0,1% do 0,2%. Spadki stopy bezrobocia na tym poziomie to zdecydowanie za mało, aby skłonić FOMC do szybkiego wdrożenia strategii wyjścia.</i>

## Niewielki wzrost dochodów w USA, realny spadek

Dochody Amerykanów wzrosły w kwietniu o \$46,1 mld (0,4% m/m), zaś dochody rozporządalne wzrosły o \$35,1 mld (0,3% m/m), co daje ich niewielki realny spadek (poniżej 0,1% m/m) w porównaniu z niewielkim realnym wzrostem w marcu. Struktura dochodów jest identyczna jak w poprzednim miesiącu, zaś miesięczna dynamika nie uległa zmianie od trzech miesięcy. Zmiana struktury wzrostu poszczególnych kategorii opiera się przede wszystkim na wzrostach dynamiki płac o 0,1pp. (do 0,4% m/m) i dochodów z posiadanych aktywów o 0,4pp. (do 0,3% m/m) oraz spadku dochodów z wynajmu o 1,7pp. (do 0,9% m/m) i z tytułu transferów o 0,7pp. (do 0,2% m/m). Warto wspomnieć, że wzrost płac opiera się przede wszystkim na sektorze prywatnym, gdzie nominalnie wyniósł \$27,6 mld (zaś w sektorze rządowym tylko \$0,3 mld). Dochód rozporządzalny stanowił w kwietniu, podobnie jak w poprzednich miesiącach, 90% dochodu Amerykanów.



Wydatki osobiste wzrosły w kwietniu w USA o \$41,5 mld (0,4% m/m), co daje realny wzrost o 0,1% m/m. 33% wydatków przeznaczonych jest na dobra (w kwietniu wartość zakupionych dóbr trwałych wzrosła o 0,3% m/m w porównaniu ze spadkiem o 0,7% m/m w marcu), zaś 64% na usługi (spadek dynamiki o 0,4pp. do 0,2% m/m). Stopa oszczędności Amerykanów pozostała w kwietniu niezmienna w porównaniu z marcem i wyniosła 4,9% (dochodu rozporządzalnego). Dane okazały się gorsze od oczekiwań analityków i potwierdziły załamanie na konsumpcji z czwartkowego odczytu PKB. Piątkowy wysoki odczyt wskaźnika koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan oraz poprawiająca się sytuacja na rynku pracy wskazują jednak, że konsumpcja prywatna może ciągle utrzymywać stabilną trajektorię wzrostu.



## Decyzja RPP, 8. czerwca

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.979
USD/PLN	2.800
CHF/PLN	3.261

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.431
EUR/JPY	115.590
EUR/PLN	0.000
USD/PLN	0.000
CHF/PLN	3.260

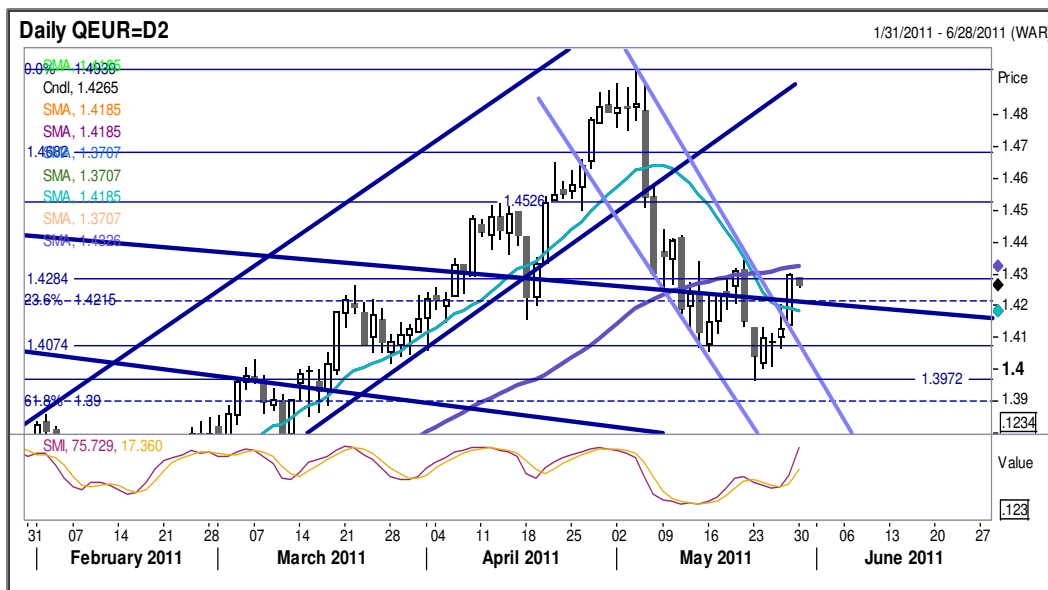
Piątkowa sesja upłynęła pod znakiem wzrostów EURUSD. W poniedziałek w nocy udało się zaatakować 1,4335 jednak kolejne plotki o wstrzymaniu wypłat dla Grecji (także ze strony UE) zniechęciły inwestorów. Mamy wrażenie, że atmosfera nieznacznie się ociepliła. Przedstawiciele MFW i UE będą w tym tygodniu wizytować Grecję (w kularach mówi się o szerokim programie pomocowym dla Grecji, obejmującym prywatyzację greckich aktywów, dobrowolną restrukturyzację oraz rozszerzenie pomocy połączone z dalszą konsolidacją fiskalną). Dodatkowo udało się przywrócić chłódzenie w Fukushima (o ile chwilowo rynki o tym zapomnieli, był to znaczny *event risk*). Dziś rynki w USA i GB zamknięte; zapowiada się spokojny dzień. Co do całego tygodnia, trendy wyznaczy publikacja NFP (piątek, a w środę ADP). Słabszy odczyt będzie wsparciem dla EUR.

Nieobecność na rynku BGK spowodowała wydłużenie okresu słabości polskiej waluty. Złoty oscylował wokół poziomu 3,97 wobec euro. Dziś otwarcie na poziomie 3,9680. Sesja zapowiada się stabilnie ze względu na dzień wolny od pracy w USA.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamanie wężła 1,4215 na bazie dziennej, notowania zawróciły pod średnią ruchomą MA55. Choć przy obecnym układzie oscylatora (blisko wykupienia) może być to odczytywane jako niepowodzenie, jest to również początek flagi. Zamknięcie poniżej 1,4215 potwierdzi, że odbicie miało charakter korekcyjny. Przejście przez 1,4325 otwiera drogę do 1,4526.

Wsparcie	Opór
1,4215	1,4682
1,4148	1,4526
1,4074	1,4325



Źródło: Reuters

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

Złamanie 3,9753 (Fibo + średnia MA55) neutralizuje perspektywy dla złotego. Dalsze ruchy w górę znajdą opór w okolicach 4,00/01. Ruch w dół znajdzie pierwsze wsparcie na MA200 lub nieco wyżej na 3,9600. Perspektywa neutralna.

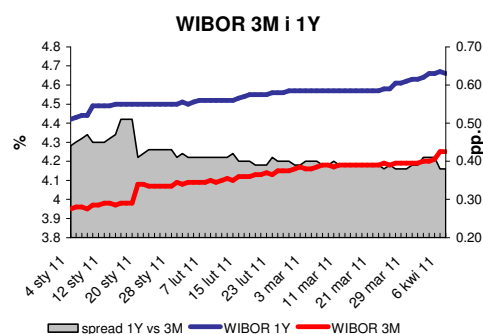
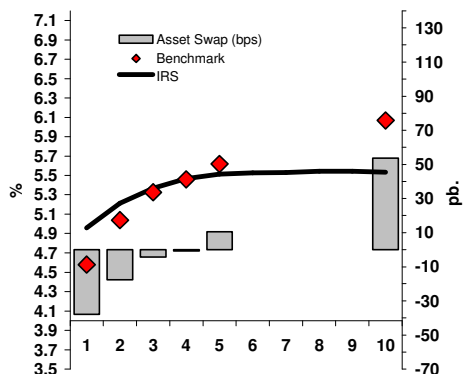
Wsparcie	Opór
3,9600	4,0272
3,9556	4,0100
3,9403	4,0000



Źródło: Reuters

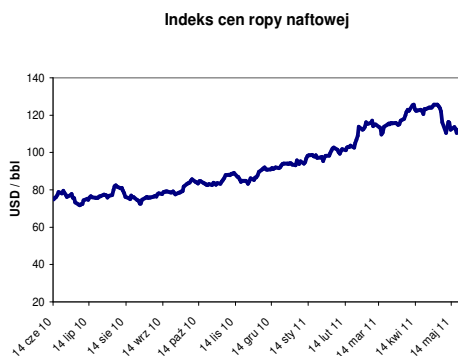
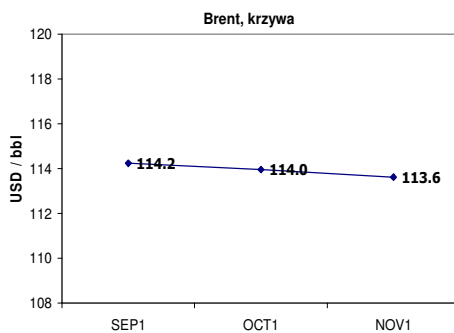
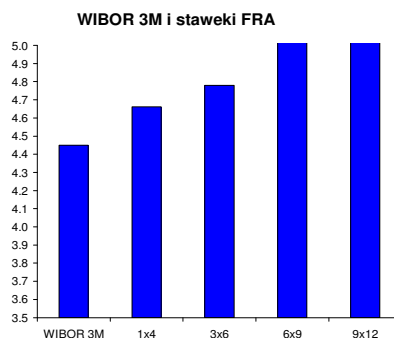
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.93	4.98
2Y	5.19	5.24
3Y	5.34	5.39
4Y	5.44	5.49
5Y	5.49	5.54
6Y	5.50	5.55
7Y	5.51	5.56
8Y	5.52	5.57
9Y	5.52	5.57
10Y	5.51	5.56



depo	BID	ASK
ON	3.05	3.35
1M	3.55	4.05
3M	4.25	4.45

FRA	BID	ASK
1x2	4.50	4.55
1x4	4.60	4.66
3x6	4.75	4.78
6x9	5.04	5.07
9x12	5.18	5.24



### 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.