



Biuro Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@brebank.pl

Marcin Mazurek
starszy analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@brebank.pl

Paulina Ziemińska
analityk
tel. +48 22 829 02 56
paulina.ziembinska@brebank.pl

Artur Pluska
analityk
tel. +48 22 526 70 34
artur.pluska@brebank.pl

BRE Bank SA
Senatorska 18
00-950 Warszawa
tel. +48 22 829 00 00
fax. +48 22 829 00 33
<http://www.brebank.pl>

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				BRE	consensus		
02.04.2012 PONIEDZIAŁEK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	mar		3.4	3.2	3.6
10.04.2012 WTOREK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	lut		-1.4	3.4 (r)	1.6
8:00	GER	Import m/m (%)	lut			2.4	3.9
9:00	CZK	CPI r/r (%)	mar		3.8	3.7	3.8
10:30	EUR	Indeks Sentix (pkt.)	kwi		-9.0	-8.2	-14.7
11.04.2012 ŚRODA							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	mar		5.5	5.9	
20:00	USA	Beżowa Księga Fed					
12.04.2012 CZWARTEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		-0.1	0.2	
14:00	POL	C/A (mln EUR)	lut	-1765	-1335	-1831	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	7.04.		355	357	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	lut		-52.0	-52.6	
14:30	USA	PPI m/m (%)	mar		0.3	0.4	
13.04.2012 PIĄTEK							
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	mar		11.3	11.4	
3:00	CHN	PKB r/r (%)	Q1'12		8.4	8.9	
8:00	GER	CPI r/r (%)	mar		2.1	2.1	
14:00	POL	CPI r/r (%)	mar	3.9	3.9	4.3	
14:00	POL	M3 r/r (%)	mar	9.2	10.0	12.6	
14:30	USA	CPI m/m (%)	mar		0.3	0.4	
15:55	USA	Indeks Uni. Michigan (pkt.)	kwi		76.6	76.2	

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

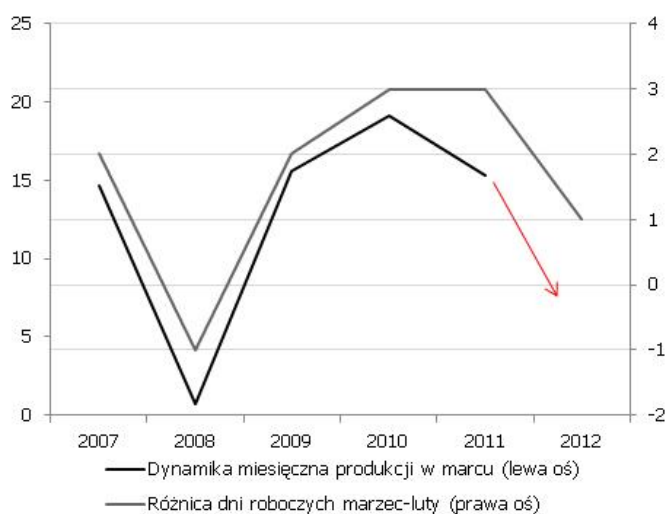
- Samar: W marcu w Polsce wyprodukowano 64 445 samochodów osobowych i dostawczych, czyli o prawie 26% mniej niż przed rokiem. W ujęciu m/m produkcja spadła zaś o około 7% (więcej czytaj w sekcji analizy).
- Nowotny (EBC): Nie ma potrzeby kolejnych LTRO, choć nie należy ich całkiem wykluczać. Oszczędności wprowadzane przez Hiszpanię powinny uspokoić rynki.
- Fisher (Fed, niegłoszący): Obecnie biznes jest zaniepokojony presją inflacyjną, zaś nie martwi się o koszt pieniądza. Ostatnie dane z rynku pracy nie zmieniły jego oceny stanu gospodarki, a jedynie zwiększają jego czujność.
- Kocherlakota (Fed, niegłoszący) wezwał do wyjścia z luźnej polityki monetarnej w kolejnych 6-9 miesiącach oraz do podwyżek stóp procentowych w 2013r. przy rosnącej inflacji. Nie odniósł się do danych z rynku pracy.
- Bank Japonii zdecydował, że nie zmienia stóp procentowych, utrzymując główną z nich na poziomie bliskim zera w przedziale 0-0,1%. Nie zmienił także wielkości swego programu skupu aktywów.

Decyzja RPP (9.05.2012)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA BRE	
	stopy bez zmian

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.681	-0.018
USAGB 10Y	1.989	0.016
POLGB 10Y	5.593	-0.026
Dotyczy benchmarków Reuters		

Duży spadek produkcji samochodów źle wróży marcowej produkcji przemysłowej

Według danych instytutu Samar produkcja samochodów obniżyła się w marcu o 6,7% w ujęciu miesięcznym i aż o 26% w ujęciu rocznym. Produkcja samochodów stanowi około 7% produkcji ogółem, stąd automatycznie w marcu może obniżyć dynamikę produkcji przemysłowej o prawie 2 punkty procentowe. Słaby wynik produkcji samochodów to jednak również sugestia, że w marcu nie doszło do powszechnie oczekiwanego odbicia produkcji po słabszym, spowodowanym srogą zimą odczycie lutowym. W ten sposób niezniwelowany zostanie prawdopodobnie również niekorzystny efekt związany z negatywną różnicą w liczbie dni roboczych w ujęciu rocznym i mniejszym wzrostem w ujęciu miesięcznym. Jak silny może być ten statystyczny efekt pokazuje choćby rok 2008 (spadek liczby dni roboczych względem lutego), kiedy produkcja w marcu wzrosła zaledwie o 1% r/r, podczas, gdy w lutym i kwietniu tego roku wzrosty wynosiły ponad 15% r/r. Powyższe czynniki skłaniają nas do wyraźnego zrewidowania prognozy produkcji przemysłowej za marzec z 4,5% do -2,0% r/r. Wynik taki może sporo „namieszać” w oczekiwaniach co do najbliższej decyzji RPP - prezes Belka praktycznie zapowiedział podwyżkę stóp, rynek zaskoczony słabszymi danymi makro może jednak do końca wątpić w siłę woli prezesa NBP.





EURUSD fundamentalnie

EUR bez zmian. Wczoraj do południa kurs stopniowo osłabiał się na fali pogorszenia się sentymentu inwestorów wobec aktywów o podwyższonym ryzyku. Giełdy w USA, Chinach i Europie zanotowały wczoraj spadki, a rentowności m.in. Hiszpanii i Włoch wzrosły osiągając najwyższy poziom od zeszłego roku. Zapowiedzi dodatkowych oszczędności przez Hiszpanię nie przyniosły oczekiwanego uspokojenia i zahamowania wzrostu rentowności. Z kolei w Grecji prawdopodobny termin wyborów parlamentarnych to 6 maja. Wygląda na to, że problem kryzysu zadłużeniowego w strefie euro powraca na pierwszy plan i to w najbliższym okresie może być czynnikiem osłabiającym wspólną walutę. Do piątkowych, słabszych danych z amerykańskiego rynku pracy odnosili się na razie niegłoszący jastrzębie (Fisher i Kocherlakota), jednak bez większego zaniepokojenia. Na dziś planowane jest publiczne wystąpienie Yellen (bardziej jastrzębia, głosząca), które powinno wypełnić tę lukę. Inwestorzy będą wyczekiwać informacji w kontekście możliwości dalszego luzowania ilościowego (QE3). Ponadto z istotnych danych zostanie opublikowana Beżowa Księga z USA, która rzuci światło na stan koniunktury gospodarczej w poszczególnych stanach.

Wycena EURUSD wzg. dysparytetu stóp na 2Y IRS

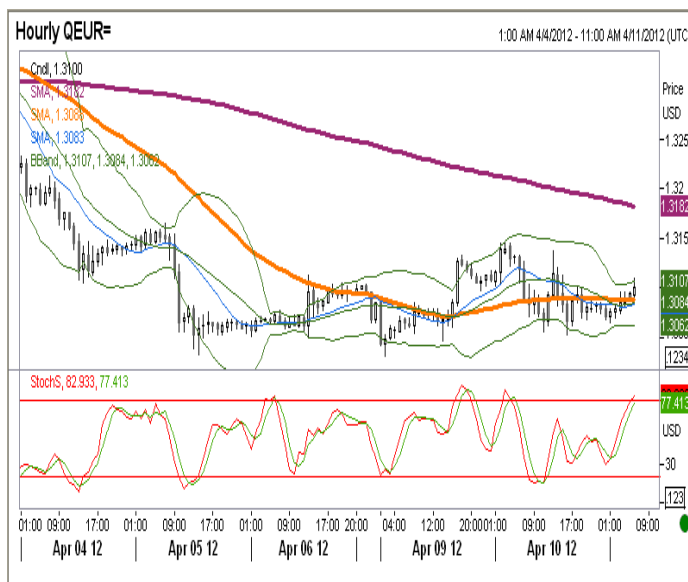
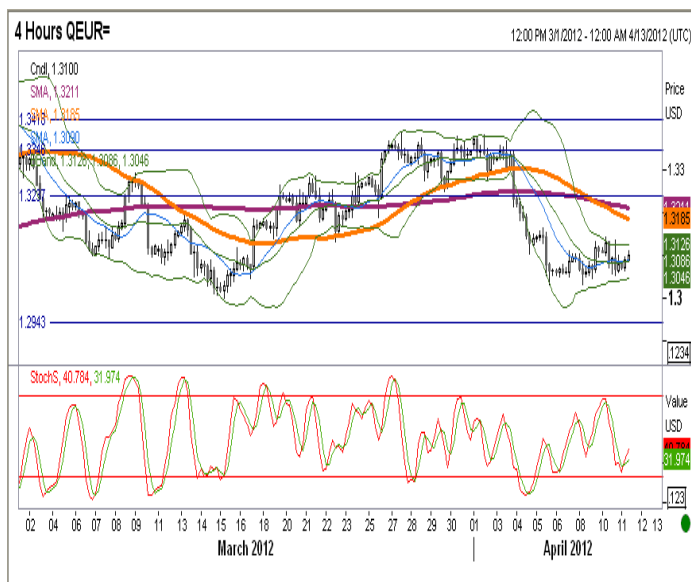
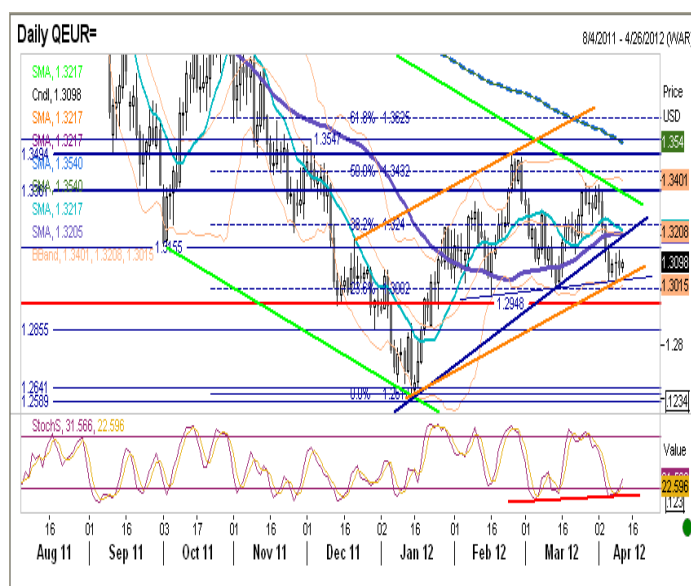


* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.

EURUSD technicznie

Wczorajszymi poglądem o formowanym range można uzupełnić dwoma obserwacjami. Po pierwsze kurs znajduje się w dłuższej formacji spadkowego kanału, blisko jego szczytu (zielone linie). Po drugie, kurs znajduje się w krótszej formacji wzrostowego kanału, blisko dolnego ograniczenia (pomarańczowe linie). Stąd też biorąc pod uwagę siłę wsparcia w okolicach 1,3000/30 oraz odwracający się oscylator, możliwy jest ruch w górę. Tu pojawiają się dwie możliwości: 1) przekroczenie 1,33 (i zanegowanie kanału spadkowego), 2) zawrócenie przy poziomach 1,33. Ruch w górę jest tym bardziej prawdopodobny, że notowania de facto nie przetestowały dokładnie górnej granicy kanału deprecyjnego. Zamknięcie poniżej 1,3000/30 przekreśla powyższe dywagacje i zostaje tylko range.

Wsparcie	Opór
1,3000	1,3361
1,2948	1,3240
1,2855	1,3155





EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy o prawie 3 figury. Osłabienie krajowej waluty nastąpiło po południu w ślad za parą EURUSD osiągając po koniec sesji maksimum 4,2095. Obecnie kurs znajduje się nieco poniżej 4,20. Wywiad Radziwiłła oraz korzystne informacje odnośnie finansowania potrzeb pożyczkowych na długo nie pomogły w utrzymaniu stabilnego kursu. Złoty pozostaje w silnym wpływie danych i wydarzeń globalnych i taka sytuacja może utrzymać się do czwartku, kiedy to zostaną opublikowane dane o rachunku bieżącym.

EURPLN technicznie

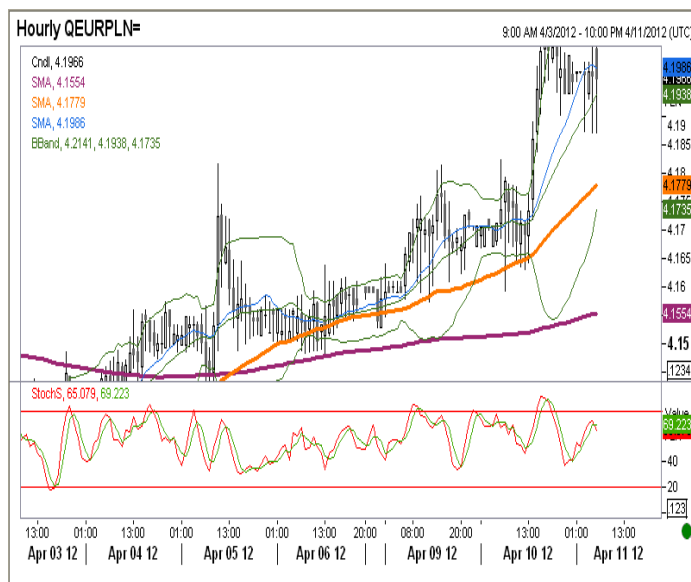
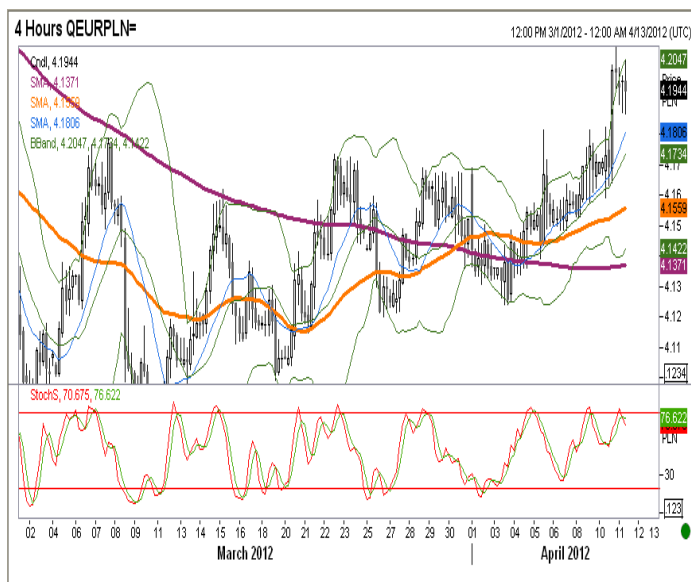
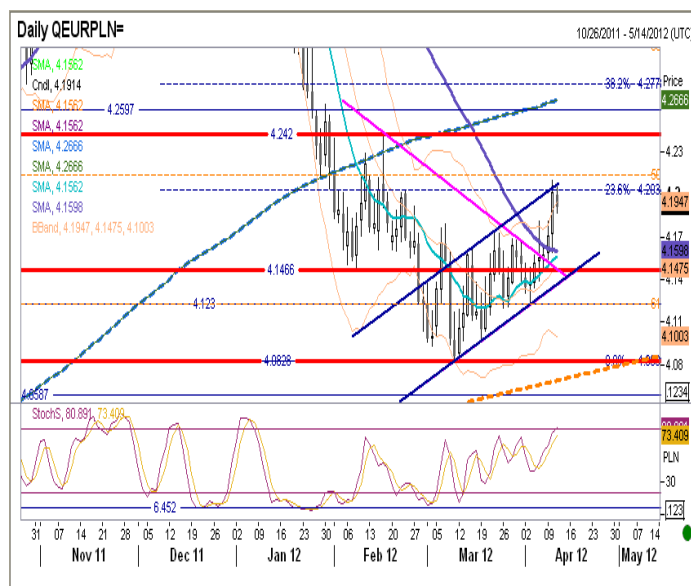
Cel 4,2034 osiągnięty. Kanał jednak również został zerodowany, co przy obecnie silnym momentum (Stochastic) stwarza ryzyko jego przekroczenia. w przypadku realizacji takiego scenariusza cel należałoby ustawić na 4,2400. W przeciwnym wypadku notowania mogą nieco odpocząć (korekta powiedzmy do 4,15-16) po czym zaatakować ponownie ostatnie maksima. Krótsze wykresy podpowiadają (szczególnie 4h z dywergencją), że to scenariusz alternatywny będzie realizowany.

Wsparcie	Opór
4,1560	4,2600
4,1466	4,2400
4,1230	4,2100

Czynnik krajowy* w EURPLN



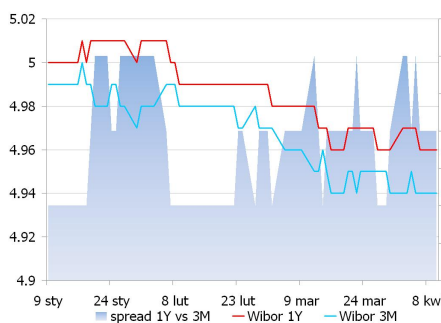
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.



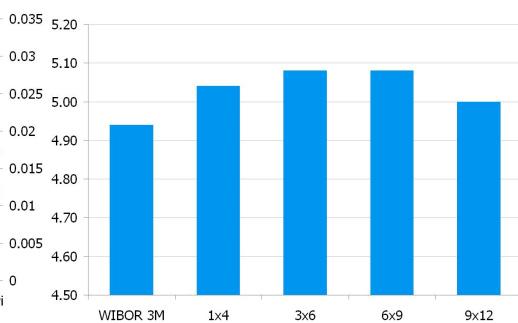


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	5.104	5.13	ON	4.3	4.4	EUR/PLN	4.1756
2Y	4.985	5.02	1M	4.5	4.7	USD/PLN	3.1904
3Y	4.958	4.99	3M	4.4	4.9	CHF/PLN	3.4732
4Y	4.965	5.00					
5Y	4.985	5.02	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	5.005	5.04	1x2	4.81	4.85	EUR/USD	1.3081
7Y	5.02	5.05	1x4	5.00	5.04	EUR/JPY	105.54
8Y	5.036	5.07	3x6	5.05	5.08	EUR/PLN	4.1995
9Y	5.046	5.08	6x9	5.05	5.08	USD/PLN	3.2076
10Y	5.035	5.07	9x12	4.97	5.00	CHF/PLN	3.4945

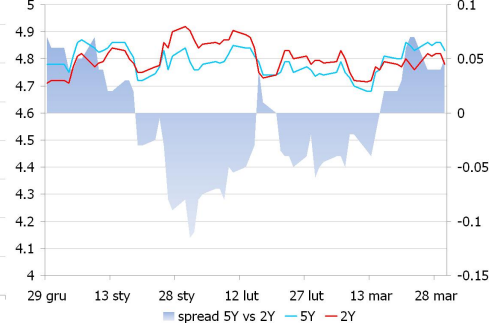
WIBOR 3M i 1Y



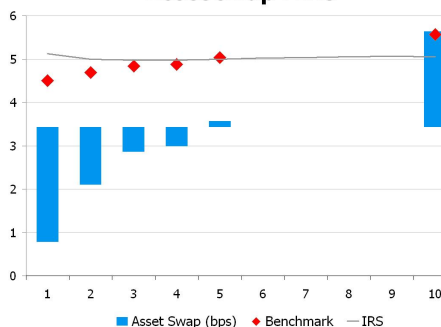
WIBOR 3M i stawki FRA



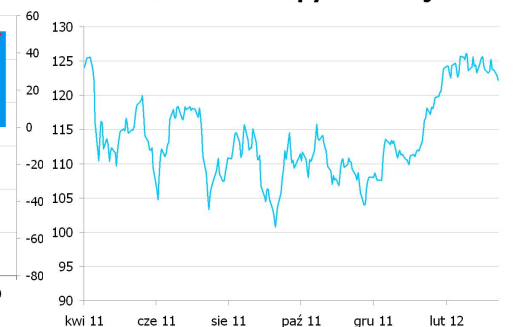
IRS 5Y i 2Y



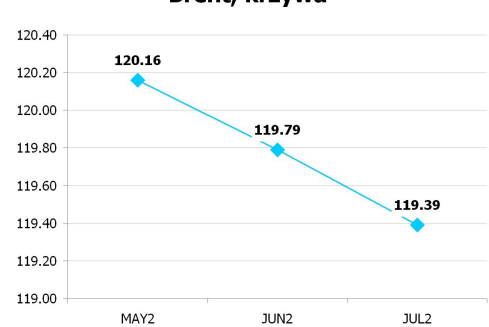
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



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, KOOOPERANTÓW, 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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.