



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	konsensus		
30.04.2012 PONIEDZIAŁEK							
11:00	EUR	CPI flash r/r (%)	kwi		2.5	2.7	2.6
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne r/r (%)	kwi	4.4		4.2	4.3
14:30	USA	Dochody osobiste m/m (%)	mar		0.3	0.3 (r)	0.4
14:30	USA	Wydatki osobiste m/m (%)	mar		0.4	0.9 (r)	0.3
15:45	USA	Chicago PMI (pkt)	kwi		61.2	62.2	56.2
01.05.2012 WTOREK							
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt)	kwi		53.0	53.4	54.8
02.05.2012 ŚRODA							
3:30	CHN	PMI (pkt)	kwi			48.3	49.3
9:00	POL	PMI (pkt)	kwi	49.2	49.5	50.1	
9:55	GER	PMI w przemyśle final (pkt)	kwi		46.3	46.3	
10:00	EUR	PMI w przemyśle final (pkt)	kwi		46.0	46.0	
14:15	USA	Raport ADP (tys.)	kwi		175	209	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	mar		-1.0	1.3	
03.05.2012 CZWARTEK							
13:00	CZH	Decyzja CNB (%)	maj		0.75	0.75	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	maj		1.00	1.00	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	28.04.		378	388	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt)	kwi		55.4	56.0	
04.05.2012 PIĄTEK							
9:55	GER	PMI w usługach final (pkt)	kwi		52.6	52.6	
10:00	EUR	PMI w usługach final (pkt)	kwi		47.9	47.9	
14:30	USA	Non-farm payrolls (tys.)	kwi		168	121	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	kwi		8.2	8.2	

Dziś zostaną opublikowane...

- **Gospodarka polska.** Dziś poznamy odczyt indeksu PMI. Po marcowych negatywnych zaskoczeniach słabymi danymi z gospodarki realnej (przede wszystkim produkcji przemysłowej i budowlanej) oczekujemy spadku PMI, ale nieco mniejszego niż w strefie euro.
- **Gospodarka globalna.** Ze strefy euro poznamy finalne odczyty indeksów PMI. Z USA z kolei zostanie opublikowany Raport ADP oraz zamówienia w przemyśle. W zakresie danych z rynku pracy o szacunkowej zmianie zatrudnienia w sektorze prywatnym poza rolnictwem oczekujemy niższego odczytu. Sugerują to ostatnie odczyty liczby nowo-zarejestrowanych bezrobotnych. Marcowe zamówienia w przemyśle prawdopodobnie nieznacznie spadły, na co wskazuje składowa indeksu ISM dla sektora przemysłu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

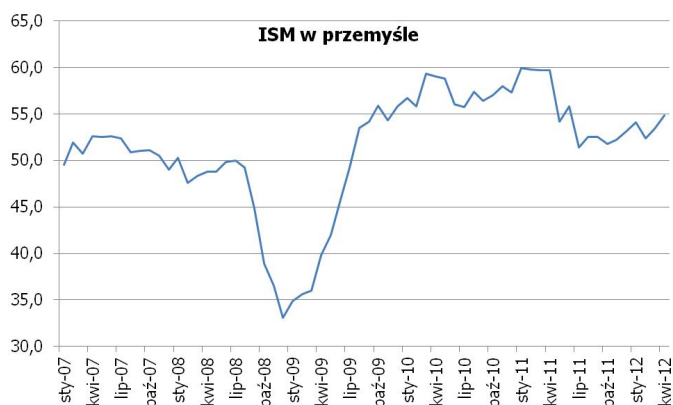
- Polska planuje na początku maja sprzedaż 5-letnich obligacji na rynku japońskim.
- Plan finansowy Krajowego Funduszu Drogowego na 2012 rok zakłada emisję obligacji infrastrukturalnych na poziomie 4,1 mld zł.
- Agencja ratingowa StandardPoor's obniżyła noty dziewięciu hiszpańskich banków. Rating największego banku Hiszpanii Santander spadł z A+ do A-.

Decyzja RPP (9.05.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	50%
stopy bez zmian	50%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA BRE	podwyżka 25 bps

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.690	0.013
USAGB 10Y	1.949	0.014
POLGB 10Y	5.397	-0.010
Dotyczy benchmarków Reuters		

Bardzo pozytywna niespodzianka ISM w przemyśle

ISM w przemyśle zgotował bardzo miłą niespodziankę, zwłaszcza po poniedziałkowym negatywnym zaskoczeniu odczytem PMI z okręgu Chicago. PMI dla całej gospodarki wzrosło w kwietniu do 54,8pkt. z 53,4pkt. w marcu (konsensus rynkowy 53,0pkt.). W górę ruszyły w zasadzie wszystkie indeksy z wyłączeniem opóźnień w realizacji zamówień oraz zapasów. W szczególności oszacowanie produkcji wzrosło o 2,7pkt., nowych zamówień o 3,7pkt., zatrudnienia o 1,2pkt. Co ciekawe, znacznie wzrosło oszacowanie eksportu (już 6 miesiąc z rzędu powyżej granicy 50 punktów). Nie odnotowano zmian w percepcji cen, która znajduje się wciąż na bardzo wysokich poziomach, powyżej 60pkt. Komentarze dostarczone do przedsiębiorców sugerują wysoką aktywność gospodarczą i dobre perspektywy odnośnie popytu na najbliższe miesiące (mniej optymistyczne są tylko komentarze posiłkujące się danymi makro oraz z sekcji elektronicznych).



Dane zniwelowały część bezpośrednich ryzyk dotyczących wzrostu gospodarki amerykańskiej w II kwartale. Stąd reakcja rynkowa (mimo nieobecności sporej części inwestorów z Europy) była relatywnie duża (kilkunastopunktowy wzrost S&P, wzrosty rentowności treasuries, spadek EURUSD z okolic 1,3270 do 1,3220,). Choć dane są spójne z obrazem koniunktury kreślonym przez Beżową Księżkę, to na razie zdecydowanie za mało, aby przekonać inwestorów, że gospodarka będzie bez zakłóceń wracać w kierunku potencjalnego tempa wzrostu. Stąd też na celowniku znajdują się dziś dane o ADP (14:15) oraz piątkowe NFP. Wzrostu komponentu zatrudnienia nie należy w tym przypadku traktować jako wiarygodnego sygnału, gdyż w ostatnim NFP negatywnie zaskoczyły głównie sekcje pozaprzemysłowe.



EURUSD fundamentalnie

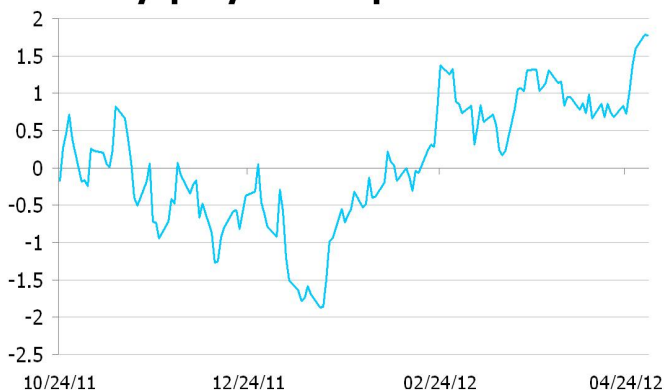
EUR nieznacznie poniżej poniedziałkowego zamknięcia. W poniedziałek do czasu publikacji danych z rynku amerykańskiego wspólna waluta stopniowo traciła. Potem kurs zaczął stopniowo odrabiać straty po publikacji danych - niższy odczyt wydatków konsumpcyjnych oraz niższy Chicago PMI. Wczoraj EUR kontynuowało marsz na północ, co było też podsycane oczekiwaniami na kolejne gorsze dane z USA - odczyt ISM w przemyśle. Aprecjacja EUR została na krótko powstrzymana po publikacji PMI z Wielkiej Brytanii (odczyt gorszy od oczekiwań). W końcu odczyt indeksu ISM mocno zaskoczył w górę (zamiast oczekiwanego spadku był wzrost aż o 1,4 pkt), co w efekcie szybko sprowadziło kurs w okolice 1,32. Wspólna waluta z jednej strony wspierana jest wysiłkami rządu Portugalii zmierzającymi do poprawy sytuacji finansów publicznych (nowa strategia budżetowa na lata 2013-2016), z drugiej zaś strony pogarszająca się sytuacja w Hiszpanii działa w drugą stronę (agencja S&P obniżyła rating 9 hiszpańskim bankom). Dziś publikacja kolejnej porcji danych z USA - rynek pracy i zamówienia w przemyśle. Rynek oczekuje niższych odczytów niż przed miesiącem, ale niewykluczone, że podobnie jak wczoraj rynek może zostać zaskoczony lepszymi danymi przede wszystkim w zakresie danych z rynku pracy.

EURUSD technicznie

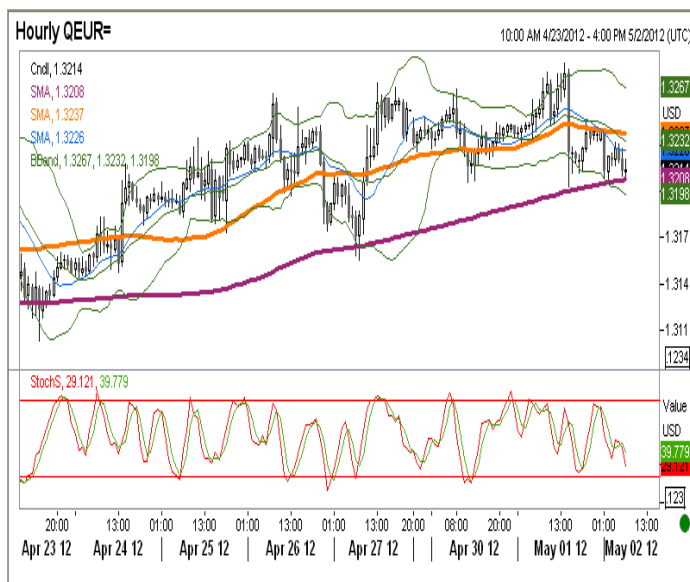
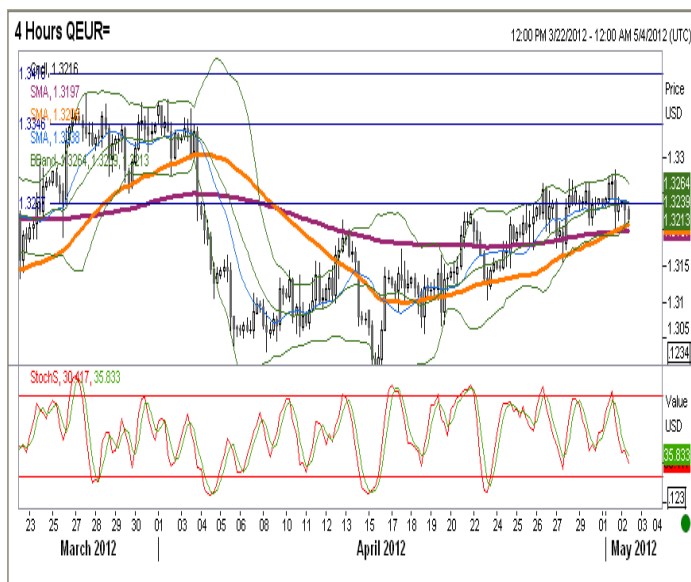
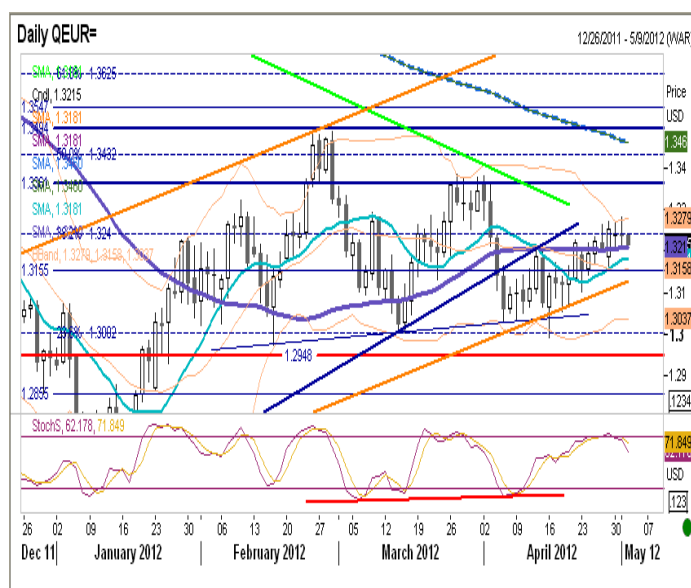
EURUSD ma bardzo poważne problemy z trwałym wybięciem ponad 1,3270, dodatkowo na dziennym zaczyna się kreślić negatywna dywergencja z oscylatorem. Poziom 1,3200-20 to ważne poziomy wsparcie z perspektywy wykresów 1h i 4h (odpowiednio MA200 oraz węzeł MA200 i MA55). Jeśli zostaną przełamane, można oczekiwać bardziej zdecydowanego ruchu na południe, zgodnie z kierunkiem faworyzowanym przez wykres dzienny.

Wsparcie	Opór
1,3205	1,3432
1,3155	1,3361/80
1,3100	1,3240/70

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.





EURPLN fundamentalnie

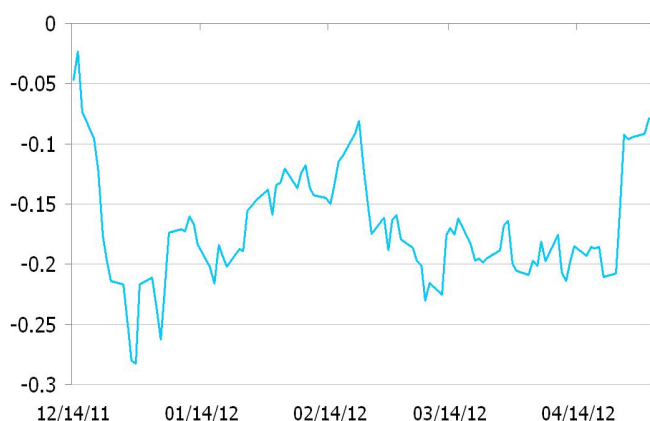
Złoty silniejszy. Tydzień rozpoczął się przy dużo niższej płynności na rynku walutowym ze względu na długi weekend majowy. W poniedziałek krajowa waluta osłabiła się o pół figury. NBP podał oczekiwania inflacyjne, która okazały się wyższe jedynie o 0,1 p. proc. od poprzedniego odczytu. Wczoraj umocnienie złotego nastąpiło po publikacji danych z USA (razem z umocnieniem dolara wobec euro). Dzisiaj złoty pozostanie głównie pod wpływem wydarzeń i danych globalnych - uwaga na dane z rynku pracy po południu. Ale wcześniej poznamy odczyt indeksu PMI (9:00), ale to pozostanie bez wpływu na kurs. Nawet spore zaskoczenie może zostać przyjęte neutralnie ze względu na niższą płynność rynku.

EURPLN technicznie

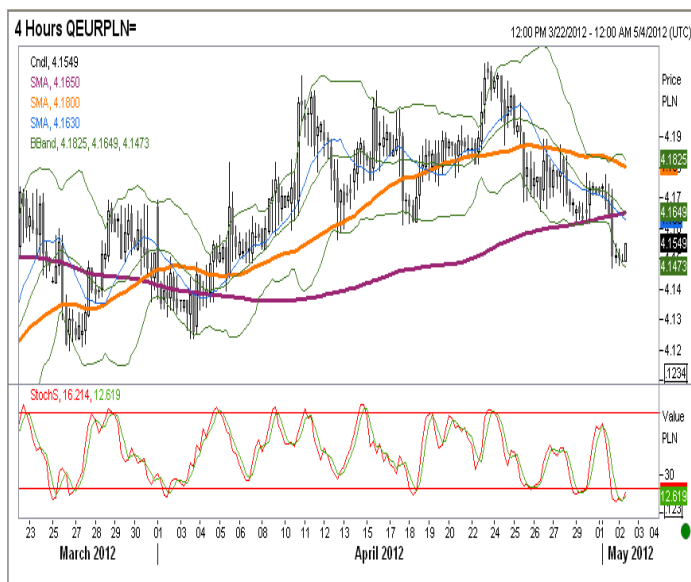
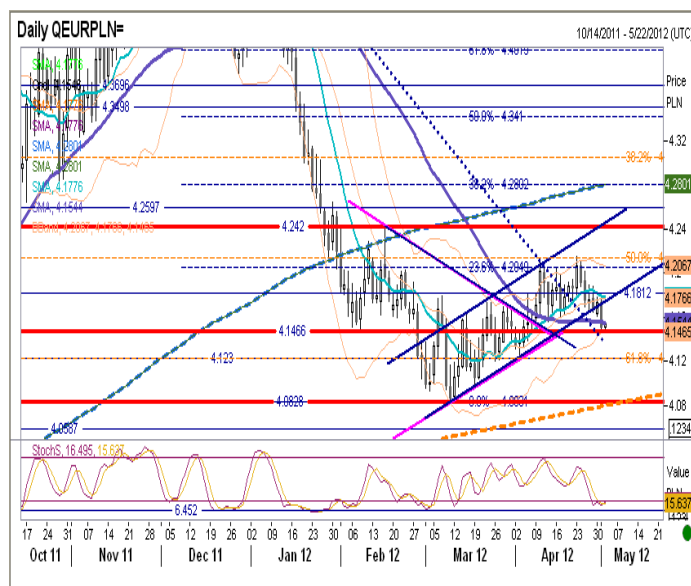
Doszło do złamania kanału deprecyjnego i notowania osiadły na 4,1466. Jeśli uda się dzisiaj pokonać ten poziom wsparcia, kolejnym celem będzie 4,1230 oraz ostatnie minima (4,0828). Jeśli poziom ten zostanie utrzymany, notowania będą prawdopodobnie utworzyły range 4,1466-4,1812. Wydaje nam się, że bardziej prawdopodobny jest ten drugi scenariusz. Na wykresie 4h oscylator mocny wykupiony, ale nie kreśli się żadna dywergencja (po przebicciu przez MA200 powiewa nawet flaga).

Wsparcie	Opór
4,1466	4,2050
4,1230	4,1800/12
4,0828	4,1661/90

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





IRS	BID	ASK
1Y	5.1	5.14
2Y	4.9375	4.97
3Y	4.9051	4.95
4Y	4.915	4.96
5Y	4.92	4.96
6Y	4.9333	4.97
7Y	4.9483	4.99
8Y	4.9617	5.00
9Y	4.9733	5.01
10Y	4.975	5.02

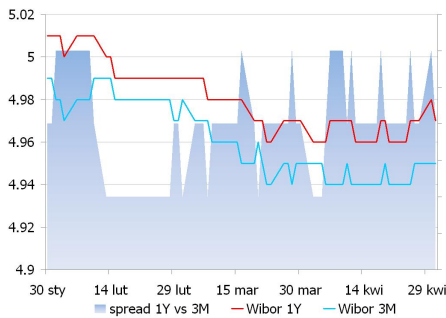
depo	BID	ASK
ON	3.9	4.4
1M	4.4	4.7
3M	4.4	4.9

FRA	BID	ASK
1x2	4.83	4.88
1x4	4.97	5.02
3x6	5.08	5.13
6x9	5.06	5.10
9x12	4.96	5.00

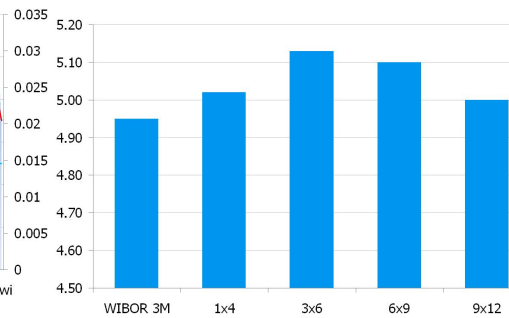
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1721
USD/PLN	3.1509
CHF/PLN	3.4731

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3236
EUR/JPY	106.02
EUR/PLN	4.1510
USD/PLN	3.1359
CHF/PLN	3.4556

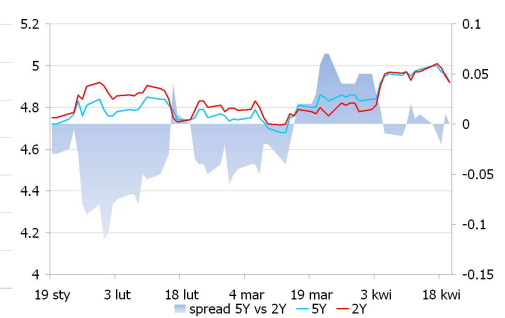
WIBOR 3M i 1Y



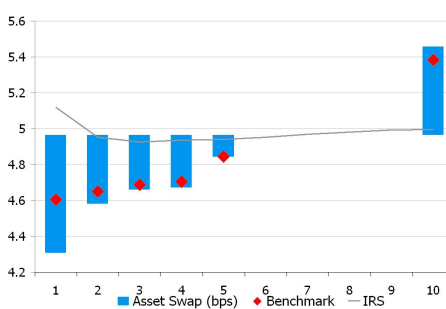
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



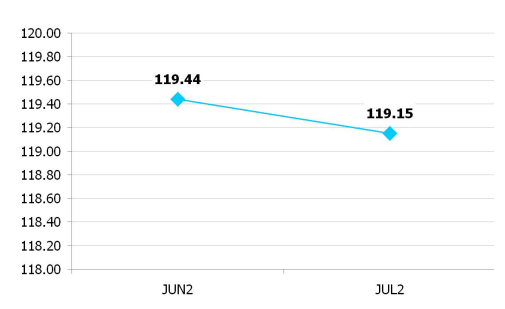
Asset swap i IRS



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 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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.