



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		
07.05.2012 PONIEDZIAŁEK							
10:30	EUR	Indeks Sentix (pkt)	maj		-15.3	-14.7	-24.5
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle mm (%)	mar		0.5	0.3	2.2
08.05.2012 WTOREK							
12:00	GER	Produkcja przemysłowa mm (%)	mar		0.8	-1.3	
09.05.2012 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	maj	4.75	4.50		
10.05.2012 CZWARTEK							
9:00	CZK	CPI r/r (%)	kwi		3.6	3.8	
13:00	GBR	Deyzja BoE (%)	maj		0.50	0.50	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	mar		-49.7	-46.0	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	05.05.		350	365	
11.05.2012 PIĄTEK							
3:30	CHN	CPI m/m (%)	kwi		3.4	3.6	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	kwi		5.4	5.5	
11:00	EUR	Prognozy PKB Komisji Europejskiej					
14:30	USA	PPI m/m (%)	kwi		0.0	0.0	
15:55	USA	Indeks U.Mich. flash (pkt)	maj		76.4	76.4	

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Rostowski: Wybór Francois Hollande'a na prezydenta Francji może być dobrą wiadomością dla Polski, która dzięki tej zmianie będzie mogła łatwiej i mniejszym kosztem przeprowadzić proces konsolidacji finansów publicznych.
- Agencja Standard&Poor's: Zwycięstwo Francois Hollande'a w niedzielnych wyborach prezydenckich nie będzie mieć natychmiastowego wpływu na rating zadłużenia Francji.
- Gros (dyrektor brukselskiego Centrum Studiów nad Polityką Europejską): Wyjście Grecji ze strefy euro jest teraz bardziej realne niż kiedykolwiek wcześniej. KE liczy, że przyszły rząd Grecji utrzyma reformy i zapewni przyszłość kraju w euro.
- Stiglitz: Europę dopada drugie dno recesji. Uważam, że jest prawie pewne, iż prowadzone działania oszczędnościowe zawiodą.

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

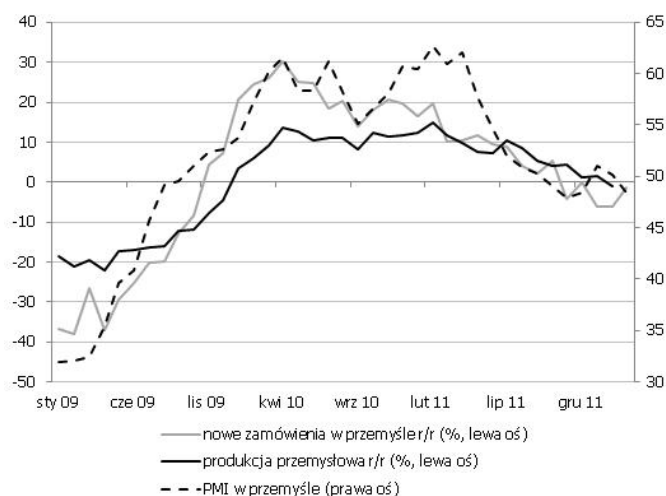
Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.600	0.017
USAGB 10Y	1.872	-0.003
POLGB 10Y	5.299	0.001
Dotyczy benchmarków Reuters		

Więcej nowych zamówień w przemyśle niemieckim

Zamówienia w niemieckim przemyśle wzrosły w marcu o 2,2% m/m (wyrównane sezonowo) wobec oczekiwań na poziomie 0,5%. Zrewidowany w górę o 0,3pp. do 0,6% został także odczyt za luty. Tak duży wzrost wynika przede wszystkim z 53,5% wzrostu zamówień w kategorii inne pojazdy samochodowe (odreagowanie po słabym początku roku) - po wyłączeniu tej kategorii wzrost zamówień uplasowałby się w konsensusie. Sumarycznie w I kwartale 2012r. nowe zamówienia w przemyśle spadły o 0,7% kw/kw w porównaniu do -2,2% kw/kw w IV kwartale 2011r.

W rozbiciu jakościowym spadły zamówienia na dobra pośrednie (-1,1% m/m), jednak istotnie wzrosły na dobra kapitałowe (4,2% m/m) oraz konsumpcyjne (5,0% m/m). Pozytywny impuls popytowy zaobserwowany został nie tylko w Niemczech (zamówienia krajowe wzrosły o 1,3% m/m, zaś po wyrównaniu sezonowym o 4%), ale także za granicą (odpowiednio o 3,0% i 4,0% m/m). Warto jednak zauważyć, że wzrost zamówień zagranicznych dotyczył jedynie krajów spoza strefy euro (+4,8% m/m - podobnie jak 4,9% w lutym), zaś w samej unii walutowej odnotowano stagnację. Podobny trend obserwowany był w całym I kwartale (3,6% wzrost kw/kw zamówień spoza strefy euro przy 0,8% spadku zamówień zagranicznych).

Dane wskazują niewątpliwie na długo oczekiwane (patrz ostatnie negatywne niespodzianki) odwrócenie zimowego załamania w sektorze przemysłowym. Trzeba jednak mieć na uwadze, że zamówienia działają jako zmienna wyprzedzająca, a zatem odwrócenie trendu na produkcji przemysłowej może nie nastąpić od razu - tym bardziej, że indeksy koniunktury PMI i Ifo osłabiły się w ostatnich miesiącach. Szczególnie negatywny sygnał wysłał ostatni niższy od wstępnego finalny odczyt PMI wskazujący na najgorszą sytuację od prawie 3 lat ze spadkiem nowych zamówień i produkcji na czele. Taki układ danych pozwala zatem na jedynie ostrożny optymizm tym bardziej, że w dłuższym okresie kontynuacji spowolnienia w strefie euro może nie udać się równoważyć przez popyt wewnętrzny i spoza unii walutowej jak to ma miejsce obecnie.

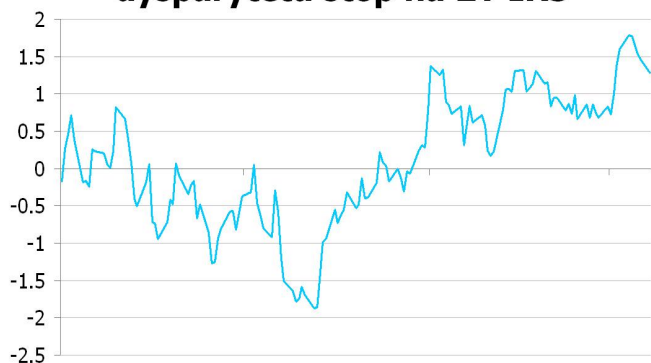




EURUSD fundamentalnie

EUR słabsze. Wczoraj europejska waluta po osiągnięciu z rana najniższego poziomu od 3 miesięcy po informacjach o wynikach wyborów prezydenckich we Francji oraz parlamentarnych w Grecji stopniowo zaczęła się umacniać. Obecnie kurs startuje z poziomu mniej więcej 1,303. Po wczorajszej fali przeceny wspólnej waluty może nastąpić kolejna fala, gdyż dziś do gry powracają inwestorzy z Londynu po wczorajszej nieobecności. Za wczorajsze „kupowanie na dołkach” odpowiedzialny jest m. in. SNB oraz inwestorzy ze wschodu. Rynek teraz będzie obserwować to, co teraz będzie się działo we Francji (deklaracje i ruchy ze strony nowego prezydenta) oraz w Grecji (szanse na uformowanie koalicji i stworzenie rządu większościowego). Agencja S&P zapowiedziała, że fakt wybrania Hollande'a na prezydenta nie wpłynie na zmianę ratingu kraju. Merkel zaś wyraziła przekonanie o przyszłej dobrej współpracy z nowym prezydentem w Francji. Z kolei wobec Grecji rosną obawy, że ten kraj będzie chciał wystąpić ze strefy euro, a przynajmniej nie kontynuować dotychczas prowadzonej polityki. Dziś z danych makroekonomicznych podane zostaną tylko dane o produkcji przemysłowej z Niemiec i raczej pozostaną one bez wpływu na kurs.

Wycena EURUSD wzg. dysparytetu stóp na 2Y IRS

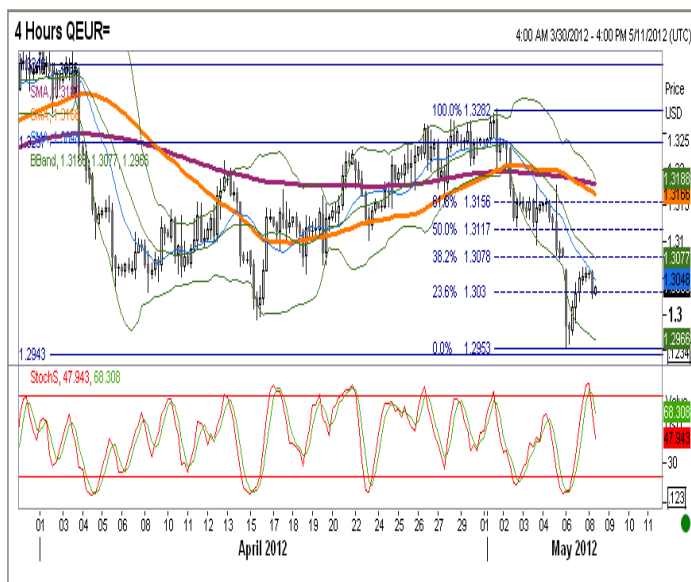
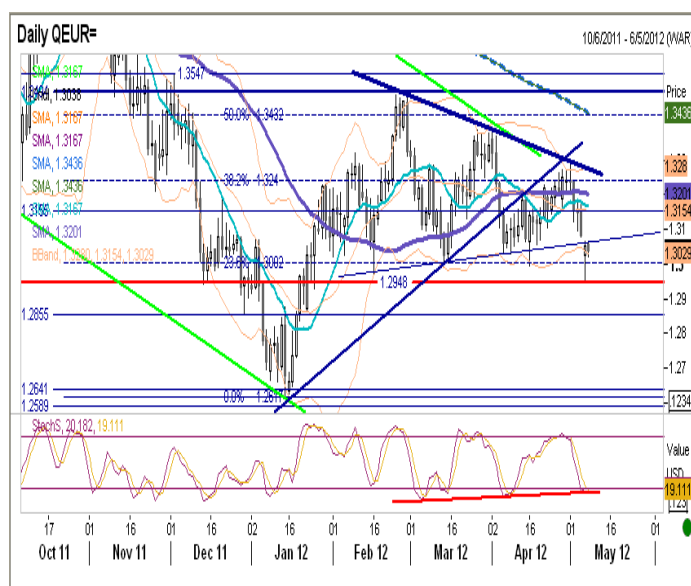


* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.

EURUSD technicznie

Range (jeszcze) jest zachowany (z dolną granicą 1,2948), choć napływające informacje fundamentalne mogą być przyczynkiem do jego złamania. Mimo solidnego białego młotka podczas wczorajszej sesji, notowania nie przekroczyły linii trendu (choć już mocno zerodowanej, to jednak istotnej), nie doszło do zamknięcia luki otwarcia. Można zatem spodziewać się, że dominującą strategią rynkową będzie nadal sell rallies, zwłaszcza że ostatnie odbicie notowań wygląda na wykresie 4h tylko jak korekta (z mizernym zasięgiem, nawet nie do 38,2% Fibo), a notowania na 1h plasują się wciąż poniżej MA200 i MA55.

Wsparcie	Opór
1,3000	1,3155
1,2948	1,3078
1,2855	1,3062/66





EURPLN fundamentalnie

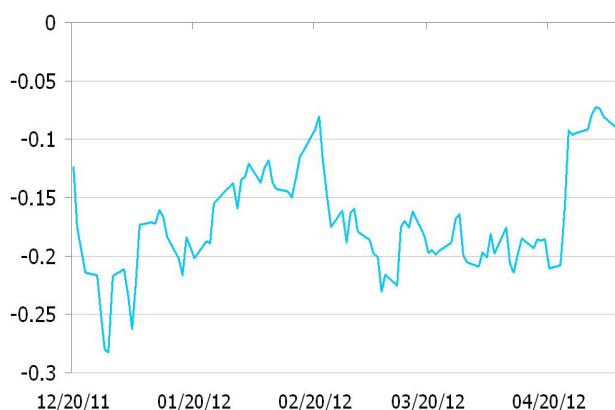
Złoty silniejszy. Krajowa waluta poruszała się wczoraj w ślad za parą EURUSD. Obecnie głównymi czynnikami wpływającymi na kurs są wydarzenia polityczne we Francji i w Grecji. Obecny obraz wyborczy szczególnie w Grecji nie wróży nic dobrego. Dziś rozpoczyna się dwudniowe posiedzenie RPP, a jutro zostanie ogłoszona decyzja w sprawie stóp procentowych. Wtedy też na znaczeniu dla poziomu kursu zyskają czynniki krajowe.

EURPLN technicznie

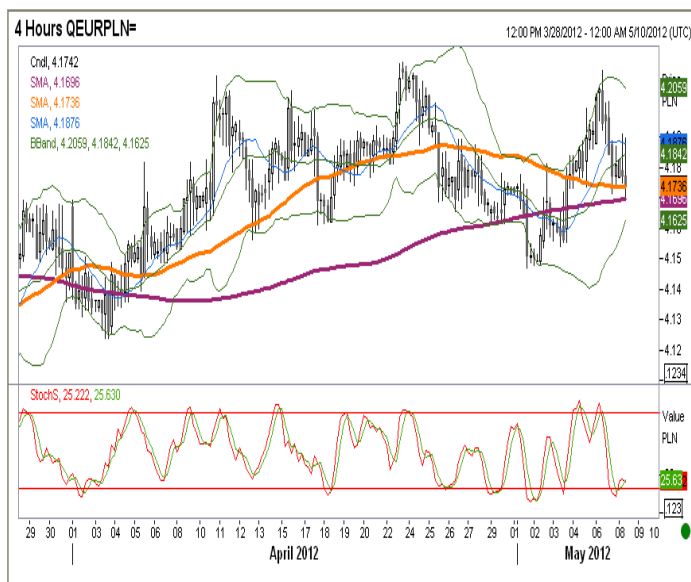
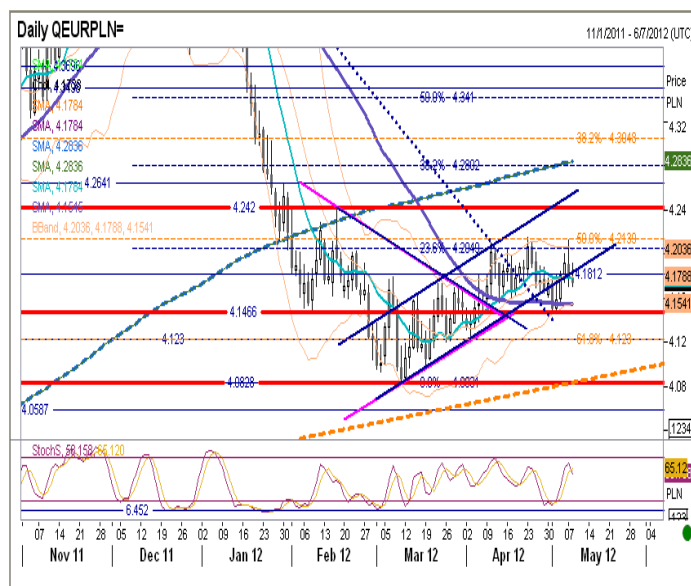
Pozytywna dywergencja na 4h sprowadziła notowania na 4h do średnich (MA55 i MA200). Na dziennym notowaniu znów pokonały dolną granicę kanału deprecyjnego, co może sugerować że ta formacja techniczna przestała obowiązywać. Nie wydaje nam się jednak, że to samo dotyczy range 4,1466-4,2150, który pozostaje wciąż w mocy i będzie dominował handel techniczny na złotym.

Wsparcie	Opór
4,1700	4,2150
4,1538	4,2050
4,1466	4,1812

Czynnik krajowy* w EURPLN



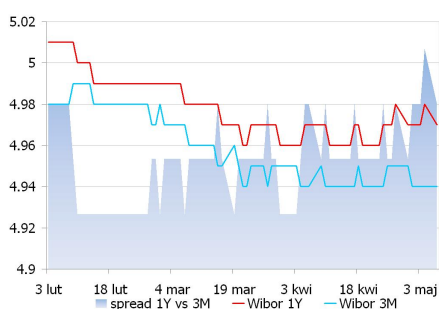
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



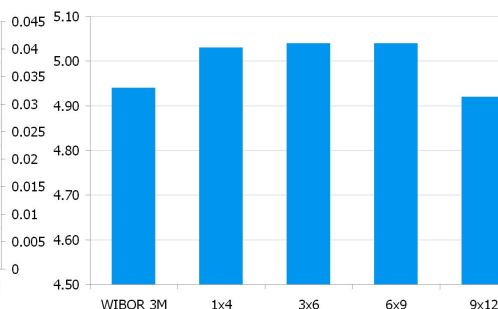


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	5.04	5.08	ON	4.1	4.4	EUR/PLN	4.1991
2Y	4.85	4.88	1M	4.5	4.7	USD/PLN	3.2279
3Y	4.805	4.85	3M	4.8	5.0	CHF/PLN	3.4959
4Y	4.8	4.87					
5Y	4.815	4.86	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	4.83	4.88	1x2	4.82	4.87	EUR/USD	1.3057
7Y	4.8333	4.87	1x4	4.99	5.03	EUR/JPY	104.31
8Y	4.8433	4.88	3x6	5.00	5.04	EUR/PLN	4.1785
9Y	4.8517	4.89	6x9	5.00	5.04	USD/PLN	3.1989
10Y	4.85	4.89	9x12	4.87	4.92	CHF/PLN	3.4740

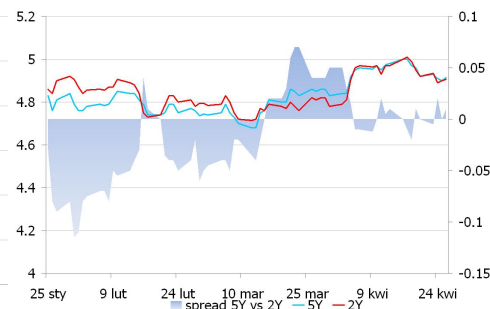
WIBOR 3M i 1Y



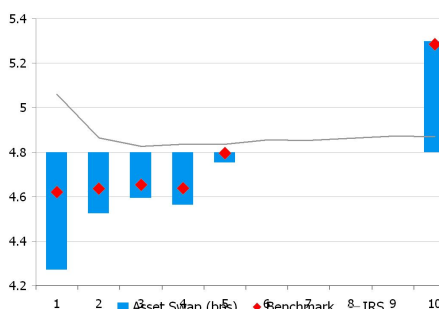
WIBOR 3M i stawki FRA



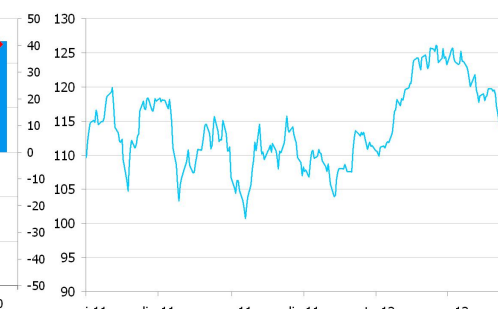
IRS 5Y i 2Y



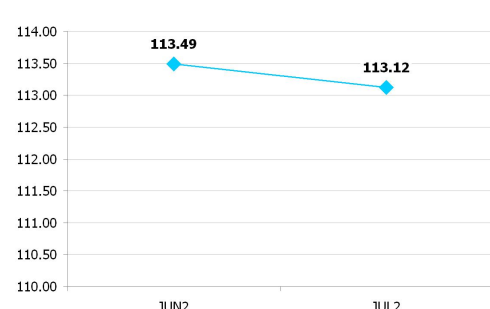
Asset swap i IRS



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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.