



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.ziemińska@brebank.pl

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel. +48 22 526 70 34
piotr.bartkiewicz@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		
25.03.2013 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
26.03.2013 WTOREK							
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lut		3.9	-3.8 (r)	5.7
14:00	USA	Indeks CaseShiller y/y (%)	sty		7.85	6.84	8.08
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	mar		5.00	5.25	5.00
15:00	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej CB (pkt)	mar		67.5	68.0	59.7
15:00	USA	Sprzedaż nowych domów SAAR (tys.)	lut		420	431 (r)	411
27.03.2013 ŚRODA							
8:00	GER	Wsk. koniunktury konsumenckiej gfk (pkt)	lut		5.9	5.9	5.9
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt)	mar		90.5	91.1	90.0
15:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	lut		-0.3	3.8 (r)	-0.4
28.03.2013 CZWARTEK							
8:00	GER	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		-0.6	3.0 (r)	0.4
9:55	GER	Stopa bezrobocia s.a. (%)	mar		6.9	6.9	
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lut		3.2	3.5	
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	mar		0.05	0.05	
13:30	USA	PKB q/q SAAR (trzeci odczyt %)	Q4		0.5	0.1 (p)	
13:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.03		340	336	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	Q4	-3900	-3436	-3367	
14:45	USA	Chicago PMI (pkt)	mar		56.5	56.8	
29.03.2013 PIĄTEK							
0:50	JPN	CPI r/r (%)	lut		-0.7	-0.3	
13:30	USA	Dochody osobiste m/m (%)	lut		0.8	-3.6	
13:30	USA	Wydatki osobiste m/m (%)	lut		0.6	0.2	
13:30	USA	Inflacja Core PCE y/y (%)	lut		1.3	1.3	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	mar	1.5	1.7	2.2	
14:55	USA	Wsk. koniunktury U.Michigan final (pkt)	mar		72.6	71.8 (p)	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka polska.** Dziś o 14:00 NBP opublikuje uaktualnione (w oparciu o pełną populację przedsiębiorstw) dane na temat salda obrotów bieżących za IV kwartał. Spodziewamy się nieznacznego poszerzenia deficytu obrotów bieżących (w stosunku do wartości wynikającej z danych miesięcznych, opartej o sprawozdawczość większych przedsiębiorstw).

• **Gospodarka globalna.** Kalendarz w strefie euro raczej ubogi - po porannych danych niemieckich (sprzedaż detaliczna znów pozytywnie zaskoczyła, a czekają nas jeszcze marcowe dane z rynku pracy - tu od dłuższego czasu nie ma zaskoczeń, a sytuacja jest bardzo stabilna) opublikowane zostaną jedynie informacje o podaży pieniądza M3, której dynamika pozostaje na niskim poziomie, wobec bardzo słabej aktywności kredytowej banków w strefie euro. Decyzja Banku Czech (13:00), choć nie przyniesie zmiany stóp procentowych, może być interesująca ze względu na możliwość rozpoczęcia interwencji walutowych. W Stanach Zjednoczonych dziś przede wszystkim cotygodniowe dane z rynku pracy (wydaje się, że można przyzwyczaić się do nowej normy w postaci ok. 340 tys. nowych bezrobotnych), jak również trzeci szacunek PKB - tu oczekiwania wskazują na kolejną rewizję w górę.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Wpłata z zysku Narodowego Banku Polskiego za 2012 roku do budżetu państwa wyniesie około 5,3 mld zł - poinformowało PAP źródło znające szczegóły sprawy.
- Rostowski: Obniżka stawek VAT od 2014 r. jest mało prawdopodobna, ale "absolutnie" nie ma zamiaru podwyższenia VAT.
- KE: Wskaźnik nastrojów w gospodarce Polski w marcu 2013 r. wyniósł 87,6 pkt. wobec 85,9 pkt. w lutym.
- USA: Liczba umów na sprzedaż domów, podpisanych w lutym przez Amerykanów spadła miesiąc do miesiąca o 0,4 proc.
- Strefa euro: Włochy sprzedały na aukcji 5- i 10-letnie obligacje o wartości 6,91 mld euro. Target wynosił 7 mld euro.

Decyzja RPP (10.04.2013)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.332	-0.007		
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.845	-0.002		
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.903	-0.034		
PROGNOZA BRE		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

EURUSD w sposób zdecydowany kontynuował wczoraj deprecjację, która tym razem dotarła do 1,2750. Przyczyną była przede wszystkim kontynuacja niepewności (tak właśnie, nie ryzyka tylko niepewności) przed otwarciem banków na Cyprze (zgodnie z planem dziś), nieco słabsza aukcja obligacji we Włoszech, kontynuacja spadków indeksów koniunktury (ESI) oraz (przyczyna pomniejsza) seria niewielkich korekt w deficytach (oczywiście w kierunku wyższych) we Włoszech i w Hiszpanii. Nadal dominuje faza risk off. Dziś na świeczniku dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech oraz tempo wzrostu podaży M3 w strefie euro. Zza oceanu dane o PKB za IV kwartał (3 szacunek, a więc pewnie bez niespodzianek) i Chicago PMI. Żadnych danych z pierwszej ligi, ale rynek pod koniec miesiąca (i w fazie risk off) jest wrażliwy przede wszystkim na negatywne informacje.

EURUSD technicznie

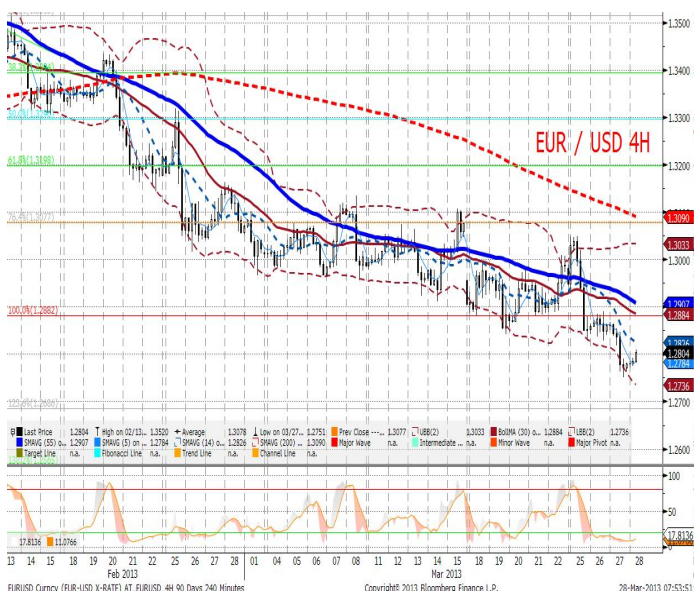
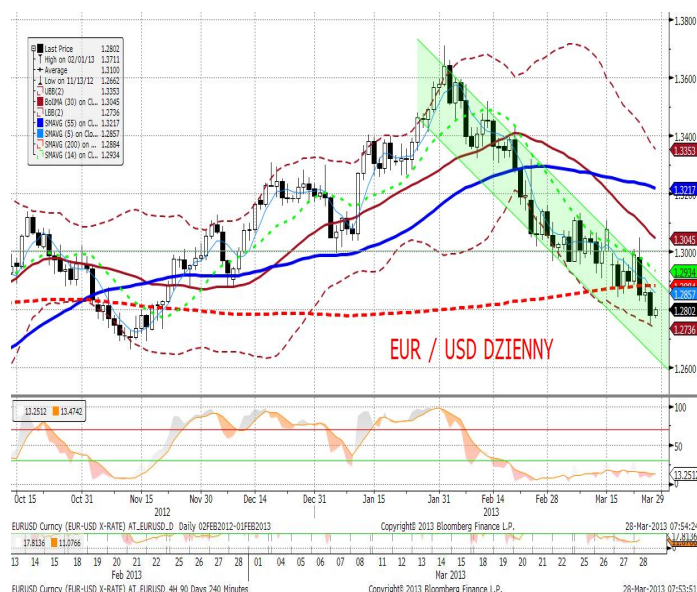
Dzień na zdecydowanym minusie. Ruch w dół zakończył się na 1,2750 (dolna granica wstęgi Bollingera). Trend spadkowy wygląda na silny...ale to może być właśnie moment, w którym należy poszukać korekty. Co może dawać sygnał do ataku na stronie buy? Przede wszystkim wykres 4h dwie świeczki z wąsami poniżej dolnej wstęgi Bollingera (taki układ był niemal idealnym predyktorem korekty). Zasięg ruchu w górę wyznaczalibyśmy początkowo na 1,3110 (38,2% zniesienie Fibo z dziennej), po drodze 1,2884, 1,2945 oraz 1,3000. Stop loss można ładnie ustawić na 1,2750 (poziom był od dłuższego czasu celem wielu analiz technicznych).

Wsparcie	Opór
1,2750	1,3000
1,2663	1,2945
1,2500	1,2884

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 słabszy, choć tym razem bez dynamicznych wahań. W kraju znów próżno szukać informacji mogących w sposób istotny wpłynąć na kurs (brak publikacji danych, wypowiedź min. Rostowskiego na temat "odległej perspektywy" przystąpienia do strefy euro nie wniosła niczego nowego i przeszła praktycznie bez echa), deprecjacja pozostaje więc efektem globalnego sentymentu. Należy przy tym uczciwie zauważyć, że - przy obserwowanej w dniu wczorajszym skali osłabienia euro w stosunku do dolara - złoty wydaje się umiarkowanie wrażliwy na te wahania. Dzisiejsza rewizja danych nt. obrotów bieżących za IV kwartał nie ma potencjału do wpłynięcia na kurs, EURPLN pozostanie więc pod wpływem czynników globalnych, które powinny kierować kurs w stronę górnego ograniczenia range (4,19-4,20).

EURPLN technicznie

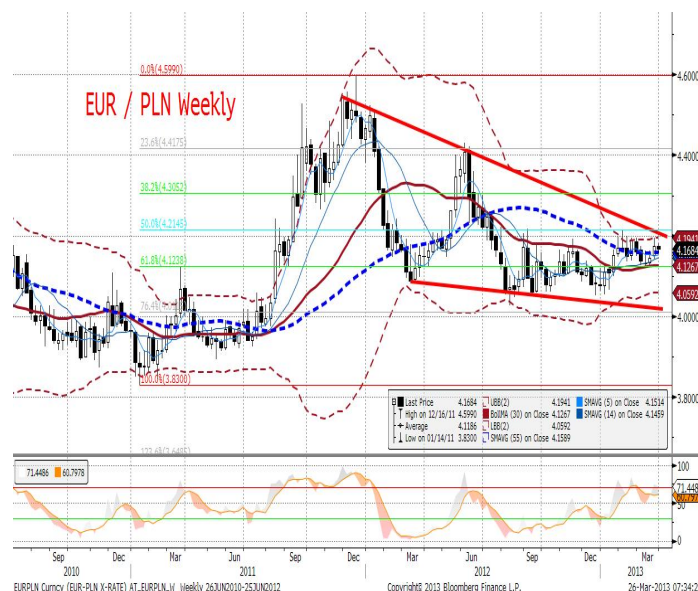
Korekta dotarła do 38,2% Fibo z dziennego. Notowania na tej częstotliwości wyglądają jakby wyczerpały momentum wzrostowe (oscylator też się wypłaszcza); takie zachowanie tylko wspiera nasz pogląd o poszerzonym range [4,1212 (4,1360) - 4,1823 (4,1950)]. Notowania na 4h opierają się, od góry, na górnej linii kanału deprecjacyjnego, w okolicach 61,8% Fibo liczonego dla zniesienia ruchu z 4,19 do 4,15. Momentum wzrostowe także na tej częstotliwości wygląda na wyczerpujące się. Zejście w dół na tych poziomach wznowi zainteresowanie dolnym ograniczeniem range. Na tę chwilę czekamy jednak na rozwój sytuacji, nic na siłę.

Wsparcie	Opór
4,1800	4,2142
4,1700	4,1950
4,1600	4,1823

Czynnik krajowy* w EURPLN



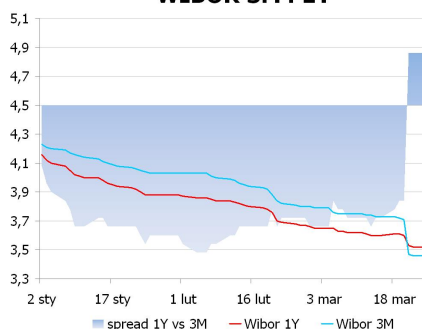
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



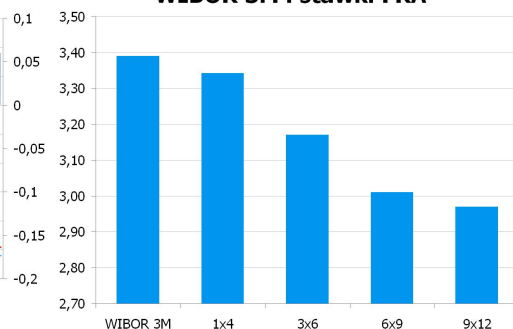


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	3.14	3.17	ON	3.1	3.4	EUR/PLN	4.1779
2Y	3.125	3.18	1M	3.2	3.3	USD/PLN	3.2635
3Y	3.16	3.21	3M	3.1	3.3	CHF/PLN	3.4304
4Y	3.205	3.26					
5Y	3.255	3.31	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	3.305	3.37	1x2	3.30	3.35	EUR/USD	1.2778
7Y	3.365	3.43	1x4	3.28	3.34	EUR/JPY	120.70
8Y	3.42	3.48	3x6	3.11	3.17	EUR/PLN	4.1822
9Y	3.475	3.54	6x9	2.95	3.01	USD/PLN	3.2701
10Y	3.5299	3.58	9x12	2.91	2.97	CHF/PLN	3.4303

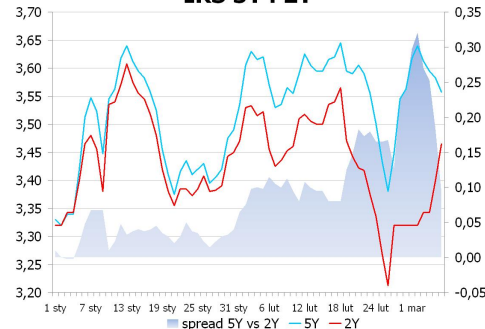
WIBOR 3M i 1Y



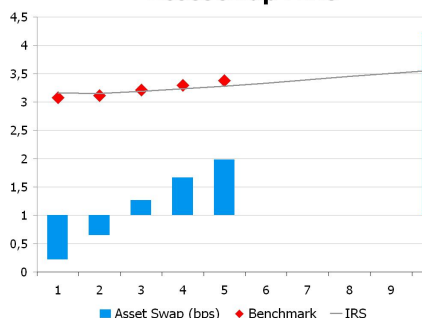
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



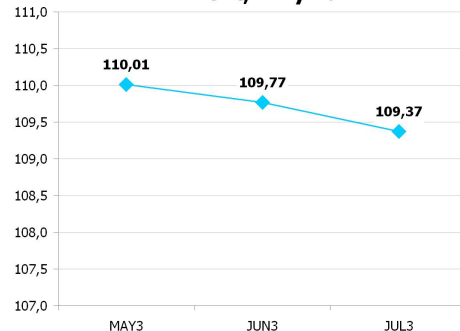
Asset swap i IRS



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 MIĘDZYPANOWEGO 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.