

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK

TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK

TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4

Daily Letter**środa, 7 kwietnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
GER	14:30	Zamówienia w przemyśle	luty	-	-1,4% m/m	4,3% m/m

Sporu o rezerwy i zysk NBP ciąg dalszy

Wczoraj w odpowiedzi na apel red. Gadomskiego z GW by rząd „szybko i po cichu zażegnał spór o zysk NBP utrzymując dobry wizerunek Polski” członek RPP A. Bratkowski wydał oświadczenie w którym zagroził odejściem z RPP, jeśli rząd zgodzi się na wyliczenie rezerwy w sposób akceptowany przez zarząd NBP (i sprzeczny z uchwałą RPP). Bratkowski podkreśla, że ewentualna zgoda rządu na postulat zarządu NBP byłaby złamaniem prawa i konstytucyjnej niezależności RPP.

Kwestia ustalenia rezerwy i zgodność uchwały RPP z prawem prawdopodobnie, tak jak to sugerował inny członek RPP, A. Kaźmierczak, znajdą swój finał przed Trybunałem Konstytucyjnym. Inny Członek RPP A. Rzońca podkreśla, że nie doszło jeszcze do niewykonania przez Zarząd NBP uchwały Rady. Niezależnie od ostatecznego rozwiązania oraz od tego która strona jest w tym przypadku bliższa „prawdy”, zamieszanie wokół NBP może mieć co najmniej dwa skutki. Pierwszy to eksponowane już przez nas w poprzednich raportach zwrócenie uwagi rynków finansowych na krótkookresowe napięcia fiskalne (chcąc nie chcąc rola rządu w tym sporze nie jest niedostrzegalna, a część członków, np. Winiecki, wskazuje bezpośrednio, że kwestia budżetu nie jest im obojętna). Drugi to, sugerowana we wczorajszym artykule byłego członka RPP J. Czekaja (chwilowa) zamiana ról gołębi i jastrzębi w Radze. Konflikt w NBP powoduje, że kwestie bieżącej polityki monetarnej spychane są na margines (patrz choćby ostatnia konferencja w NBP). Rodzi to obawy o odpowiednio szybki czas reakcji Rady, która przecież pomimo silnej polaryzacji wykazała się w poprzednich kadencjach b. dobrym wyczuciem momentum, na ewentualny wzrost zagrożenia inflacyjnego. W takiej sytuacji nie pozostaje nam nic innego jak liczyć na pewne wydłużenie okresu w którym stopy NBP pozostaną bez zmian (wspierać to będą coraz niższe odczyty inflacji). Musimy się jednak liczyć ze wzrostem ryzyka, że RPP spóźni się z reakcją i będzie musiała zaimplementować bardziej bolesne podwyżki, powiedzmy w 2011 r.. To ostatnie powinno więc wiązać się z wystromieniem krzywej FRA.

Czy konflikt w NBP wpłynie na złotego? Nie jesteśmy o tym przekonani. Mimo wszystko inwestorzy ignorują ryzyko polityczne w Polsce i nie utożsamiają konfliktu w NBP jako zagrożenia dla stabilności systemu finansowego. Polskie aktywa cieszą się nadal duża popularnością i kwestie flotowe nieubłagane prowadzą do dalszej aprecjacji krajowej waluty.

Posiedzenie RPP, 29. kwietnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Złoty stabilny przez całą wczorajszą sesję. Inwestorzy praktycznie zignorowali wczorajsze zamieszanie wokół NBP i groźbę odejścia z RPP A. Bratkowskiego. To na czym inwestorzy koncentrują obecnie swą uwagę to kwestie przepływów na ten miesiąc. Inwestorzy zastanawiają się, czy odpływ kapitału do Eureka w związku z IPO PZU zostanie zrównoważony przez emisje i prywatyzację, które mają nastąpić w maju i czerwcu. Co ciekawe na złotym waszego wrażenia nie zrobiły wczoraj zmiany eurUSD.

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,836
USD/PLN	2,862
CHF/PLN	2,678

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,340
EUR/JPY	125,630
EUR/PLN	3,832
USD/PLN	2,860
CHF/PLN	2,674

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Opór na ograniczeniu kanału aprecjacyjnego dolara na poziomie 1,3551 Wsparcia (oprócz wspomnianej średniej) na poziomie Fibo i ostatnich minimach. Dalsze cele to poziomy w okolicach 1,3000.

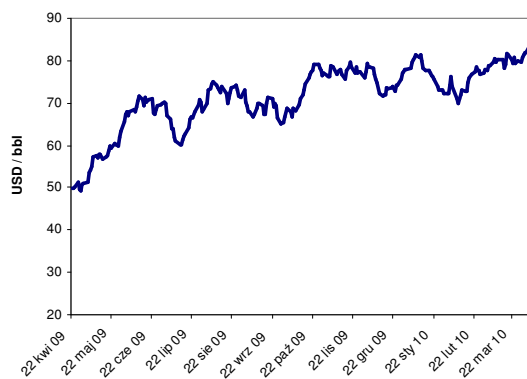
Wsparcie	Opór
1,34320	1,3840
1,3250	1,3746
1,3000	1,3551



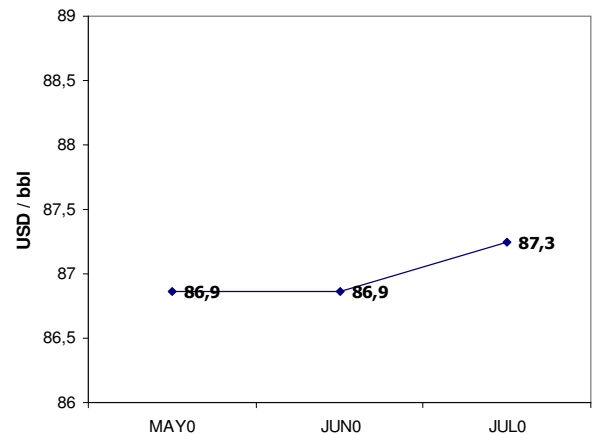
Źródło: Reuter

Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



UWAGA!

NINIEJSZE 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 UPZEDNIEGO 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 UPZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.