

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PAULINA ZIEMBIŃSKA TEL. 0 22 829 0256

MACIEJ PIELASZKIEWICZ TEL. 0 22 829 9034

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)**Daily Letter****środa, 13 kwietnia 2011**

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Produkcja przemysłowa m/m	luty	-	0,7%	0,2%
POL	14:00	Inflacja CPI r/r		<b>4,0%</b>	3,9%	3,6%
POL	14:00	Rachunek bieżący mln EUR		<b>+50</b>	-468	-930
USA	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m		-	0,5%	1,0%
USA	20:00	Beżowa Księga		-	-	-

**Dziś publikacja danych o inflacji i bilansie płatniczym**

Oba zestawy danych zostaną opublikowane o godzinie 14:00. W zakresie inflacji spodziewamy się wzrostu do 4,0% (powyżej konsensusu rynkowego), czego podstawową przyczyną powinny być wzrosty odnotowane w przypadku żywności (patrz głównie niespodzianka żywnościowa na Węgrzech, która po włączeniu do naszego modelu wskazuje na 1,1% m/m wzrost cen żywności, zgodny z naszymi wcześniejszymi założeniami). W przypadku danych o bilansie płatniczym spodziewamy się względnie zbilansowanego rachunku bieżącego (niewielka nadwyżka w wysokości 50mln EUR), przy czym z uwagi na fakty, o których pisaliśmy wczoraj, rachunek handlowy może odnotować większą nadwyżkę w wysokości około 200-300mln EUR. Jeśli dane okażą się zgodne z naszymi oczekiwaniami możemy liczyć na wsparcie dla PLN z uwagi na przyspieszenie oczekiwań na podwyżki stóp procentowych.

**Spadek indeksu ZEW**

Indeks ZEW po spadku o 6,5 pkt. (największym od września 2010 r.) znalazł się w kwietniu na poziomie 7,6 pkt. Na oczekiwaniach w dalszym ciągu ciężką wydarzenia z Japonii – dane za cały miesiąc wskazują na większy spadek oczekiwań niż dane cząstkowe (zmiana w porównaniu z wartościami z połowy marca jest dużo mniejsza i wynosi 1,5 pkt.). Prawdopodobne jest – sądząc po raportach analitycznych z wielu instytucji finansowych – że ankietowani obawiają się, że problemy z łańcuchami dostaw powiązanych z Japonią mogą w okresie 2-3 miesięcy (po wyczerpaniu zapasów półproduktów) negatywnie wpłynąć na produkcję. Jednocześnie utrzymujące się wysokie tempo wzrostu gospodarki Niemiec pozostawia mało przestrzeni do przyspieszenia. Negatywnie przez ankietowanych analityków postrzegany jest również początek zacieśnienia monetarnego w Eurolandzie. Wskaźnik dla strefy euro zanotował nawet większy spadek niż wskaźnik dla Niemiec (spadek o 11,3 pkt. do poziomu 19,7 pkt.).

Ocena bieżącej sytuacji odzwierciedlona we wskaźnikach ZEW jest nadal bardzo dobra – wskaźnik oceny bieżącej sytuacji znajduje się na rekordowym poziomie 87,1 pkt. po wzroście o 1,7 pkt. Widać, że wydarzenia z Japonii nie wpłynęły na bieżące funkcjonowanie niemieckiej gospodarki. Pamiętać należy również, że perspektywy wzrostu w całym 2011 r. pozostają dobre, a sam indeks oczekiwań (m. in. ze względu na niższą wartość prognostyczną na przestrzeni ostatnich lat) nie daje jednoznacznych przesłanek co do tego jak długo utrzyma się wysokie tempo wzrostu.

## Decyzja RPP, 11. maja

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	<b>20%</b>
Stopy bez zmian	<b>80%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.973
USD/PLN	2.751
CHF/PLN	3.050

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.448
EUR/JPY	121.070
EUR/PLN	3.987
USD/PLN	2.752
CHF/PLN	3.066

Wczorajszy dzień pozytywny dla EURUSD, który ruszył w kierunku szczytów z 1995 roku, czemu pomagały egzekucje opcji ustawionych na poziomie 1,4500. Skończyło się jednak na maksimum intraday na poziomie 1,4519 (zabrakło więc 16 pipsów). Publikacja indeksu ZEW (słabszy, jednak bardzo stabilna sytuacja bieżąca) nie przyniosła zmian w kursie walutowym. Podobnie było z publikacją niższej inflacji w GB (podobno był wyciek informacji, co tłumaczy dość konsekwentne osłabianie kursu GBPUSD jeszcze przed publikacją). Bullard z FOMC przekonywał, że strategia wyjścia zostanie przeprowadzona w przeciągu kilku miesięcy i będzie polegać albo na sprzedaży części papierów będących w posiadaniu Fed, albo na podwyżkach stóp procentowych. Dziś przede wszystkim publikacja sprzedaży detalicznej (raczej nie powinno być pozytywnej niespodzianki) oraz Beżowej Księgi, pochodzącej z ankiet przeprowadzonych już po trzęsieniu w Japonii.

Złoty słabszy. Podczas wczorajszej sesji obserwowaliśmy dwie fale osłabienia złotego. Złoty przejściowo osłabił się do poziomu 3,9900 wobec euro. Pierwsza związana była z umocnieniem dolara wobec euro, druga to przede wszystkim skutek wzrostu awersji do ryzyka i wyprzedzący ryzykownych aktywów. Dziś w centrum uwagi dane o bilansie płatniczym i inflacji. Otoczenie globalne wydaje się nie sprzyjać obecnie umocnieniu złotego, jednak lepsze dane o bilansie płatniczym i wzrost oczekiwań na zacieśnienie monetarne mogą wspierać polską walutę. Dziś otwarcie na poziomie 3,9810.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD w trendzie wzrostowym, jednak nie udało się zbliżyć wyrównać maksimum z 1995 roku. Choć nie można wykluczyć kolejnego ataku na szczyty spodziewamy się, że szanse na korektę rosną, zwłaszcza że momentum na Stochastic osłabło a długość ostatniej fali wzrostowej znacznie już przekroczyła długość poprzednich dwóch fal wzrostowych. Krótkie pozycjonowanie w USD wydaje się również przesadne. Cel na dziś to konsolidacja w okolicach 1,4480-1,4520. Korektę

Wsparcie	Opór
1,4284	1,4582
1,4220	1,4535
1,4204	1,4483

potwierdzi zejście poniżej 1,4284.



Źródło: Reuters

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Odwroćenie momentum na Stochastic potwierdza korektę, której pierwszy cel na poziomie MA14 nie został jeszcze osiągnięty. Utrzymanie notowań poniżej linii trendu aprecjacyjnego (w przeciągu najbliższych dni poziom około 4,0250 potwierdzi trend aprecjacyjny. Uwaga na dane makro: BP i inflacja.

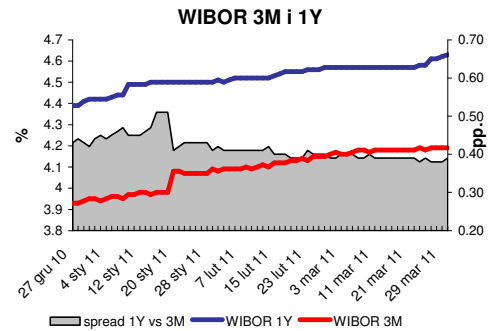
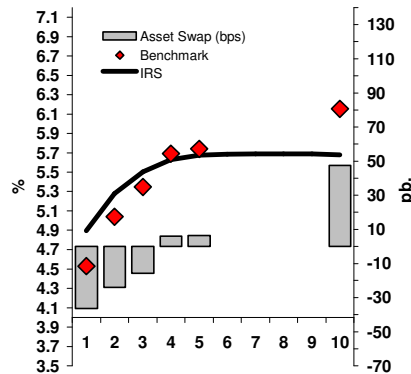
Wsparcie	Opór
3,9700	4,0500
3,9451	4,0250
3,9144	4,0000



Źródło: Reuters

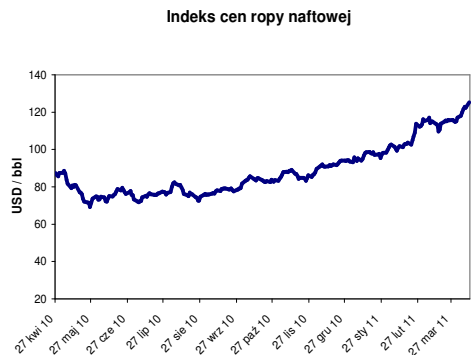
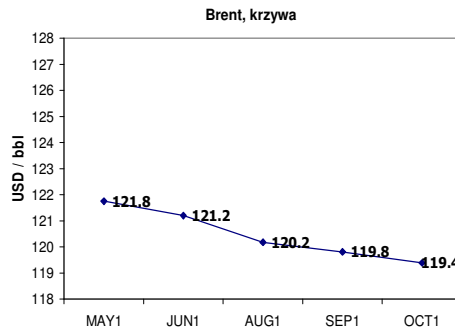
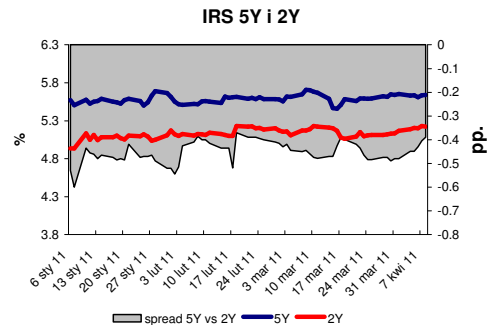
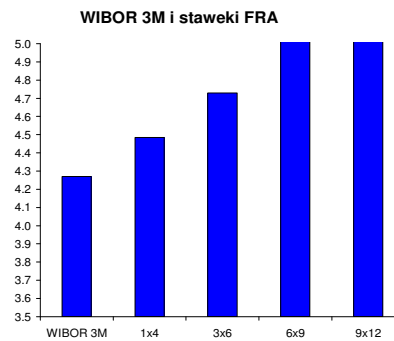
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.87	4.92
2Y	5.25	5.30
3Y	5.48	5.53
4Y	5.60	5.65
5Y	5.65	5.70
6Y	5.66	5.71
7Y	5.66	5.71
8Y	5.66	5.71
9Y	5.66	5.71
10Y	5.65	5.70



depo	BID	ASK
ON	3.00	3.15
1M	3.50	3.65
3M	4.07	4.27

FRA	BID	ASK
1x2	4.25	4.30
1x4	4.43	4.49
3x6	4.70	4.73
6x9	5.01	5.04
9x12	5.17	5.22



### 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.