


**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)

STRON: 4

## Daily Letter

**środa, 11 maja 2011**

### Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
HUN	9:00	Inflacja CPI	Kwiecień	-	4,6%	4,5%
POL		Decyzja RPP	-	<b>4,0%</b>	4,0%	4,0%

### Dziś decyzja RPP w sprawie stóp procentowych

Oczekujemy, że Rada utrzyma stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Zasadniczymi przesłankami do takiej decyzji są: wyczekiwanie na kolejne ruchy ze strony ECB, znaczne obciążenie większości RPP negatywną diagnozą sfery realnej i optymistyczną diagnozą procesów inflacyjnych (teza o przejściowym wzroście inflacji i szoku podażowym). Wpływ na odłożenie decyzji o podwyżce będzie miał również ostatni niższy odczyt oczekiwań inflacyjnych i przede wszystkim polityka MinFinu dot. sprzedaży walut bezpośrednio na rynku. Sukces tej ostatniej polityki jest umiarkowany i nie może być ona uznana za doskonały substytut podwyżki stóp. Stąd celowym mogłoby być wzmocnienie złotego właśnie przez równoległe dokonaną podwyżkę stóp. Problem z taką strategią po serii wypowiedzi wygaszających oczekiwania na podwyżkę jest taki, że spowodowałaby ona w chwili obecnej spadek wiarygodności RPP, dalsze pogorszenie jej komunikacji z rynkiem oraz wycenienie przez rynek (w związku z koniecznością wzrostu premii za ryzyko związane z działaniami RPP) większej skali zacieśnienia w przyszłości. W dzisiejszym komunikacie RPP podkreśli trwanie cyklu zacieśnienia monetarnego, gdyż nie może sobie pozwolić na gołębi komunikat chcąc opierać się w dalszym ciągu w krótkim okresie na aprecjacji PLN.

### Decyzja RPP, 11. maja

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	<b>10%</b>
Stopy bez zmian	<b>90%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.928
USD/PLN	2.736
CHF/PLN	3.119

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.440
EUR/JPY	116.450
EUR/PLN	3.927
USD/PLN	2.736
CHF/PLN	3.094

EURUSD nieznacznie mocniejszy po przetestowaniu poziomów zbliżonych do ostatnich minimów (1,4267). Rynek pozostaje wrażliwy na informacje z Grecji, jednak informacje negatywne (takie jak choćby wypowiedzi członków ECB) już nie robią większego wrażenia na inwestorach, co może sugerować że zdyskontowany został już dość negatywny scenariusz, lub innymi słowy notowania EURUSD osiągnęły lokalne dno. Uważamy, że dna takiego należałoby jednak szukać w przedziale 41-43, gdyż do gry wciąż mogą włączyć się gracze techniczni. Dziś brak danych makro – kolejny dzień gry na sprawdzonych i niesprawdzonych informacjach – należy mieć jednak na uwadze wcześniejsze stwierdzenie o lekkim uodpornieniu rynku na informacje negatywne.

Złoty mocniejszy pod koniec wczorajszej sesji. Poprawa sentymentu na złotym to jednak przede wszystkim wynik rally na amerykańskiej giełdzie. Złoty zbliżył się do poziomu 3,9230. Dziś w centrum uwagi decyzja RPP. Brak podwyżki nie będzie wspierał złotego. Nie wykluczamy jednak aktywności MinFinu w okresie okołodecyzyjnym, aby wesprzeć polską walutę.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta doszła do MA55, szpulka i młotek na świeczkach a także zawracanie oscylatora wskazują na większe prawdopodobieństwo wzrostów z tych poziomów. Bardzo ważny cel to 1,4454, jego przekroczenie może przyczynić się do dalszej poprawy sentymentu. Spadki powinny znaleźć wsparcie na MA55.

Wsparcie	Opór
1,4243	1,4633
1,4148	1,4526
1,4074	1,4454



Źródło: Reuters

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

Żłoty w kanale wzrostowym, na drodze do minionych minimów (3,8732). Korekty powinny zostać zatrzymane w okolicach 3,96-98. Spadek oscylatora (przebiecie linii trendu spadkowego) powinien przyspieszyć aprecjację PLN.

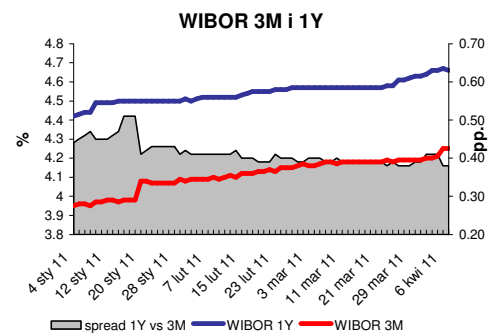
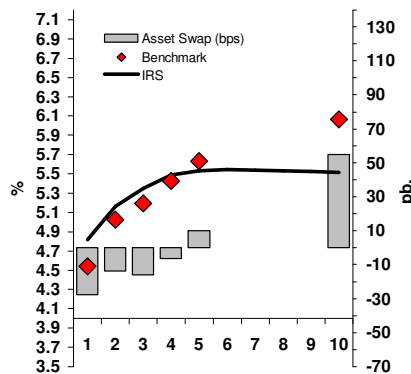
Wsparcie	Opór
3,9158	3,9846
3,9000	3,9760
3,8732	3,9413



Źródło: Reuters

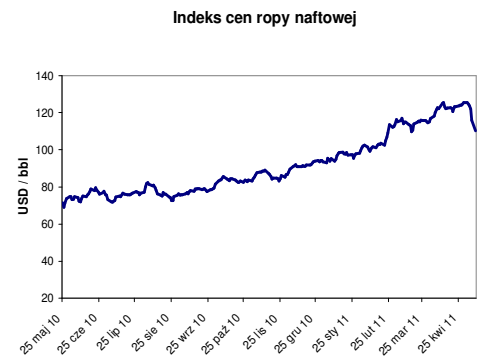
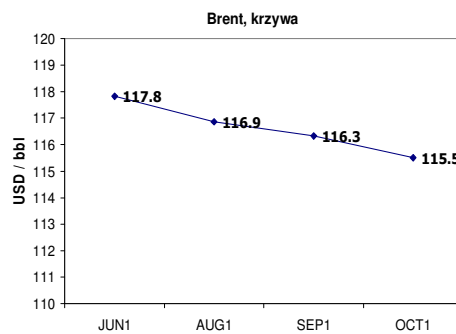
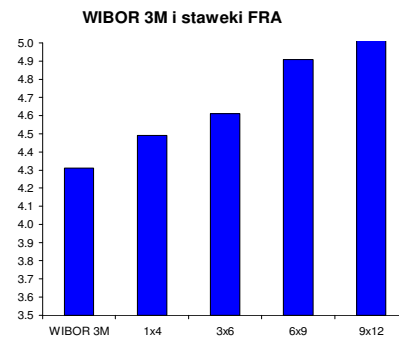
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.79	4.84
2Y	5.13	5.18
3Y	5.32	5.38
4Y	5.46	5.51
5Y	5.51	5.56
6Y	5.52	5.57
7Y	5.51	5.56
8Y	5.51	5.56
9Y	5.50	5.55
10Y	5.49	5.54



depo	BID	ASK
ON	3.10	3.25
1M	3.65	3.80
3M	4.14	4.34

FRA	BID	ASK
1x2	4.22	4.27
1x4	4.44	4.49
3x6	4.58	4.61
6x9	4.88	4.91
9x12	5.06	5.11



## 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, 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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.