

**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**Daily Letter****piątek, 20 maja 2011**

STRON: 5

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Produkcja przemysłowa	Kwiecień	7,7%	6,9%	7,0%
POL	14:00	Ceny producentów	Kwiecień	8,1%	8,6%	9,3%
POL	14:00	Inflacja bazowa	Kwiecień	2,1%	2,1%	2,0%

Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej i cenach producentów

Dane zostaną opublikowane o godzinie 14:00. Spodziewamy się, że dynamika produkcji przemysłowej ukształtowała się na poziomie 7,7% w ujęciu rocznym. Prognozę determinuje ubytek jednego dnia roboczego, zachowanie momentum przetwórstwa przemysłowego w ujęciu miesięcznym oraz efekt bazowy z ubiegłego roku (katastrofa smoleńska), który generuje niską bazę odniesienia z uwagi na przestoje produkcyjne. W przypadku cen producentów oczekujemy wyhamowania ich dynamiki do 8,1% w ujęciu rocznym (wobec 9,3% w poprzednim miesiącu). Do spadku dynamiki cen przyczynia się przede wszystkim korekta na rynku miedzi, nieznaczne umocnienie PLN oraz bardzo silny efekt bazowy z ubiegłego roku.

Majowe „Minutes” RPP

Tym razem RPP wyjątkowo dużo uwagi poświęciła zagadnieniu skali i rozłożenia w czasie podwyżek stóp procentowych dochodząc do wniosku, że przyspieszenie zacieśnienia monetarnego mogłoby zapobiec realizacji efektów drugiej rundy i dalszemu wzrostowi oczekiwań inflacyjnych. Wydaje się, że diagnoza taka wyrażała poglądy zdecydowanej większości RPP – agencja informacyjna PAP podała dziś, że decyzja o podwyżce stóp (zaskakującej dla uczestników rynku i niespójnej z wcześniejszą komunikacją RPP) została podjęta większością głosów w stosunku 9 do 1. Informacja ta przeczy popularnym na rynku plotkom, jakoby doszło do przegłosowania prezesa NBP (obstawiamy, że przeciwny podwyżce stóp był jedyny zadeklarowany gołąb prof. Kaźmierczak).

Przechodząc do dyskusji na temat perspektyw gospodarczych w oczy rzuca się niemalże zgodność w RPP co do ryzyka niższego wzrostu gospodarczego w II połowie roku. Taka postawa członków RPP może sugerować, że wraz z osiągnięciem przez wskaźnik inflacji szczytu (maj-czerwiec) zmniejszą się obawy przed realizacją skrajnego scenariusza i nastąpi istotna zmiana akcentów w komunikacji RPP, co może wpłynąć ponownie na

ograniczenie oczekiwań rynkowych co do skali zacieśnienia monetarnego.

Decyzja RPP, 8. czerwca

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.921
USD/PLN	2.757
CHF/PLN	3.121

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.431
EUR/JPY	116.800
EUR/PLN	3.915
USD/PLN	2.735
CHF/PLN	3.106

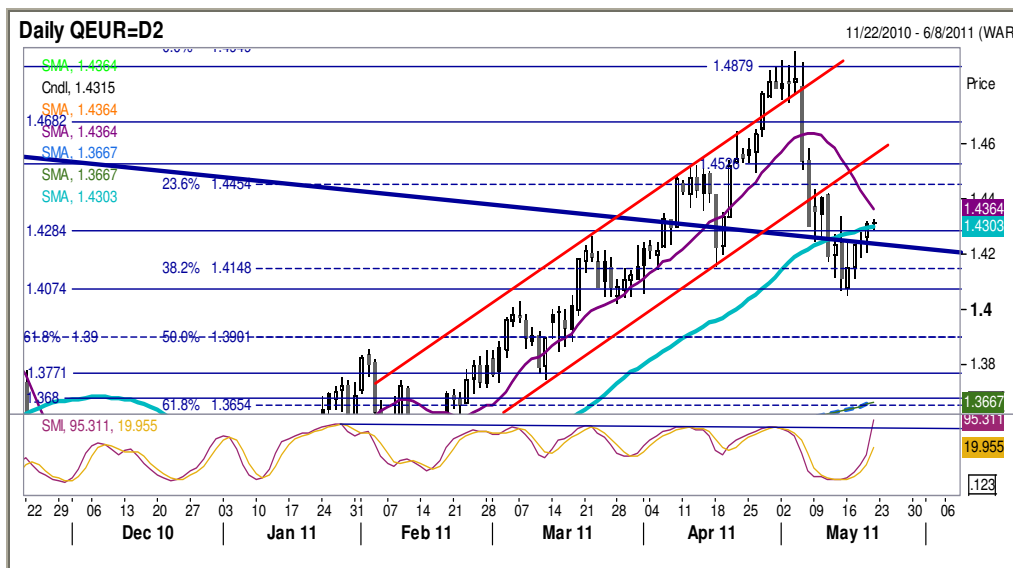
EURUSD nieznacznie mocniejszy, przede wszystkim po gorszych od oczekiwań danych z USA dot. sektora domów (existing home sales), spadków leading indicators (wbrew konsensusowi zakładającemu wzrost, co szczególnie dziwi, jako że jest to kompilacja wskaźników, które zostały upublicznione już wcześniej) oraz Philly Fed. Gorsze publikacja przede wszystkim umocniły USD – na EUR ciężą wciąż te same problemy. Wydaje się, że ECB wypowiedział się jasno w sprawie restrukturyzacji – jakkolwiek zmiana parametrów greckiego długu sprawi, że nie będą one przyjmowane jako zastaw w operacjach ECB. Dziś brak danych makro. Oferty na EURUSD uplasowane w przedziale 1,4330-50, tuż dużą paczką opcji na 1,4360.

Złoty stabilny. Widmo interwencyjnej sprzedaży walut przez MinFin skutecznie zapobiega osłabieniu złotego. Na złotego nie wpływają zmiany apetytu na ryzyko. Dziś w centrum uwagi dane o o produkcji przemysłowej i PPI. Lepszy odczyt produkcji może wspierać złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Notowaniom udało się przekroczyć MA55. De facto jednak ruch powinien być kontynuowany ponad 1,4454, aby mówić o kontynuacji trendu wzrostowego. Oscylator coraz bardziej zachęcający do przyłączenia się do gry na mocniejszy (lecz prawdopodobnie krótki) ruch w górę (takich poziomów nie widzieliśmy jeszcze w tym roku). Jednocześnie rodzi to ryzyko gwałtownej korekty...

Wsparcie	Opór
1,4284	1,4528
1,4148	1,4454
1,4074	1,4364

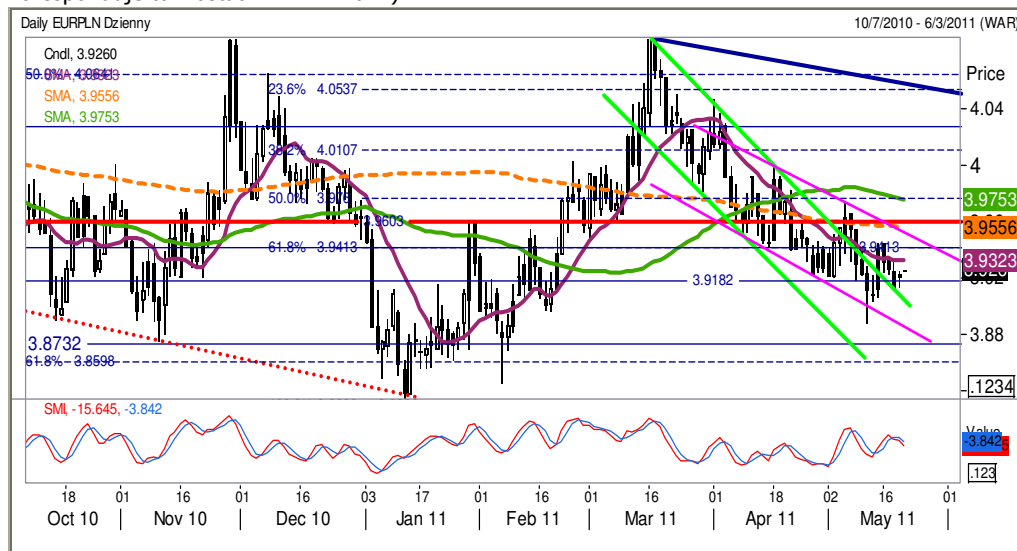


Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty stabilny. Można pokusić się o wyrysowanie kolejnego kanału aprecjacyjnego, lecz równie dobrze może być obecnie świadkami dłuższej konsolidacji. Trzymając się „kanałowego” rozumowania, złoty ma przestrzeń do łatwego zaatakowania 3,8851 (ładnie koresponduje to z ostatnimi minimami).

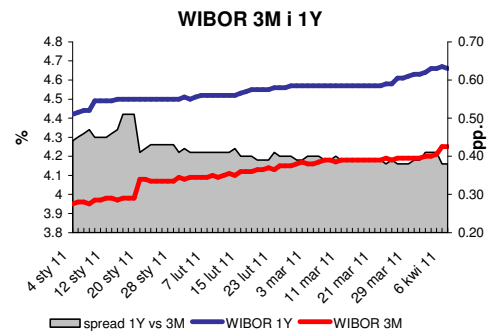
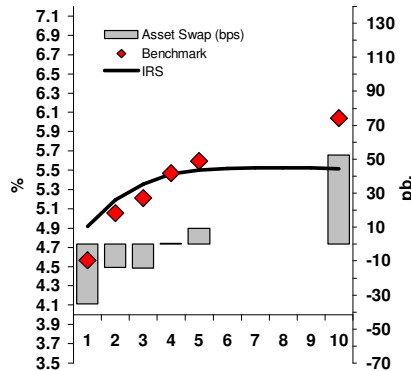
Wsparcie	Opór
3,9182	3,9571
3,9000	3,9413
3,8888	3,9318



Źródło: Reuters

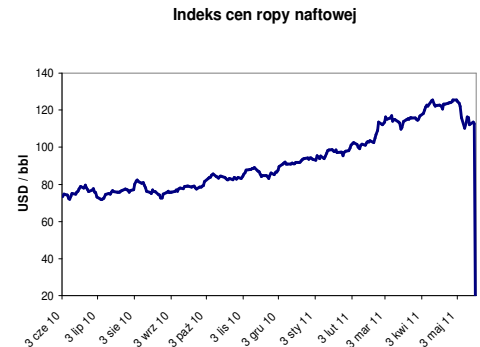
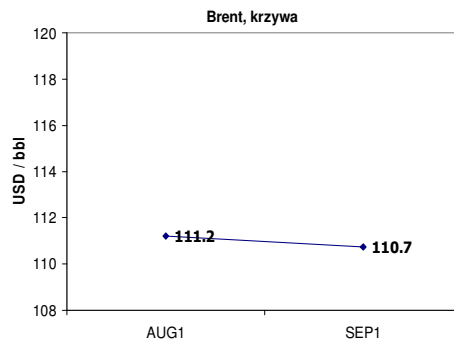
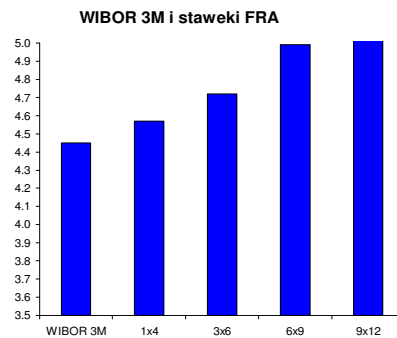
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.90	4.93
2Y	5.18	5.21
3Y	5.34	5.38
4Y	5.44	5.49
5Y	5.48	5.52
6Y	5.49	5.54
7Y	5.50	5.55
8Y	5.50	5.55
9Y	5.50	5.55
10Y	5.49	5.53



depo	BID	ASK
ON	3.40	3.55
1M	3.65	3.80
3M	4.25	4.45

FRA	BID	ASK
1x2	4.41	4.46
1x4	4.52	4.57
3x6	4.69	4.72
6x9	4.96	4.99
9x12	5.13	5.18



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.