



ERNEST PYTLARCZYK      TEL. 829 0166  
MARCIN MAZUREK        TEL. 829 0183  
RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI    TEL. 829 1207  
WOJCIECH TRZEPIZUR      TEL. 829 0188  
E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

**Daily Letter****piątek, 18 stycznia 2008**

STRON: 4

## Makroekonomia

### Dzisiaj publikacja danych o PPI, produkcji przemysłowej i rachunku bieżącym

Dane o produkcji przemysłowej i cenach producentów zostaną podane przez GUS o godzinie 14:00. W tym samym czasie NBP poda szczegóły bilansu płatniczego.

Spodziewamy się, że produkcja przemysłowa w grudniu osiągnie tempo wzrostu równe 9,0% r/r. U podstaw prognozy tkwi identyczna liczba dni roboczych jak w roku ubiegłym oraz lekki efekt bazowy. W kierunku wyższego odczytu działa także duża dynamika produkcji samochodów podana przez Samar oraz niskie grudniowe temperatury, które zwiększyły produkcję w sekcji „wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę”.

Uważamy, że ceny producentów utrzymają się w grudniu w ujęciu rocznym na poziomie sprzed miesiąca (2,6% r/r). Przemawiają za tym odnotowane miesięczne spadki cen metali oraz ropy naftowej, katalizowane przez mocnego złotego.

Oczekujemy, że saldo na rachunku obrotów bieżących wyniosło -1150 mln EUR (konsensus - 950 mln EUR, poprzednio -1300 mln EUR). Do poprawy salda przyczynił się większy w porównaniu z poprzednim miesiącem napływ środków z UE w ujęciu transferów bieżących oraz przejściowe obniżenie się dynamiki importu (nasza prognoza 13,8% r/r, konsensus 15,8% r/r, poprzednio 17,8% r/r). Oczekujemy, że dynamika eksportu utrzyma się na zbliżonym poziomie, co w październiku ub. r. (nasza prognoza 12,2% r/r, konsensus 12,7% r/r, poprzednio 12,7% r/r). Oznacza to, że relacja deficytu obrotów bieżących do PKB w listopadzie wzrosła o 0.2 pkt. proc. do 4,3% PKB.

### Kolejne pesymistyczne dane z amerykańskiego rynku domów

Liczba nowych pozwoleń na budowę zmniejszyła się w grudniu do 1,06 mln (konsensus 1,14 mln, poprzednio 1,16 mln). Spadła także liczba rozpoczętych inwestycji w tym zakresie, do 1 mln (konsensus 1,16 mln, poprzednio 1,187 mln). W dalszym ciągu na rynku mieszkaniowym nie widać dna. Według szacunków prezesa FEDu B. Bernanke, zła sytuacja na rynku domów (poprzez wpływ na produkcję przemysłową, zatrudnienie i popyt na usługi finansowe) odjęła około 1 pp. od wzrostu gospodarczego w III kwartale a jej wpływ w kolejnych kwartałach może być nawet wyższy. Wczorajsza wypowiedź szefa Fed przed *House Budget Committee* była identyczna w sensie niesionych sygnałów – zapowiedziane zostały bardziej agresywne obniżki stóp procentowych. Wśród nowych elementów pojawiła się koncepcja wypracowania korzystniejszej *policy-mix*; w tym zakresie szef Fed zaznaczył, że pomocne mogą być krótkookresowe impulsy fiskalne, wprowadzone jednak nie później niż w ciągu 12 miesięcy. Wydaje się, że obecny ruch leży obecnie po stronie prezydenta Busha – w najbliższym czasie zostaną najprawdopodobniej przedstawione konkretne plany.

**Posiedzenie RPP, 30. stycznia**

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (według krzywej OIS)
Podwyżka o 50 bps	<b>0%</b>
Podwyżka o 25 bps	<b>100%</b>
Stopy bez zmian	<b>0%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

**Rynek walutowy**

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,5977	2,4606

EUR/USD 1,4640 EUR/JPY 156,90 EUR/PLN 3,6140 USD/PLN 2,4685

*Techniczna realizacja zysków na krótkich pozycjach w krosach jena (w tym EUR/JPY) wsparła notowania EUR/USD – poziom wsparcia 1,4610/1,4590 pozostał niezagrożony.. Przed weekendem możliwa próba przełamania wsparcia 1,4590/80 (polowanie na s/l). Dane dot. rynku nieruchomości USA w przyszłym tygodniu mogą spowodować pogorszenie nastrojów wzg. dolara.*

*Realizacja zysków na długich pozycjach w PLN ze strony inwestorów zagranicznych (NY) spowodowała przełamanie oporu 3,6060 EUR/PLN, jednakże przy widocznych ofertach sprzedaży ze strony eksporterów osłabienie złotego powinno być krótkotrwałe (nie można jednak wykluczyć testu poziomu oporu 3,6320 w przypadku przełamania 3,6160/00).*

**Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD**

Po okresie konsolidacji prawdopodobny wydaje się ponowny test poziomów wsparcia 1,4615/1,4590 (polowanie na stoplosy); silny wpływ na kurs EUR/USD mają nadal krosy jena.

wsparcie	opór
1,4615	1,4765
1,4590	1,4730
1,4560	1,4690



Źródło: Reuter

**Krótkoterminowe prognozy, Złoty**

Zlecenia z NY zdecydowały o przełamaniu poziomu oporu 3,6060 EUR/PLN (osłabiły się również pozostałe waluty CE4). Kolejny poziom oporu 3,6160 broni się – jednak kolejna fala umocnienia jena może skłonić do wyprzedaży PLN (3,6320 jest silnym poziomem oporu).

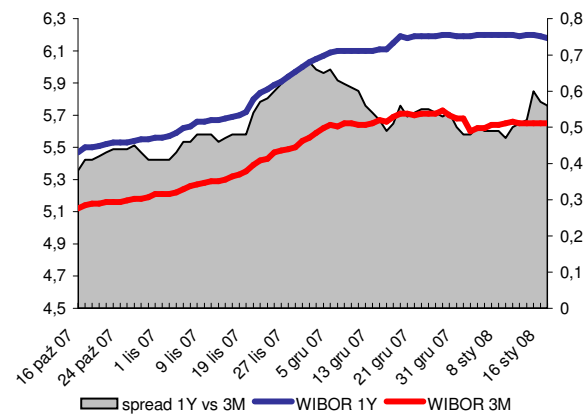
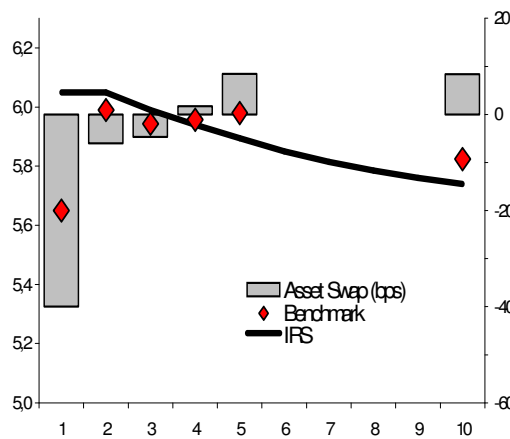
wsparcie	opór
3,5900	3,6320
3,5825	3,6160
3,5705	3,6060



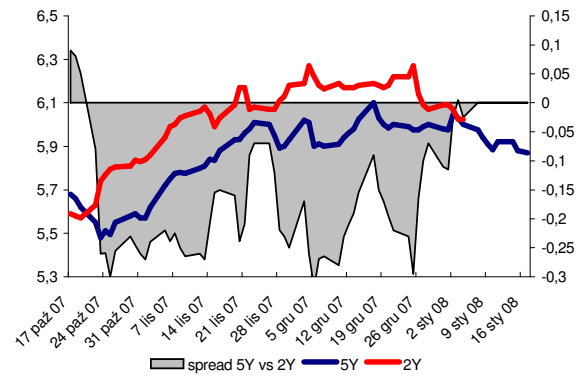
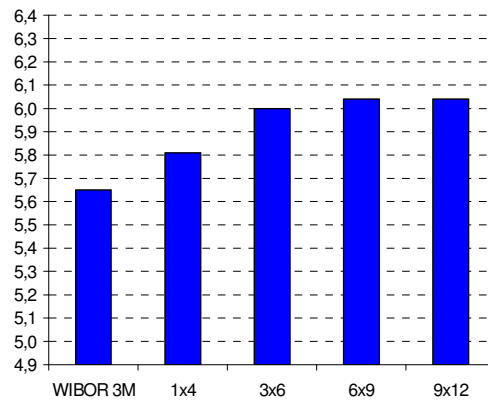
Źródło: Reuters

**Rynek stopy procentowej, Złoty**

IFS	BID	ASK
1Y	6,02	6,08
2Y	6,03	6,08
3Y	5,97	6,02
4Y	5,92	5,97
5Y	5,87	5,92
6Y	5,83	5,88
7Y	5,79	5,84
8Y	5,76	5,81
9Y	5,74	5,79
10Y	5,72	5,77



depo	BID	ASK
ON	4,96	5,16
1M	5,23	5,43
3M	5,45	5,65
FRA	BID	ASK
1x2	5,50	5,55
1x4	5,76	5,81
3x6	5,95	6,00
6x9	6,00	6,04
9x12	6,00	6,04



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Produkcja przemysłowa	grudzień	<b>9,0%</b>	8,6%	8,3%
POL	14:00	PPI	grudzień	<b>2,6%</b>	2,8%	2,6%
POL	14:00	Bilans C/A	listopad	<b>-1,15 mld</b>	-950 mln	-1,3 mld
USA	16:00	Indeks Michigan (wstępny)	styczeń	-	75,0 pkt.	75,5 pkt.

### 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 POPZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ŻATEM 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. 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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIAJĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.