



ERNEST PYTLARCYK           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****wtorek, 11 marca 2008**

STRON: 4

## Makroekonomia

### Wysoka produkcja samochodów w lutym

Według danych Samar produkcja samochodów w lutym wzrosła o 32,2% r/r i wyniosła 88908 sztuk (wytwarzanie samochodów w podziale na osobowe i dostawcze przebiegało niemal w tym samym, ponad 30 procentowym tempie). Jest to wynik nadspodziewanie dobry jak na tę porę roku i skłania nas do rewizji prognozy produkcji przemysłowej w górę. Obecnie spodziewamy się odczytu na poziomie 9,3% r/r (wobec podawanych wcześniej 8,5%).

### D. Filar o szybkich podwyżkach stóp procentowych

Wczoraj D. Filar po raz kolejny powtórzył swoją optymalną ścieżkę zacieśnienia polityki pieniężnej. Jego zdaniem główna stopa procentowa powinna szybko wzrosnąć do 6%. Jest to warunek konieczny powrotu inflacji do celu w ciągu 5-7 kwartałów i jednocześnie sytuacja, w której RPP może sobie pozwolić na obserwowanie gospodarki.

Uważamy, że stopy procentowe wzrosną na marcowym posiedzeniu. Sprzyjać będą temu odczyty danych ze sfery realnej i nominalnej oraz panujące obecnie nastroje w Radzie – przypomnijmy, że już wcześniej M. Pietrewicz sygnalizował, że w marcu znajdzie się w RPP większość do przegłosowania kolejnej podwyżki oprocentowania.

### Podwyżki cen gazu od 1. kwietnia niepewne

PGNiG wysłało nowe cenniki do zatwierdzenia przez URE (zakładają one 28% wzrost cen taryf). Aby jednak nowe ceny mogły obowiązywać od 1. kwietnia, Urząd Regulacji musiałby je zatwierdzić w przeciągu 1 tygodnia. Wniosek budzi jednak wątpliwości regulatora, który zaznacza, że „musi działać tak, aby równoważyć interesy odbiorców i firmy, która jest naturalnym monopolistą na rynku”.

Takie sygnały ze strony URE mogą oznaczać rozciągnięcie podwyżek cen gazu w czasie. Zmienia to kształt ścieżki inflacji, jednak nie wpływa na docelowy poziom inflacji w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Z punktu widzenia polityki monetarnej, niewielkie przesunięcie skokowych podwyżek inflacji bazowej nie ma większego znaczenia, gdyż efekty wzrostów cen kontrolowanych są stosunkowo łatwe do kwantyfikacji i stanowią obecnie informację powszechnie dostępną.

## Posiedzenie RPP, 26. marca

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

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,5700	2,3213

EUR/USD 1,5345 EUR/JPY 156,65 EUR/PLN 3,5630 USD/PLN 2,3220

Po wypowiedzi szefa ECB Tricheta dolar poszybował do poziomu 1,5401 wobec euro. Wypowiedź Tricheta została przez uczestników rynku rozumiana jako mglista zapowiedź interwencji na EUR/USD. Wydzwięk tej wypowiedzi został jednak złagodzony przez Komisarza UE, który zapewnił, że gwałtowne zmiany kursu są wysoce niepożądane. Dolar osłabiał się jednak systematycznie wobec jena na fali globalnego wzrostu awersji do ryzyka. Proces ten dał się również zauważyć na walutach krajów z wysokimi stopami procentowymi (nowa Zelandia, RPA). Sesja dalekowschodnia przyniosła osłabienie euro wobec jena, co przełożyło się częściowo na spadek wartości europejskiej waluty wobec dolara do poziomu 1,5334.

W poniedziałek złoty osłabił się nieco wobec euro, co tłumaczyć należy przede wszystkim globalnym wzrostem awersji do ryzyka. Początek dzisiejszej sesji przyniósł jednak korektę kursu EUR/PLN do poniżej 3,560. Do czwartku (publikacja danych o inflacji) brak czynników lokalnych mogących wpłynąć na kurs złotego, stąd wydarzenia na giełdach i globalna ocena ryzyka będą decydowały o kursie złotego.

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja powyżej 1,5315/35 sugeruje ponowną próbę przełamania oporu 1,5380/1,5405 w krótkim terminie.. Poniżej 1,5300/1,5290 możliwe zlecenia s/l.

wsparcie	opór
1,5335	1,5490
1,5300	1,5420
1,5260	1,5380



Źródło: Reuter

## Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Poziom oporu 3,5800/15 powstrzymał dalsze osłabienie złotego. Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 3,5550-3,5750.. ewentualne umocnienie złotego jest uzależnione od poprawy nastrojów na rynkach bazowych. Silny poziom wsparcia ok. 3,5450.

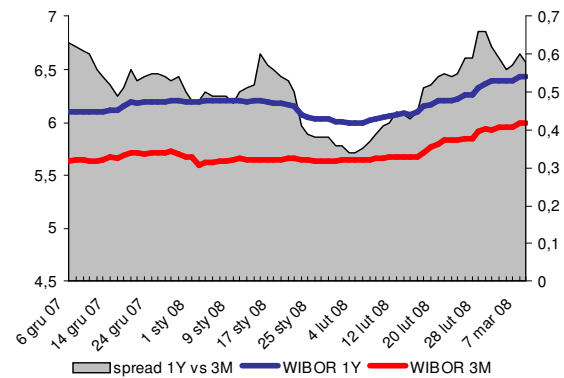
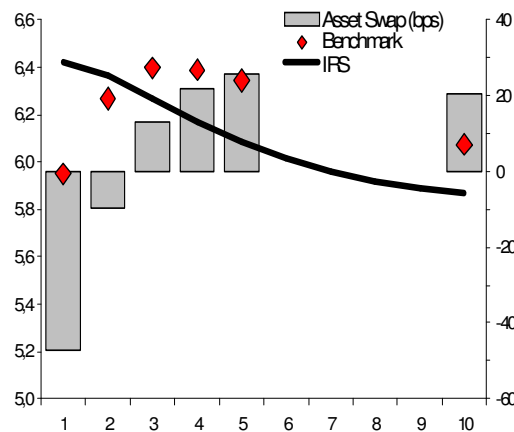
wsparcie	opór
3,5550	3,5880
3,5450	3,5815
3,5365	3,5750



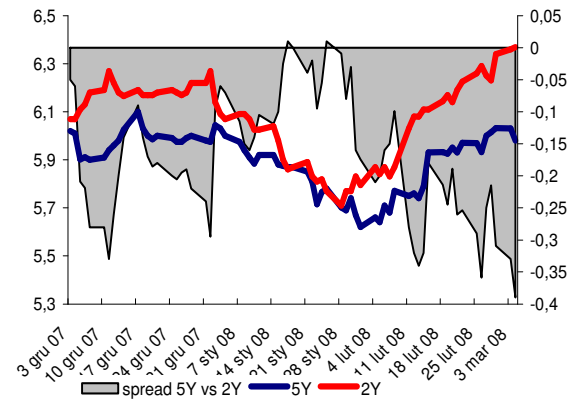
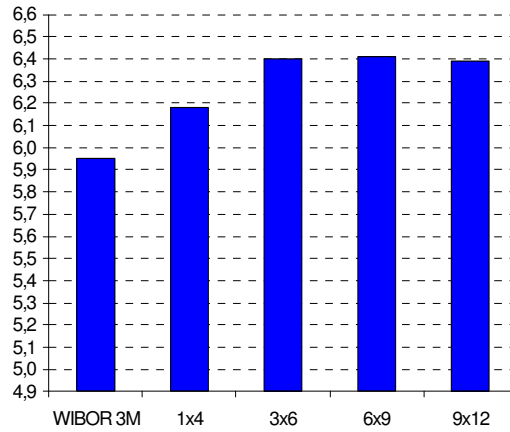
Źródło: Reuters

## Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,40	6,44
2Y	6,35	6,39
3Y	6,25	6,29
4Y	6,15	6,19
5Y	6,07	6,11
6Y	6,00	6,04
7Y	5,94	5,98
8Y	5,90	5,94
9Y	5,87	5,91
10Y	5,85	5,89



depo	BID	ASK
ON	5,51	5,71
1M	5,57	5,77
3M	5,75	5,95
FRA	BID	ASK
1x2	5,84	5,89
1x4	6,13	6,18
3x6	6,34	6,40
6x9	6,35	6,41
9x12	6,33	6,39



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	11:00	Index ZEW	marzec	-	-40 pkt.	-39,5 pkt.
USA	13:30	Bilans handlowy	styczeń	-	-59,5 mld USD	-58,6 mld USD

## UWAGA!

NINIEJSZE OPRACOWANIE STANOWI WYRAZ NAJLEPSZEJ WIEDZY AUTORÓW OPARTEJ 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 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. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIEGNIĘCIA 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 UPZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.