



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

Daily Letter**środa, 12 marca 2008**

STRON: 4

Makroekonomia

Indeks ZEW znacznie powyżej oczekiwań

Wydaje się, że przez pewien czas jedynym działaniem EBC pozostanie dostarczanie płynności systemowi bankowemu poprzez instrumenty inne niż stopa procentowa. Obniżki stóp procentowych możliwe są dopiero w drugiej połowie roku.

Indeks ZEW odnotował wzrost do poziomu -32,0 pkt. (wobec styczniowego odczytu na poziomie -39,5 pkt.). **Choć wzrost oczekiwań na najbliższe miesiące powinien cieszyć to należy pamiętać, że większość respondentów (ekspertów finansowych i analityków) odpowiadała jeszcze przed publikacją amerykańskich danych z rynku pracy.** Odczyt znajduje się także cały czas poniżej historycznej średniej a wcześniej sygnalizowane spadki oczekiwań odzwierciedlają się w stale malejących ocenach sytuacji bieżącej.

Wysokie odczyty niemieckiej produkcji przemysłowej za grudzień i styczeń pozwalają sądzić, że mimo rekordowo mocnego euro przedsiębiorstwa nie mają problemu ze znalezieniem zbytu na produkowane towary. Wynika to po części z dużej przewagi technologicznej dóbr wytwarzanych w Niemczech (pozostają one niekwestionowanym liderem w dziedzinie produkcji nowoczesnych maszyn i urządzeń) oraz po części z dobrego zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym. **Gospodarka niemiecka wydaje się na razie dość odporna na światowe problemy i prawdopodobne pozostanie siłą napędową całej strefy euro.**

Z punktu widzenia polityki pieniężnej, indeks ZEW nie ma większego znaczenia, gdyż uznawany jest za dużo gorszy wskaźnik od publikowanego nieco później indeksu IFO. **Ostatnie wypowiedzi A. Webera sugerują, że jastrzębia część Rady Gubernatorów EBC będzie blokować wszelkie próby rozluźnienia polityki pieniężnej w obliczu wysokiej inflacji.** Wydaje się, że przez pewien czas jedynym działaniem EBC pozostanie zatem dostarczanie płynności systemowi bankowemu poprzez instrumenty inne niż stopa procentowa. Obniżki stóp procentowych możliwe są dopiero w drugiej połowie roku.

Posiedzenie RPP, 26. marca

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,5458	2,3028

EUR/USD 1,5365 EUR/JPY 158,20 EUR/PLN 3,5300 USD/PLN 2,2975

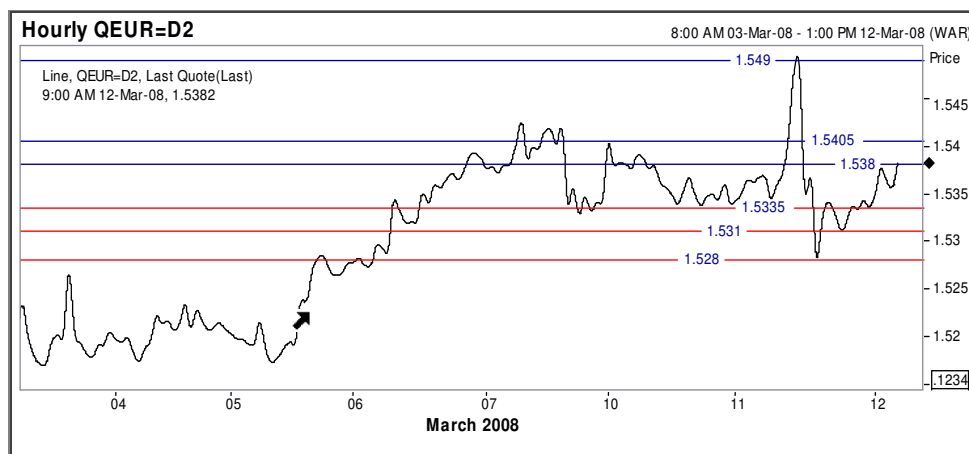
Dolar był o włos od ustanowienia przełamania istotnego poziomu technicznego jakim jest 1,55. Kurs EUR/USD wzrósł wczoraj do poziomu 1,5495. Zaraz po tym czołowe banki centralne ogłosiły zamiar zwiększenia płynności na rynkach finansowych poprzez pożanie obligacji dla czołowych 20 instytucji finansowych pod zastaw posiadanych obligacji hipotecznych. Zabiegi te wymierzone bezpośrednio przeciw zmniejszeniu płynności na rynku okazały się mieć bardzo pozytywny wpływ na rynki finansowe. Dolar umocnił się znacząco wobec euro osiągając przejściowo poziom 1,5330. Istotne wzmocnienie zanotowały wszystkie waluty wobec jena. Kurs EUR/JPY odzwierciedlający apetyt inwestorów na ryzyko wzrósł z 156,3 do 158,8.

Wzmocnienie euro wobec jena odzwierciedlające wzrost apetytów na ryzyko stało się dla inwestorów jasną wskazówką do kupowania walut krajów rozwijających się. Na fali tego optymizmu rósł, mający po ostatnim tygodniu sporo do nadrobienia, forint węgierski. Gwałtowna aprecjacja dotknęła również polską walutę. Złoty w przeciągu kilkunastu minut wzmocnił się wobec euro z poziomu 3,569 do poniżej 3,530.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Pomimo bardzo dużej zmienności podczas wczorajszej sesji kurs EUR/USD znalazł poziom równowagi ok. 1,5350.. przy nadal negatywnych nastrojach wzg. USD prawdopodobna wydaje się próba przełamania oporu 1,5380/1,5405.. a następnie 1,5490/00.

wsparcie	opór
1,5335	1,5490
1,5310	1,5405
1,5280	1,5380

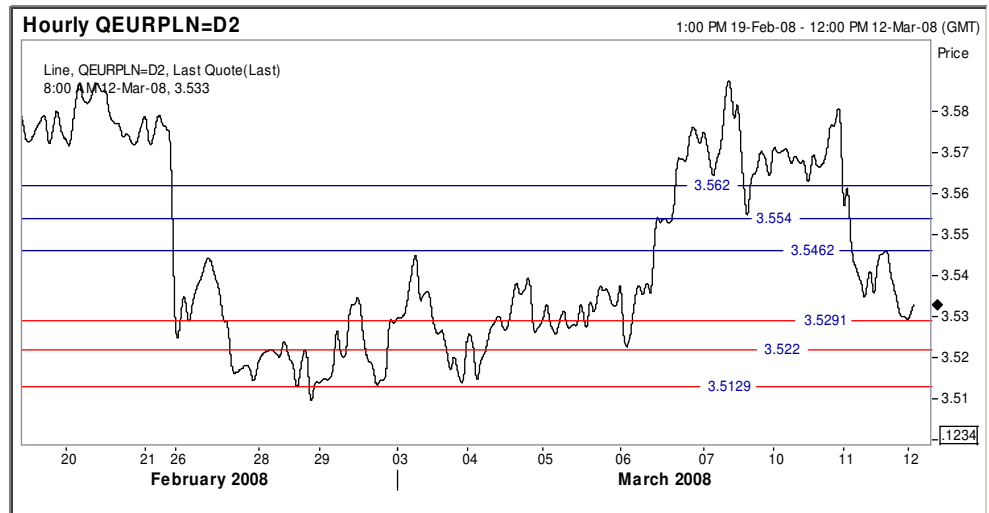


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Likwidacja długich pozycji w euro uruchomiła zlecenia stop-loss, w efekcie EUR/PLN zniżkował do poziomu 3,5290. Dalsze umocnienie złotego powinno jednak być ograniczone, prawdopodobna konsolidacja w paśmie 3,53-3,5500..

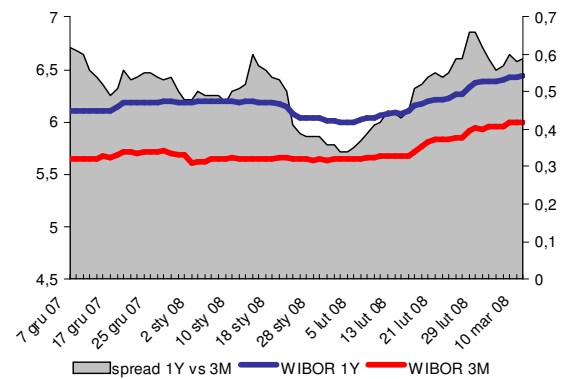
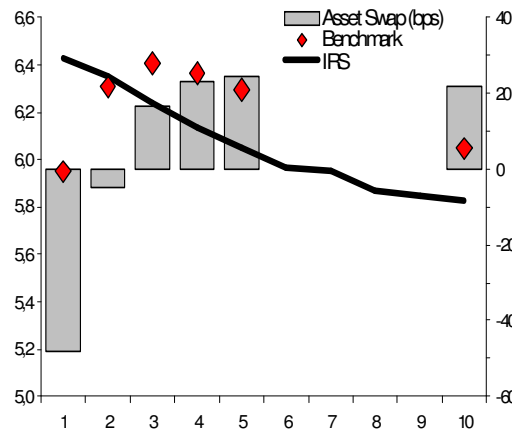
wsparcie	opór
3,5290	3,5620
3,5220	3,5540
3,5130	3,5460



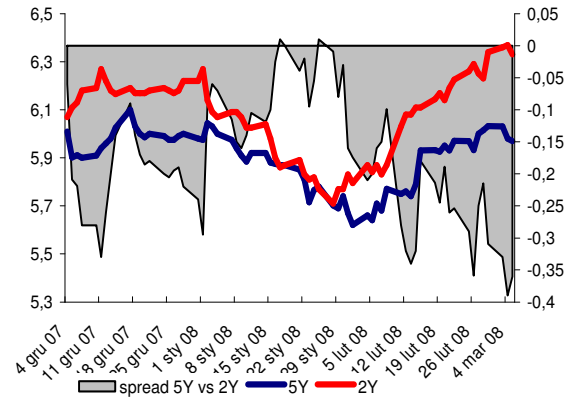
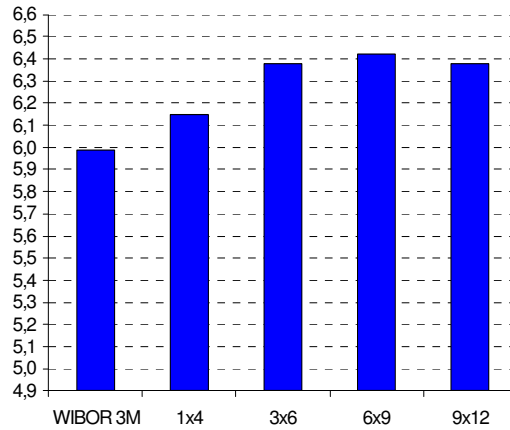
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,40	6,46
2Y	6,33	6,38
3Y	6,22	6,26
4Y	6,12	6,15
5Y	6,03	6,07
6Y	5,95	5,99
7Y	5,93	5,98
8Y	5,85	5,89
9Y	5,83	5,87
10Y	5,81	5,85



depo	BID	ASK
ON	5,53	5,69
1M	5,56	5,76
3M	5,79	5,99
FRA	BID	ASK
1x2	5,83	5,90
1x4	6,09	6,15
3x6	6,32	6,38
6x9	6,36	6,42
9x12	6,32	6,38



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Produkcja przemysłowa r/r	styczeń	-	2,6%	1,3%

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 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 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 UPZEDNIAJĄCĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.