



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**piątek, 18 kwietnia 2008**

STRON: 4

Makroekonomia

Dziś dane o produkcji przemysłowej i PPI

Dziś dane o produkcji przemysłowej i cenach producenta. **Szacujemy, że produkcja przemysłowa wzrosła w marcu o 8,3% r/r (konsensus 8,3%) wobec 14,9% zanotowanych w lutym.** Na spadek rocznego wskaźnika decydujący wpływ miała różnica w liczbie dni roboczych w stosunku do marca 2007 oraz tzw. efekt świąt wielkanocnych. Właśnie ze względu na ten drugi efekt oceniamy, że istnieje ryzyko jeszcze niższego odczytu niż nasza prognoza.

Wzrost cen producenta w marcu szacujemy na około 3,5% r/r (konsensus prognoz 3,2%) wobec 3,2% zanotowanych w lutym. Oceniamy, że podwyżki cen energii elektrycznej dla przemysłu ujawnią się w wyższym odczycie PPI dla "wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę". Ponadto w marcu zanotowano wyższe oczekiwania cenowe przedsiębiorców. Wskaźnik może zostać dodatkowo podbity przez wzrost cen miedzi i ropy naftowej.

Lekka recesja w USA i nadwyżka handlowa strefy euro

„Indeks wyprzedzający” lekko wzrósł w marcu o 0,1%, taki sam wzrost odnotował indeks bieżący, natomiast indeks opóźniony podniósł się o 0,3%. Indeksy Conference Board (będące kompilacją różnych konfiguracji danych realnych i wskaźników koniunktury) pokazują, że **gospodarka amerykańska znajduje się obecnie w łagodnej recesji, co zgodne jest z ostatnio prezentowanym scenariuszem Fed** – hamulcami dla wzrostu pozostaje konsumpcja i rynek nieruchomości, natomiast sektor przemysłowy radzi sobie stosunkowo dobrze z uwagi na zwiększoną konkurencyjność amerykańskiego eksportu, które wspierana jest przez słabego dolara.

Wydaje się, że popyt z emerging markets jest w stanie zastąpić dużą część popytu płynącego z USA, potwierdzając tezę o tzw. decoupling.

Spowolnienie w USA, rozszerzenie spreadów kredytowych oraz silne euro wydają się nie szkodzić eksportowi strefy euro. W lutym zanotowano nadwyżkę handlową w wysokości 0,8 mld EUR. W porównaniu ze styczniem wzrost odnotowano w przypadku eksportu (2,0%) a spadek w przypadku importu (0,4%). Dane dla całej Unii Europejskiej pokazały, że znacznie zwiększyła się nadwyżka w handlu maszynami i pojazdami mechanicznymi a największe przyrosty wolumenu eksportowanych towarów odnotowano w przypadku Rosji i Chin. Wydaje się, że te właśnie kraje mogą być w stanie zastąpić dużą część popytu płynącego z USA, potwierdzając tezę o tzw. *decoupling*.

Posiedzenie RPP, 30. kwietnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	60%
Stopy bez zmian	40%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,4305	2,1502

EUR/USD 1,5930 EUR/JPY 162,997 EUR/PLN 3,4225 USD/PLN 2,1428

Po osiągnięciu historycznie najniższych poziomów wczoraj nastąpiła drobna korekta na kursie EUR/USD. Powodem korekty były wypowiedzi Junkera o niekorzystnej z punktu widzenia wzrostu gospodarczego aprecjacji europejskiej waluty oraz obawy inwestorów przed ewentualną interwencją na EUR/USD. Właśnie obawy przed interwencją powstrzymują uczestników rynku przed przełamaniem psychologicznej bariery 1,60.

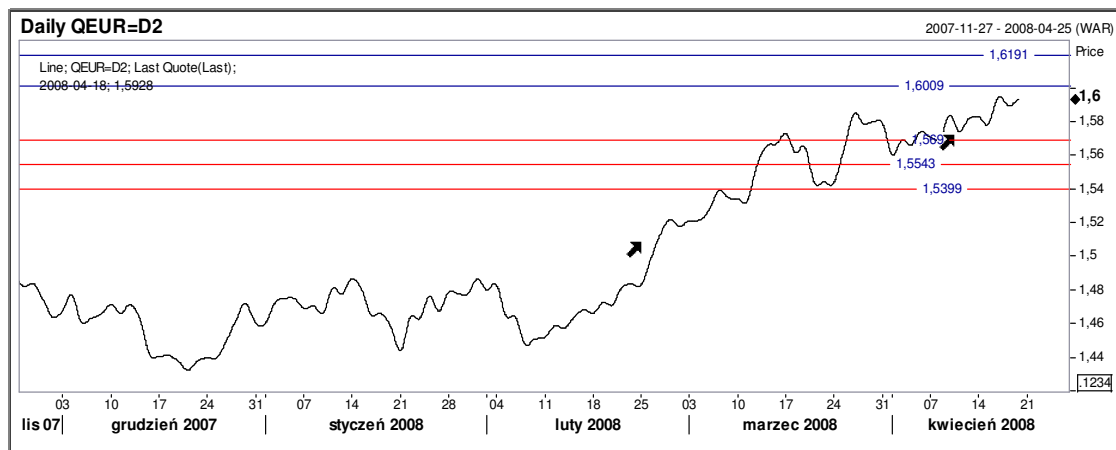
Sesja dalekowschodnia nie przyniosła zasadniczych zmian kursów walutowych. Dziś, wobec braku danych makro, prawdopodobna konsolidacja EUR/USD.

Wczoraj kolejny dzień osłabienia złotego. Znow za wszystko odpowiedzialny region a właściwie Węgry i tamtejsze dane o wzroście płac i z tym związane oczekiwania na agresywne podwyżki stóp. Dziś uwaga uczestników rynku zwrócona na dane o produkcji przemysłowej. Wysoka produkcja powinna przyczynić się do wzrostu oczekiwań na podwyżkę stóp w kwietniu, a co za tym idzie prawdopodobnie przyczyni się do umocnienia złotego. Czynnikiem osłabiającym złotego może być natomiast ujawnienie kulis rezygnacji prof. Gomułki ze stanowiska wiceministra finansów (krytyka rządu i polityki gospodarczej zawarta została w dzisiejszym artykule w dzienniku GW).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kolejnym psychologicznym poziomem dla dolara pozostaje 1,6000. Rychłe przebicie tego poziomu wydaje się jednak mało prawdopodobne z uwagi na obawę przed ewentualną interwencją walutową.

wsparcie	opór
1,5740	1,5960
1,5690	1,6000
1,5540	

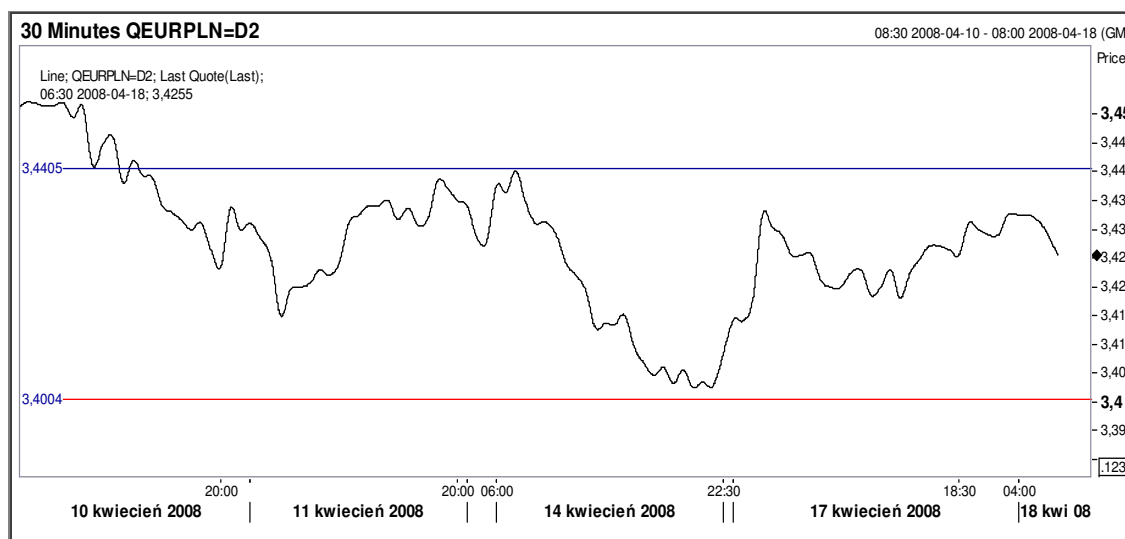


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

PRange trading w przedziale 3,40-3,43.

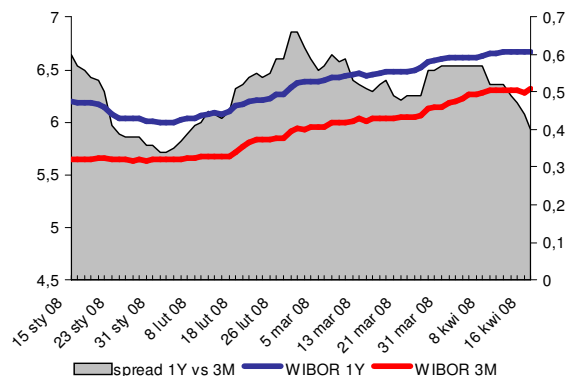
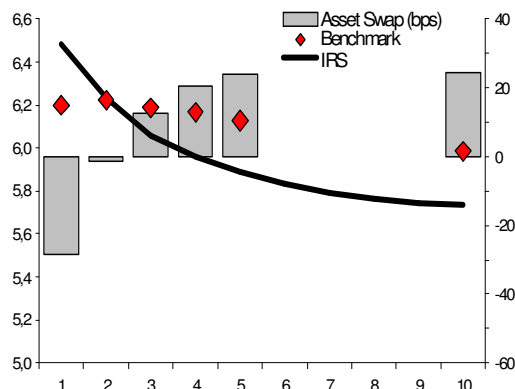
wsparcie	opór
3,4000	3,5300
3,3700	3,5000
3,3000	3,4400



Źródło: Reuters

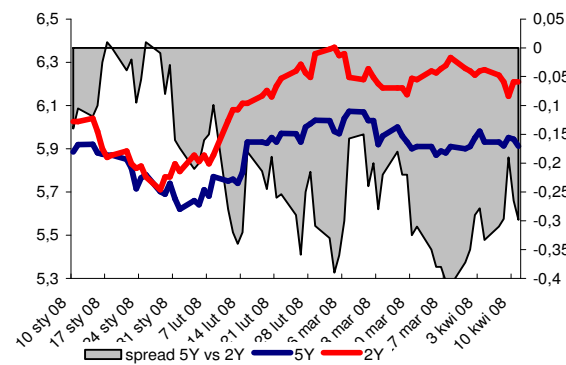
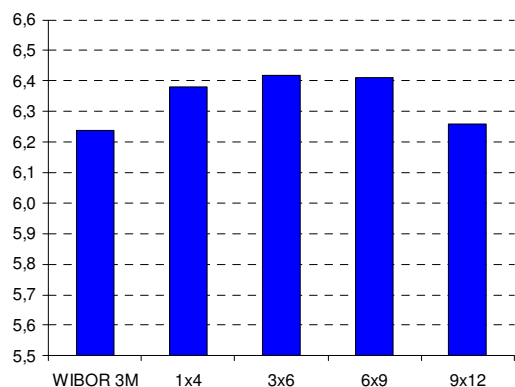
Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,46	6,52
2Y	6,21	6,26
3Y	6,04	6,08
4Y	5,94	5,98
5Y	5,87	5,91
6Y	5,82	5,86
7Y	5,78	5,82
8Y	5,75	5,79
9Y	5,73	5,77
10Y	5,71	5,77



depo	BID	ASK
ON	5,84	6,04
1M	5,91	6,11
3M	6,04	6,24

FRA	BID	ASK
1x2	6,20	6,26
1x4	6,33	6,38
3x6	6,37	6,42
6x9	6,36	6,41
9x12	6,21	6,26



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZREDNIO
POL	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	Marzec	8,3%	8,3%	14,9%
POL	14:00	PPI r/r	Marzec	3,5%	3,2%	3,2%

UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 UPZREDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO 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 OPRAWOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, J EGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZREDNIAJĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.