



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 lipca 2008**

STRON: 4

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	Czerwiec	8,1%	10,1%	2,3%
POL	14:00	PPI r/r	Czerwiec	2,9%	2,9%	2,8%

Makroekonomia

Dziś dane o produkcji przemysłowej i PPI

Obniżający się trend na wskaźnikach koniunktury to zasadniczy powód odchylenia naszej prognozy produkcji od konsensusu ustalonego na pow. 10% r/r.

Dziś o 14.00 opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej i cenach producenta. Szacujemy, że produkcja przemysłowa wzrosła w czerwcu o 8,1% r/r wobec 2,3% r/r zanotowanych w maju. Na naszą prognozę wpłynęła wyższa liczba dni roboczych w odniesieniu do czerwca 2007. Stopniowo obniżający się trend na wskaźnikach koniunktury (nowe zamówienia, PMI + pierwsze od wielu miesięcy prognozy ograniczenia zatrudnienia) to jednak zasadniczy powód na znaczne odchylenie naszej prognozy od konsensusu ustalonego na pow. 10% r/r.

Wzrost PPI szacujemy na 2,9% r/r wobec 2,8% zanotowanych w maju. Na naszą prognozę wpłynął silny wzrost cen ropy naftowej (w PLN) w skali miesiąca (tym razem ok. 7%). Nastąpiły natomiast obniżki cen głównych metali, w tym znaczne ołowiu. Wzrost oczekiwań cenowych w przetwórstwie przemysłowym jest umiarkowany.

Wywiad z prof. Filarem z RPP w GP

Sama diagnoza przedstawiona przez Filara, jak i timing kolejnych ruchów nie wydają się być reprezentatywne dla całej RPP

W dzisiejszym wywiadzie D. Filar potwierdza swoją ocenę ryzyka dla inflacji. Jego zdaniem dalszy wzrost nowej miary inflacji bazowej może wymagać przeprowadzenia dalszych podwyżek stóp. Filar dostrzega również zależność między mocnym kursem złotego i restrykcyjną polityką monetarną. Ocenia, że w obecnej sytuacji RPP może pozwolić sobie na zaledwie miesiąc-dwa obserwacji. Sama diagnoza przedstawiona przez Filara, jak i timing kolejnych ruchów nie wydają się być reprezentatywne dla całej RPP, która nie widzi konieczności zamian stóp przed październikową projekcją.

USA: jednorazowo zawyżone dane z rynku nieruchomości, kolejne pozytywne zaskoczenie z rynku pracy

Wczorajsze dane o pozwoleniach budowlanych oraz rozpoczętych budowlach domów okazały się dużo lepsze od konsensusów (odnotowane wzrosty to odpowiednio 9,6% oraz 11,6%). Nagły wzrost tych wskaźników był wynikiem reakcji inwestorów na zmianę prawa budowlanego na obszarze Nowego Jorku, które weszło w życie 1 lipca. Z tego powodu możemy się w kolejnym miesiącu spodziewać dość istotnej korekty.

Liczba osób ubiegających się o zasiłek wzrosła do 366 tys. (znacznie poniżej oczekiwań), co spowodowało 4-ro tygodniową średnią do poziomu 376 tys. Liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku spadła o 81 tys. Po skokowym spadku liczby nowo-zarejestrowanych bezrobotnych spodziewaliśmy się istotnej korekty w górę, która jednak nie wystąpiła. W dalszym ciągu należy jednak zachować ostrożność przy interpretacji danych o tygodniowej częstotliwości.

Posiedzenie RPP, 30. lipca

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,2245	2,0331

EUR/USD 1,5855 EUR/JPY 168,45 EUR/PLN 3,2270 USD/PLN 2,0355

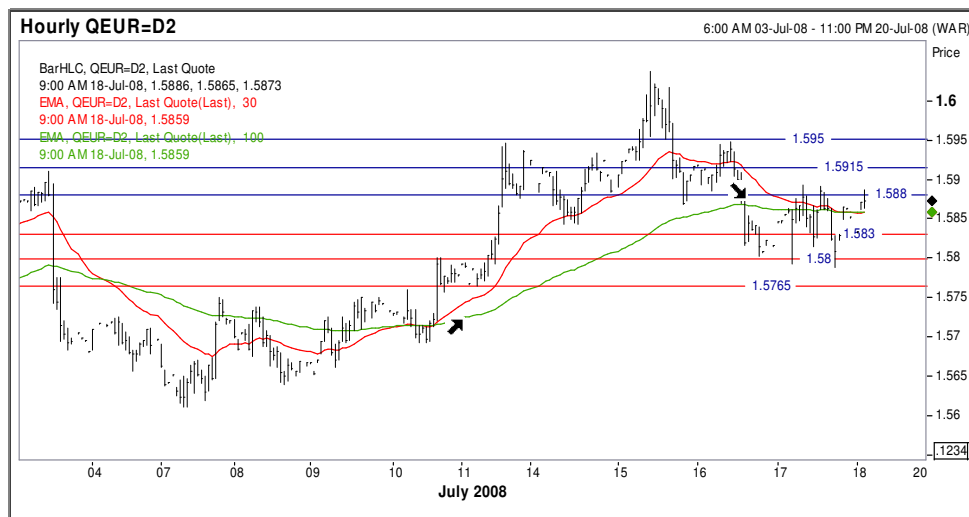
Złoty odreagował wczoraj niewielką część ostatnich wzrostów wobec euro (koniec dnia na poziomie 3,2270), pozostając na niezmiennym poziomie wobec dolara (2,0288). Dziś krajowa waluta pozostawała będzie pod wpływem czynników krajowych: na godzinę 14:00 przewidziana jest publikacja produkcji przemysłowej i PPI. Spodziewamy się negatywnego zaskoczenia ze strony produkcji przemysłowej i utrzymania PPI poniżej 3%, co może przyczynić się do wyprzedzący krajowej waluty.

Podczas sesji europejskiej i północnoamerykańskiej istotne umocnienie dolara wobec euro (1,5808) oraz jena (minimum 104,85) po istotnym spadku cen ropy. W części azjatyckiej spokojna sesja, dolar wymieniany w wąskim paśmie względem większości walut; końcówka sesji względem euro na poziomie 1,5848. Dziś brak istotnych danych.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja w paśmie 1,5830-80.. przy silnym poziomie wsparcia dla euro ok. 1,5830/1,5800 możliwy wydaje się test poziomu oporu 1,5880/90 – ewentualne przełamanie otwiera drogę na 1,5915/1,5950 (stoplosy).

wsparcie	opór
1,5830	1,5950
1,5800	1,5915
1,5765	1,5880



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Korekta po odbiciu do poziomu wsparcia 3,2080/3,2100... prawdopodobny test poziomów oporu 3,2400/3,2500 (możliwe stoplosy).

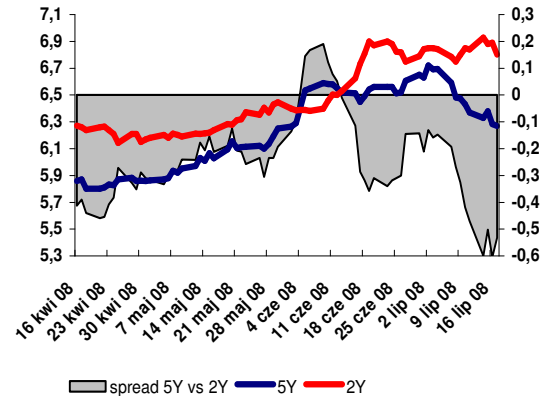
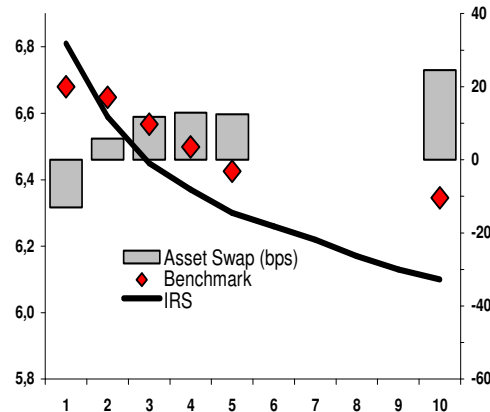
Wsparcie	opór
3,2200	3,2500
3,2080	3,2400
3,2000	3,2350



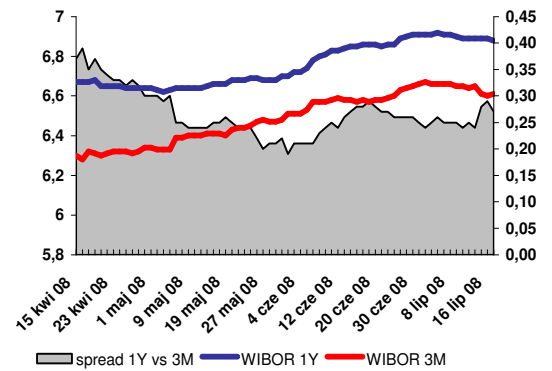
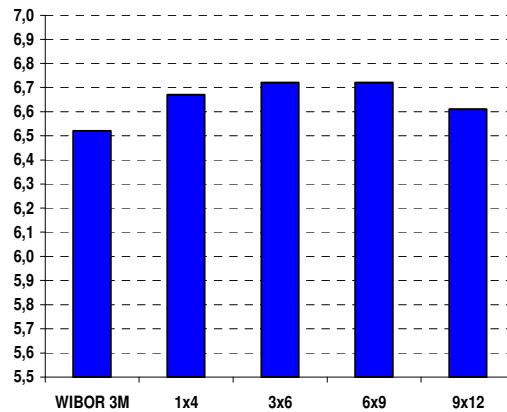
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,79	6,83
2Y	6,57	6,61
3Y	6,43	6,47
4Y	6,35	6,39
5Y	6,28	6,32
6Y	6,24	6,28
7Y	6,20	6,24
8Y	6,15	6,19
9Y	6,11	6,15
10Y	6,08	6,12



depo	BID	ASK
ON	6,00	6,20
1M	6,05	6,23
3M	6,32	6,52
FRA	BID	ASK
1x2	6,31	6,36
1x4	6,61	6,67
3x6	6,66	6,72
6x9	6,66	6,72
9x12	6,56	6,61



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 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. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKĄKOLWIEK 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 UPRZEDNIAJĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.