



JACEK KOTŁOWSKI TEL. 829 0183  
ERNEST PYTLARCZYK TEL. 829 0166  
ARTUR ULBRICH TEL. 829 1207  
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188  
E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

STRON: 4

# Daily Letter

piątek, 20 kwietnia 2007

## Makroekonomia

### Dziś dane o produkcji przemysłowej i PPI

*Znacznie ciekawsze od produkcji mogą okazać się dane o PPI, które ewentualnie mogą pomóc w uchwyceniu punktu zwrotnego dla presji cenowej.*

Według naszych szacunków produkcja przemysłowa wzrosła w marcu o 11,8% r/r (konsensus=10,5%). Dla porównania, w lutym zanotowano 12,9% wzrostu. Spadek rocznego wskaźnika za marzec to przede wszystkim efekt mniejszej liczby dni roboczych i wysokiej bazy z poprzedniego roku. Skorygowany o wpływ tego pierwszego czynnika wskaźnik wzrostu produkcji wyniesie około 14%, co powinno świadczyć o niezmiennie dobrej kondycji polskiego przemysłu.

Naszym zdaniem ciekawszych wniosków mogą dostarczyć dane o PPI. Nasza prognoza to 3,5% r/r (konsensus=3,5%) wobec 3,6% zanotowanych miesiąc temu. Nie wykluczamy jednak, że dane o PPI mogą sprawić pewną niespodziankę, jeśli chodzi o ceny w przetwórstwie. Jako, że część członków RPP otwarcie mówi o uchwyceniu momentu przełożenia wysokiego popytu i płac na ceny, właśnie publikacja danych o cenach producentów może dostarczyć Radzie odpowiednich argumentów.

### Emisja obligacji denominowanych w CHF

Polska wyemitowała wczoraj 2 transze obligacji denominowanych w CHF – 5-letnie za 0,5 mld CHF oraz 12-letnie za 1 mld CHF. Środki te będą przeznaczone na finansowanie zagranicznych zobowiązań SP, nie trafią więc na rynek walutowy. **Jak przekazała wiceminister finansów K. Zajdel-Kurowska, emisja ta zaspokaja całkowicie potrzeby walutowe do końca III kw..** Następna emisja zagraniczna może mieć miejsce w IV kw.. Wiceminister powiedziała wprawdzie, że możliwa jest szybsza emisja, gdyby udało się uzyskać zgodę na wcześniejszą spłatę długu wobec Klubu Paryskiego. Zgoda na to ze strony krajów zrzeszonych w ramach KP wydaje się nam jednak mało prawdopodobna (dla największych wierzycieli – Japonii i Francji oznaczałoby to obniżenie dochodów budżetowych w przyszłych latach).

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8231	2,8241

EUR/USD 1,3615 EUR/JPY 161,55 EUR/PLN 3,8100 USD/PLN 2,7970 (22,8% wzg. koszyka).

*Silna wyprzedaż na giełdach w Szanghaju oraz Tokio (spowodowana obawami o przegrzanie chińskiej gospodarki) zadecydowała o czwartkowej realizacji zysków na tradycyjnych pozycjach „carry”; głównym beneficjentem był jen, EUR/JPY oraz GBP/JPY zniżkowały o 200 pipsów (odpowiednio do 159,60 oraz 235,17). Dolar również tracił na wartości wobec jena (117,60) pozostając jednak w paśmie wahań 1,3560-1,3610 wobec euro - maksimum z sesji azjatyckiej 1,3620 nie było zagrożone a publikacja danych makro z USA (liczba nowych bezrobotnych spadła do 339,000) nie wpłynęła znacząco na sentyment rynku. W drugiej połowie dnia korekta jena została powstrzymana – kurs EUR/JPY wzrósł ponownie osiągając poziom 161,22..(USD/JPY 118,57). W regionie CE4 korekta jena w największym stopniu odbiła się na notowaniach forinta – kurs EUR/HUF zwyżkował na otwarcie sesji do poziomu 248,08; równocześnie kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu 3,8200. Wolumen transakcji pozostawał jednak umiarkowany, a wobec ograniczonej skali korekty na pozycjach „carry” waluty rynków CE4 stopniowo zyskiwały na wartości w trakcie sesji. W drugiej połowie dnia notowania złotego ustabilizowały się ok. poziomie 3,81 EUR/PLN (oraz odp. 2,8040 USD/PLN), forint również odrobił wcześniejsze straty (EUR/HUF 246,00).*

Początek sesji europejskiej sugeruje test poziomu oporu 1,3630 (ewentualnie 1,3670/80); trend wspierają komentarze przedstawicieli ECB, sygnalizujące kolejne podwyżki stóp w E13 w trakcie roku (tj. ponad 4,0%); słabsze dane makro z USA (Philly Fed) również przyczyniły się do aprecjacji euro. Korekta (umocnienie) jena wydaje się powstrzymana, w tej sytuacji prawdopodobny wydaje się test silnego poziomu wsparcia 3,8000 EUR/PLN. Trwałe przełamanie (na bazie dziennej) otwiera drogę na 3,7770 (z celem na poziomie 3,7500).

## Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja trendu sugeruje test poziomu oporu 1,3630 (1,3680); niepowodzenie może skłonić inwestorów do realizacji zysków – korekta powinna jednak zostać powstrzymana na poziomie wsparcia 1,3585 (ewent. 1,3560).

wsparcie	opór
1,3585	1,3680
1,3560	1,3650
1,3520	1,3630



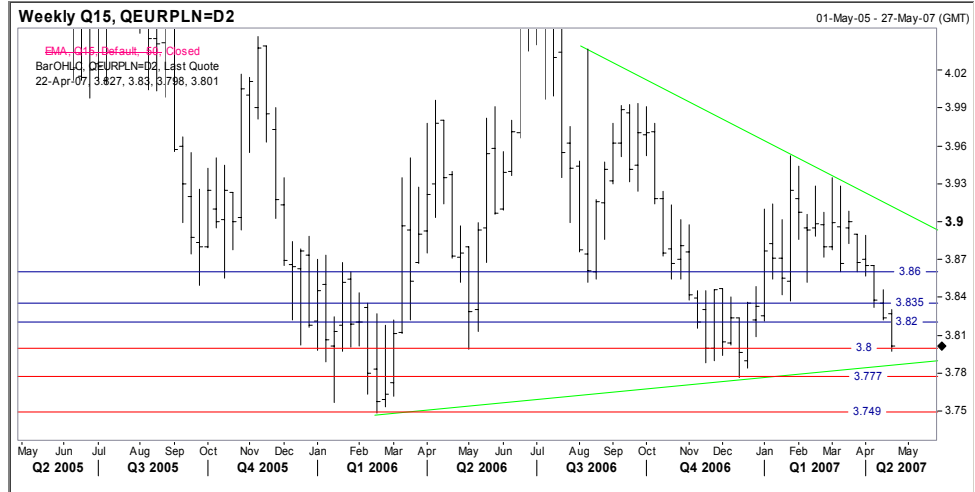
Źródło: Reuters

**Krótkoterminowe prognozy, Złoty**

EURPLN		
SPOT	3,8064	3,8103
ATM	BID	ASK
1 W	5,00	6,00
1 M	5,50	6,50
2 M	5,65	6,65
3 M	5,80	6,80
6 M	6,05	6,75
1 Y	6,05	6,75
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	3,30
Fly	0,30	0,40

Powstrzymanie korekty ok. poziomu 3,8200 oraz ponowne osłabienie jena sugerują kontynuację trendu wzrostowego złotego – prawdopodobny wydaje się test kluczowego poziomu wsparcia 3,8000. Przełamanie na bazie dziennej otwiera drogę na 3,7800/3,7770 (celem w średnim terminie staje się 3,7500).

wsparcie	opór
<u>3,8000</u>	<u>3,8500</u>
<u>3,7770</u>	<u>3,8350</u>
<u>3,7500</u>	<u>3,8200</u>

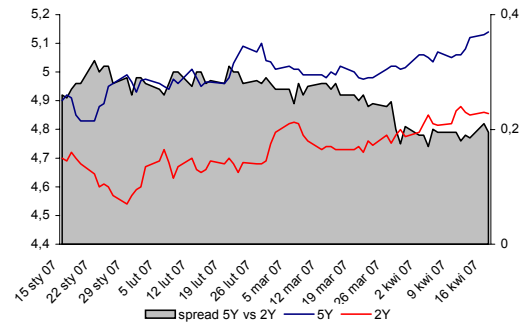
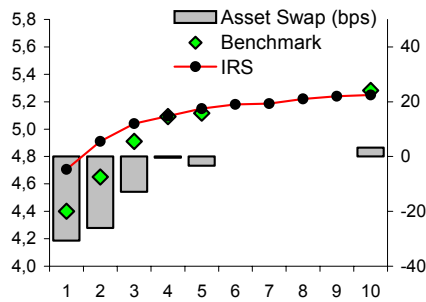


Źródło: Reuters

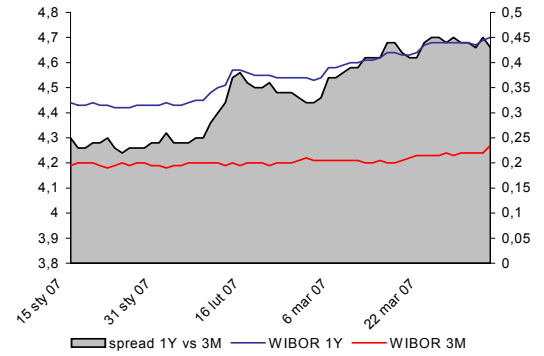
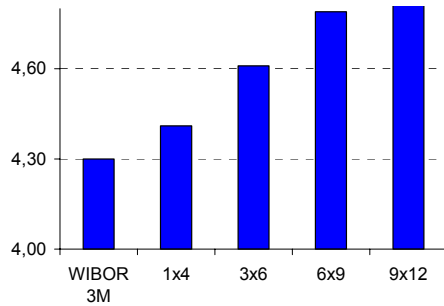
USDPLN		
SPOT	2,8012	2,8032
ATM	BID	ASK
1 W	6,30	7,30
1 M	7,00	8,00
2 M	7,30	8,30
3 M	7,50	8,50
6 M	7,85	8,55
1 Y	7,85	8,55
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,35	0,60

**Rynek stopy procentowej, Złoty**

IRS	BID	ASK
1Y	4,67	4,79
2Y	4,87	4,99
3Y	4,99	5,11
4Y	5,08	5,18
5Y	5,11	5,23
6Y	5,14	5,26
7Y	5,18	5,28
8Y	5,18	5,30
9Y	5,21	5,31
10Y	5,22	5,32



depo	BID	ASK
ON	4,01	4,11
1M	4,12	4,22
3M	4,20	4,30
FRA	BID	ASK
1x2	4,28	4,33
1x4	4,35	4,41
3x6	4,55	4,61
6x9	4,73	4,79
9x12	4,82	4,88



**Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych piątek, 20 kwietnia 2007**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Polska	14:00	Produkcja przemysłowa	marzec	<b>11,8%</b>	10,5%	12,9%
Polska	14:00	PPI	marzec	<b>3,5%</b>	3,5%	3,6%

**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. BANK NIE PONOSI ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA SKUTKI DECYZJI PODJĘTYCH NA PODSTAWIE POWYŻSZEGO OPRACOWANIA I ZAWARTYCH W NIM TREŚCI. KWOTOWANIA ZAWARTE W DOKUMENCIE SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPRZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY, NIE SĄ ZATEM OFERTĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY WYMIENIONYCH W NIM INSTRUMENTÓW ANI TEŻ PROPOZYCJĄ DOKONANIA JAKIEJKOLWIEK INWESTYCJI. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.*