

Makroekonomia

Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej i PPI

Spodziewamy się wzrostu rocznego i odsezonowanego wskaźnika produkcji przemysłowej w porównaniu z majem.

O godz. 14.00 GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej za czerwiec. Pomimo mniejszej liczbie dni roboczych w porównaniu z analogicznym okresem 2006 oczekujemy wzrostu rocznego wskaźnika do 8,3% z 8,1% zanotowanych za maj i powrotu odsezonowanego wskaźnika w okolice 10%. Przypominamy, że również dane Samaru o produkcji samochodów wskazują, na poprawę w tym ważącym około 10% w koszyku produkcji sektorze.

Dane o produkcji przemysłowej, pomimo dyskusji na temat relacji między wydajnością i płacami, mogą przyczynić się do osłabienia rynku długu.

Pewna poprawa wskaźnika produkcji przemysłowej nie zmienia jednak faktu, że dynamika produkcji w Q2 będzie niższa niż w Q1, co pociągnie za sobą niższe tempo wzrostu PKB w Q2, choć przekraczające 6%.

O 14.00 opublikowane zostaną również dane o PPI. Spodziewamy się, że PPI r/r spadnie do 1,6% z 2,2% zanotowanych w poprzednim miesiącu. Będzie to wynikało jednak przede wszystkim z efektu wysokiej bazy z 2006 roku. W czerwcu 2006 silnie rosły ceny paliw i metali, w tym roku wzrosty są mniejsze.

Dziś publikacja skróconego opisu dyskusji z czerwcowego posiedzenia RPP

Publikacja *minutes* za czerwiec (o godz. 14.00) może naszym zdaniem tylko częściowo objaśnić mechanizm ostatniej podwyżki stóp i przede wszystkim, czy była ona rzeczywiście wynikiem przyspieszenia decyzji planowanej pierwotnie na lipiec, na co wskazywał prof. Filar w niedawnym wywiadzie. Spodziewamy się natomiast ostrzejszego niż w dyskusji majowej zaakcentowania niebezpieczeństwa wzrostu presji inflacyjnej wynikającej z wysokiej dynamiki płac. Wynika to głównie z faktu, że dane z maj (nie dostępne na majowym posiedzeniu RPP) nie pokazały, tak jak tego oczekiwała część Rady i analityków spadku dynamiki. Naszym zdaniem Rada może ciągle zdecydować się na kolejne wyprzedzające podwyżki stóp. Najbardziej prawdopodobny termin kolejnej podwyżki to sierpień lub wrzesień.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7615	2,7285

EUR/USD 1,3790 EUR/JPY 168,20 EUR/PLN 3,7550 USD/PLN 2,7230 (-24,3% wzg. koszyka).

Komentarze Hoenig'a (Fed) wpisały się w obawy inwestorów wzg. rynku nieruchomości w USA, podtrzymane przez publikację raportu Bear Stearns (dot. funduszy z ekspozycją na

kredyty hipoteczne „sub-prime“..). Kolejna runda wyprzedaży dolara podczas sesji azjatyckiej spowodowała wzrost kursu EUR/USD do poziomu 1,3833, równocześnie nowe maksimum wzg. USD osiągnął funt (2,0548). Początek sesji europejskiej przyniósł stopniową realizację zysków na krótkich pozycjach w dolarze (przed wystąpieniem Bernanke oraz publikacją danych makro). Publikacja sprawozdania z posiedzenia BoE oraz spadek średnich dochodów w UK (-3,5%) przyczyniły się dodatkowo do korekty funta – kurs GBP/USD zniżył się do poziomu 2,0461. Również sprawozdanie BoJ potwierdziło opinię rynku odnośnie gołębiego nastawienia banku, przyczyniając się analogicznie, do osłabienia jena (122,30 USD/JPY oraz 168,50 EUR/JPY). Publikacja amerykańskich danych makro nie wpłynęła znacząco na notowania dolara, inflacja w USA wzrosła w czerwcu o 0,2% m/m (inf. bazowa +0,2% m/m – zgodnie z oczekiwaniami) natomiast dane dot. rynku nieruchomości okazały się mieszane (nowe inwestycje wzrosły o 2,3%, ale liczba pozwoleń na budowę spadła o 7,5%, do najniższego poziomu od 10 lat). Przełamanie wsparcia 1,3760 (1,3754) okazało się krótkotrwałe, a komentarze Bernanke zdecydowały o zmianie nastrojów na rynku. Prezes Fed zasygnalizował, że sytuacja na rynku nieruchomości („sub-primes“) może się jeszcze pogorszyć.. w efekcie inwestorzy ponownie przystąpili do wyprzedaży amerykańskiej waluty; perspektywa pozostawienia przez Fed stóp procentowych na obecnym poziomie (obawy Fed wzg. inflacji) nie poprawiła sentymentu rynku wobec dolara. Pod koniec sesji kurs EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,3815 (a GBP/USD odp. do 2,0540). Wzrost awersji do ryzyka przyczynił się do nieznacznego osłabienia walut regionu CE4 (PLN, HUF), ograniczenie oczekiwań rynku wzg. podwyżki stóp przez RPP (w lipcu) również przyczyniło się do porannej wyprzedaży złotego. Kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu 3,7630 przy umiarkowanym wolumenie transakcji (EUR/HUF odp. zwyżkował do poziomu 246,55). W drugiej połowie dnia w ślad za ponownym osłabieniem dolara złoty odrobił część strat, osiągając poziom 3,7560 wobec euro oraz odp. 2,7180 wobec dolara.

Wystąpienie Bernanke potwierdziło obawy inwestorów odn. amerykańskiej gospodarki, ograniczając tym samym perspektywę głębszej korekty USD; komentarze odn. ryzyka inflacji, sugerujące pozostawienie stóp proc. w USA na obecnym poziomie prawdopodobnie nie skłonią inwestorów do odwracania krótkich pozycji w dolarze. Technicznie - konsolidacja poniżej 1,3815/35 EUR/USD sugeruje wyczerpanie trendu wzrostowego w krótkim terminie oraz realizację zysków (podobna sytuacja dotyczy EUR/JPY). Dopóki jednak kurs euro pozostaje powyżej kluczowego poziomu wsparcia 1,3650/80 trend w średnim terminie jest niezagrożony (celem jest 1,40/1,41). Sytuacja na rynkach bazowych zadecyduje o losach PLN w krótkim terminie, jakkolwiek osłabienie oczekiwań wzg. tempa podwyżek stóp (RPP) może skłonić inwestorów do bardziej intensywnej realizacji zysków na długich pozycjach w PLN (pierwszym poziomem oporu pozostaje 3,7650 EUR/PLN).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobna korekta oraz ponowny test poziomów wsparcia (1,3785/1,3755); poniżej 1,3750 możliwe stoplosy.

wsparcie	opór
1,3785	1,3880
1,3755	1,3850
1,3730	1,3815/35



Źródło: Reuters

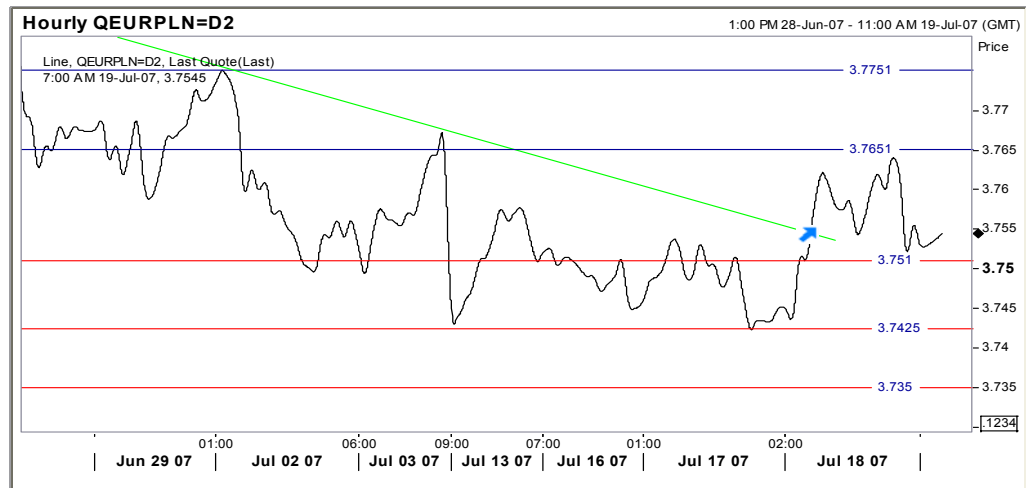
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN	
SPOT	3,7529 3,7563
ATM	BID ASK
1 W	5,75 6,75
1 M	5,70 6,70
2 M	5,70 6,70
3 M	5,60 6,60
6 M	5,65 6,35
1 Y	5,65 6,35
DELTA = 25	
	1 M 1 Y
RR	0,80 1,15
Fly	0,30 0,38

Prawdopodobny ponowny test poziomu oporu 3,7650 – przełamanie otwiera drogę na 3,7750/3,7850.. niepowodzenie oznacza powrót do trendu wzrostowego PLN.

wsparcie	opór
3,7510	3,7850
3,7425	3,7750
3,7350	3,7650

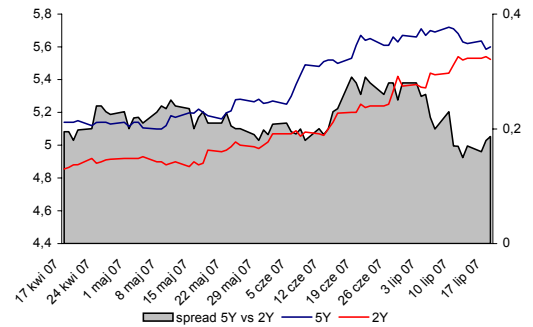
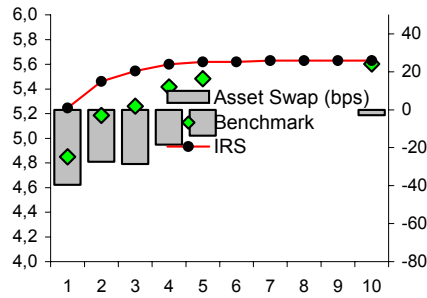
USDPLN	
SPOT	2,7197 2,7220
ATM	BID ASK
1 W	6,80 7,80
1 M	6,80 7,80
2 M	6,90 7,90
3 M	6,95 7,95
6 M	7,15 7,85
1 Y	7,15 7,85
DELTA = 25	
	1 M 1 Y
RR	1,25 1,20
Fly	0,30 0,40



Źródło: Reuters

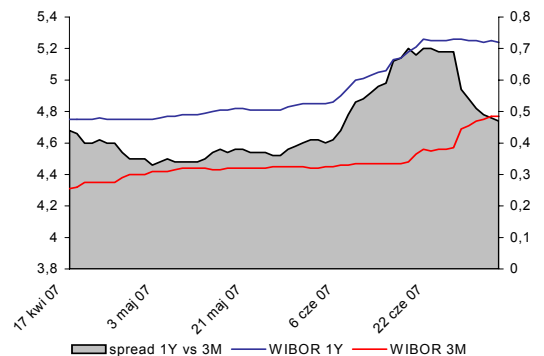
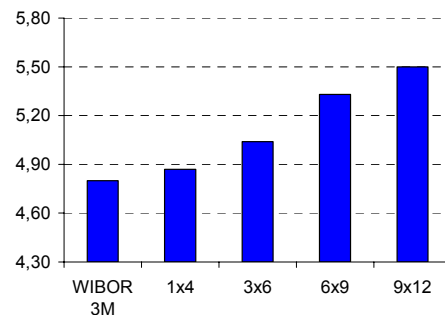
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,20	5,30
2Y	5,41	5,51
3Y	5,50	5,60
4Y	5,55	5,65
5Y	5,57	5,67
6Y	5,57	5,67
7Y	5,58	5,68
8Y	5,58	5,68
9Y	5,58	5,68
10Y	5,58	5,68



depo	BID	ASK
ON	4,50	4,65
1M	4,50	4,70
3M	4,60	4,80

FRA	BID	ASK
1x2	4,72	4,77
1x4	4,82	4,87
3x6	4,98	5,04
6x9	5,27	5,33
9x12	5,44	5,50



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych czwartek, 19 lipca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
Polska	14:00	Minutes RPP	czerwiec	-	-	-
Polska	14:00	Produkcja przem.	czerwiec	8,3%	8,2%	8,1%
Polska	14:00	PPI r/r	czerwiec	1,6%	1,9%	2,2%
USA	18:00	Indeks Philadelphia FED	lipiec	-	10,0	18,0
USA	20:00	Minutes FED	czerwiec	-	-	-

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 UPRIEDZIEGO 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 POPRIEDZIEGO 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 UPRIEDZNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.