

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 24.12	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
WTOREK 25.12	
DZIEŃ WOLNY	
ŚRODA 26.12	
DZIEŃ WOLNY	
CZWARTEK 27.12	
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [listopad]; konsensus 0,7% m/m , poprzednio -0,2% m/m
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 21.12.]; konsensus 340 tyś. , poprzednio 346 tyś.
16:00	(USA) Indeks Conference Board [grudzień]; konsensus 86,7 pkt. , poprzednio 87,3 pkt.
PIĄTEK 28.12	
15:45	(USA) Chicago PMI [grudzień]; konsensus 52,0 pkt. , poprzednio 52,9 pkt.
16:00	(USA) New home sales [listopad]; konsensus 0,72 mln , poprzednio 0,728 mln

Makroekonomia**Wysoki wzrost sprzedaży detalicznej**

W listopadzie zanotowano 19,2% wzrost sprzedaży detalicznej w ujęciu rocznym (konsensus rynkowy na poziomie 19,1%, prognoza BRE 19,7%). W cenach stałych odnotowano dynamikę równą 15,1%, a więc nieco mniejszą niż w poprzednim miesiącu. Tym samym deflator sprzedaży detalicznej wyniósł 4,1% - powyżej odczytu inflacji CPI. Co ciekawe, deflator w ujęciu bazowym (po wyłączeniu sprzedaży żywności i paliw) utrzymał się w ujęciu rocznym na poziomie około 0%.

Wśród poszczególnych kategorii najwyższą dynamikę odnotowano w przypadku sprzedaży samochodów (41,3% - niemal tyle samo co w poprzednim miesiącu) oraz w kategorii włókno, odzież, obuwie (30,3%). Zgodnie z oczekiwaniami, wzrosty sprzedaży detalicznej paliw i żywności zostały wygenerowane głównie przez rosnące ceny tych kategorii. W ujęciu realnym roczna dynamika żywności zmniejszyła się do 6,4%, po 9,2% wzroście zaobserwowanym w ubiegłym miesiącu, natomiast tempo ekspansji sprzedaży paliw utrzymało się niemal na niezmiennym poziomie. W dalszym ciągu utrzymały się wysokie wzrosty kategorii związanych z dobrami trwałego użytku, co potwierdza rosnące dochody konsumentów oraz efekty przedświątecznych zakupów. **W obliczu koniunktury konsumenckiej utrzymującej się na rekordowych poziomach spodziewamy się, że w grudniu dynamika sprzedaży może po raz pierwszy w roku osiągnąć poziom 20%.**

Wszystkie miary inflacji bazowej w górę

W styczniu prognozujemy wzrost inflacji netto do powyżej 2% r/r.

W listopadzie wzrosły wszystkie miary inflacji bazowej. Inflacja netto wzrosła do 1,5% z poziomu 1,4% zanotowanego w październiku. Do 3,2% z 2,9% wzrosła 15% średnia odcięta, miara w najpełniejszym stopniu ujmująca trend na CPI. W kolejnych miesiącach spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji bazowej. Szacujemy, że inflacja netto wzrosła w grudniu do 1,7%. W styczniu prognozujemy wzrost inflacji netto do powyżej 2% r/r. Wzrost inflacji bazowej będzie ważnym argumentem w roku 2008 za kontynuowaniem zacieśnienia monetarnego.

Wasilewska-Trenkner z RPP: prawdopodobieństwo styczniowej podwyżki jest bardzo duże

Naszym zdaniem szybki powrót inflacji do celu (2,5%) nie jest wcale taki oczywisty.

W piątkowym wywiadzie H. Wasilewska-Trenkner potwierdziła to, w co rynek zdaje się wierzyć od ponad miesiąca – prawdopodobieństwo styczniowej podwyżki stóp jest bardzo duże. Zasadniczym powodem do zmartwień pozostaje pogarszająca się relacja pomiędzy płacami i wydajnością pracy. Wasilewska-Trenkner zwróciła uwagę na tendencje cenowe w gospodarce światowej (nieprzerwany wzrost cen żywności) oraz niekorzystne efekty bazowe na koniec 2007 roku (dużo wyższe ceny paliw w porównaniu z rokiem 2006). Członkini RPP podkreśliła, że mimo iż te zagrożenia ujawniły się już przed ostatnim posiedzeniem RPP Rada zdecydowała o utrzymaniu stóp na niezmiennym poziomie obawiając się, że od ostatniej podwyżki upłynęło zbyt mało czasu. Wasilewska-Trenkner potwierdziła również słowa D. Filara, że prawdopodobny jest wzrost stóp do 6%, a nawet 7% podkreślając przy tym, że w drugiej połowie roku inflacja powróci do celu.

Naszym zdaniem szybki powrót inflacji do celu (2,5%) nie jest wcale taki oczywisty. Oceniamy, że inflacja bazowa będzie systematycznie rosła do końca 2008 roku, osiągając poziom bliski 3% r/r. W takiej sytuacji RPP zmuszona będzie kontynuować politykę zacieśnienia monetarnego. Skłaniamy się jednak ku stwierdzeniu, że zacieśnienie będzie stopniowe (podwyżka-pauza-podwyżka). **Do kolejnej podwyżki dojdzie w styczniu. Nie można wykluczyć również podwyżki w lutym w odpowiedzi na projekcję inflacyjną, jednak podobne prawdopodobieństwo należy przyłożyć do przesunięcia podwyżki na marzec. Do końca 2008 roku stopy wzrosną do poziomu powyżej 6%.**

Posiedzenie RPP, 30. stycznia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (według krzywej OIS)
Podwyżka o 50 bps	20%
Podwyżka o 25 bps	80%
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	0%

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6180	2,5168

EUR/USD 1,4380 EUR/JPY 164,00 EUR/PLN 3,6170 USD/PLN 2,5150

Spokojna sesja nowojorska pozwoliła dolarowi na utrzymanie zeszlotygodniowych zwyżek wobec euro. Dolar zyskiwał nieco wobec jena. Dziś obroty na rynku walutowym mogą być

jeszcze mniejsze ze względu na dni wolne w Niemczech i Włoszech. Złoty pozostawał pod koniec tygodnia w wąskim paśmie wahań, przy wyraźnie ograniczonej płynności rynku, nastroje na rynkach bazowych nie sprzyjały rynkom CE4.

Poprawa nastrojów na rynkach Ameryki Łacińskiej może zwiastować globalny wzrost popytu na aktywa rynków wschodzących, przy korzystnych fundamentach powrót złotego do trendu wzrostowego wraz z początkiem 2008r. wydaje się bardzo prawdopodobny.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja w paśmie 1,4345-1,4410; wraz z końcem roku prawdopodobny kolejny test wsparcia 1,4310 (1,4280).

wsparcie	opór
1,4345	1,4490
1,4310	1,4450
1,4280	1,4410

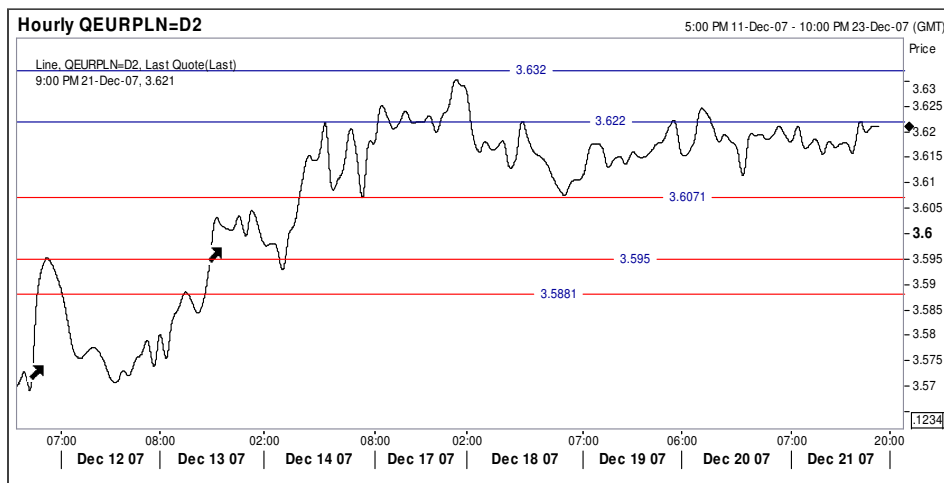


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Po okresie konsolidacji poniżej 3,6220/30 prawdopodobne wydaje się umocnienie złotego oraz test 3,6070/50 (przed końcem roku).

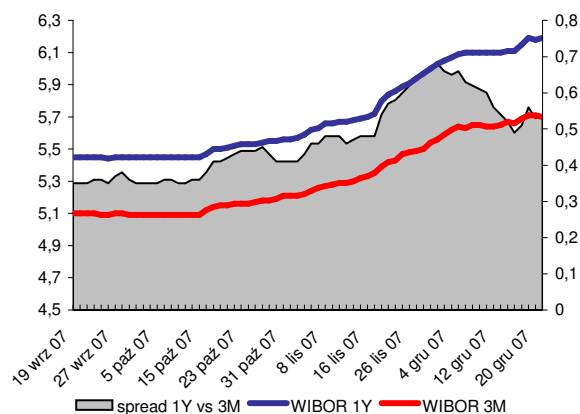
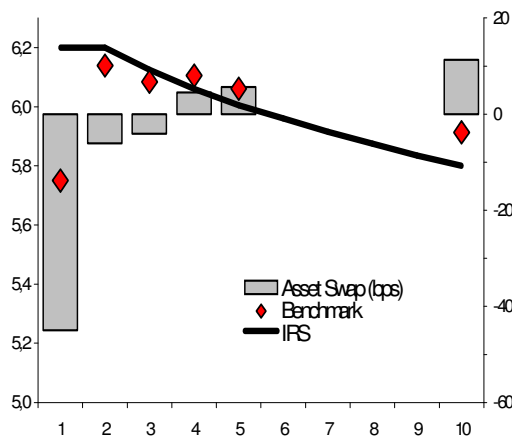
wsparcie	opór
3,6070	3,6480
3,5950	3,6320
3,5880	3,6220



Źródło: Reuters

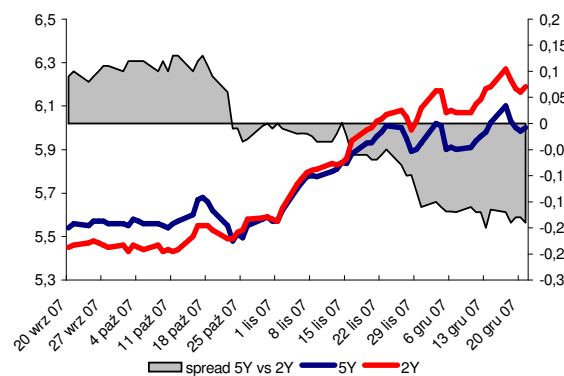
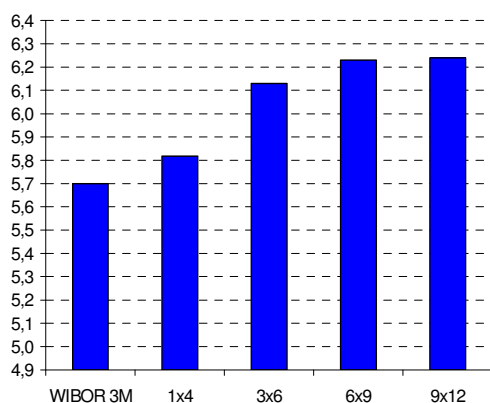
Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,17	6,23
2Y	6,17	6,23
3Y	6,10	6,16
4Y	6,03	6,09
5Y	5,98	6,04
6Y	5,93	5,99
7Y	5,89	5,95
8Y	5,85	5,91
9Y	5,81	5,87
10Y	5,77	5,83



depo	BID	ASK
ON	4,12	4,42
1M	5,22	5,62
3M	5,40	5,70

FRA	BID	ASK
1x2	5,57	5,64
1x4	5,77	5,82
3x6	6,08	6,13
6x9	6,18	6,23
9x12	6,19	6,24



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. 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 UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.