

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

STRON: 5

Daily Letter

poniedziałek, 31 grudnia 2007

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 31.12	
16:00	(USA) Home sales [listopad]; konsensus 4,97 mln. , poprzednio 4,97 mln.
WTOREK 01.01	
DZIEŃ WOLNY	
ŚRODA 02.01	
10:00	(POL) Prognoza inflacji MinFin [grudzień]; prognoza BRE 4,0% r/r , poprzednio 3,6% r/r <i>Odczyt to przede wszystkim efekt niskiej bazy dla paliw przy wyhamowanych wzrostach cenach żywności. Spodziewamy się wzrostu inflacji bazowej do 1,7% r/r z 1,5% w listopadzie.</i>
10:00	(EMU) PMI w przemyśle [grudzień]; konsensus 52,5 pkt. , poprzednio 52,5 pkt. (<i>flash</i>)
16:00	(USA) ISM w przemyśle [grudzień]; konsensus 50,2 pkt. , poprzednio 50,8 pkt. <i>Istotny indykator dla przyszłych działań Fed z uwagi na dużą niepewność prognoz wzrostu gospodarczego. Jeśli rzeczywisty odczyt wyniesie poniżej 50 punktów, mogą chwilowo odżyć oczekiwania na głębsze cięcia stóp procentowych. Obecnie oczekujemy jeszcze jednej obniżki o 25 punktów w styczniu. Dalsze rozluźnianie polityki pieniężnej jest uwarunkowane przez uporczywość procesów inflacyjnych.</i>
CZWARTEK 03.01	
14:15	(USA) Wskaźnik ADP [grudzień]; konsensus 60 tys. , poprzednio 189 tys.
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 28.12.]
16:00	(USA) Factory orders [listopad]; konsensus 1,2% m/m , poprzednio 0,5% m/m
PIĄTEK 04.01	
10:00	(EMU) PMI w usługach [grudzień]; konsensus 52,0 pkt. , poprzednio 52,9 pkt.
10:00	(EMU) HICP flash [grudzień]; konsensus 3,1% r/r , poprzednio 3,1% r/r <i>Utrzymanie inflacji HICP na niezmiennym poziomie może być wynikiem niewielkich wzrostów cen paliw i utrzymania dotychczasowego poziomu cen żywności. Niższy od oczekiwań wzrost inflacji CPI w Niemczech może sugerować także mniejsze natężenie procesów inflacyjnych w strefie euro.</i>
14:30	(USA) Non-farm payrolls [grudzień]; konsensus 75 tys. , poprzednio 94 tys. <i>Liczba poniżej koniecznej do utrzymania stopy bezrobocia na niezmiennym poziomie (około 110 tys.). Możliwości podażowe gospodarki amerykańskiej zmniejszają się bardzo powoli, niemniej jednak Fed obawia się przede wszystkim ograniczenia wydatków konsumpcyjnych, które prawdopodobnie ustabilizują się przez kilka miesięcy na niskim poziomie a apogeum spadków przypadnie na pierwszą połowę 2008 roku.</i>
14:30	(USA) Stopa bezrobocia [grudzień]; konsensus 4,8% , poprzednio 4,7%
16:00	(USA) ISM w usługach [grudzień]; konsensus 53,3 pkt. poprzednio 54,1 pkt.

Makroekonomia

M. Noga zwoleńnikiem 3 podwyżek w 2008 roku

M. Noga uważa, że stopa na poziomie 5,75% byłaby odpowiednia do walki z inflacją.

M. Noga spodziewa się pierwszej podwyżki w styczniu i kolejnej do końca połowy roku.

M. Noga uważa, że bieżący poziom stopy referencyjnej jest za niski z punktu widzenia skutecznej walki z inflacją. Rolę swoją odpowiednio spełniałaby stopa na poziomie 5,75%, do której należałoby dochodzić stopniowo, nie wychodząc poza posunięcia 25 punktowe. M. Noga spodziewa się pierwszej podwyżki w styczniu, natomiast kolejna powinna wystąpić przed końcem pierwszej połowy roku. Jest to stanowisko zgodne z naszym scenariuszem: najbardziej prawdopodobna wydaje się podwyżka w marcu (zgodnie z cyklem podwyżek, którego trzyma się Rada), **choć nie można wykluczyć podwyżki w lutym w odpowiedzi na projekcję inflacyjną oraz znaczny wzrost bieżącej inflacji wywołany podwyżkami cen kontrolowanych.**

Jako uzasadnienie podanej ścieżki stóp M. Noga powołuje się na globalny charakter wzrostu cen, który może sprowadzić inflację do poziomu powyżej 4 procent w 2008 roku. Tempo wzrostu cen powróci do celu dopiero w 2009 roku. Wzrost inflacji może naszym zdaniem wynikać również z wystąpienia efektów drugiej rundy, co niejako potwierdza M. Noga stwierdzając, że przyszłoroczne tempo wzrostu płac może osiągnąć 10%. **W obliczu niewiele tylko niższego wzrostu gospodarczego w 2008 roku (około 5,5%) oraz wysokiej inflacji utrwalającej wysokie oczekiwania wzrostów cen, prawdopodobieństwo wystąpienia efektów drugiej rundy jest obecnie wyjątkowo wysokie.**

Deficyt budżetu w 2007 roku na poziomie 63-67% planu (22-23 mld zł)

Jak powiedziała wiceminister finansów Elżbieta Suchocka-Roguska, deficyt budżetu państwa w całym 2007 roku wyniesie ok. 63-67% planu (30 mld zł). **Rozstrzygające będą tu zaplanowane na kwotę 3 mld zł grudniowe wydatki Ministerstwa Rolnictwa.** Jeśli resort ten wyda całą tę kwotę, wówczas deficyt wyniesie ok. 22-23 mld zł. Zdaniem E. Suchockiej-Roguskiej, nie jest to jednak bardzo prawdopodobne, stąd deficyt budżetowy na koniec roku ukształtuje się raczej na poziomie 19-20 mld zł.

Słaby rynek nowych domów w USA i wysoki wzrost aktywności w okręgu Chicago

Sprzedaż nowych domów (odpowiadająca za około 15% wartości transakcji zawieranych na rynku nieruchomości) spadła o 9% do 0,647 mln (wobec oczekiwań usytuowanych na poziomie 1,6% obniżki sprzedaży). **Najnowszy indyktor kondycji sektora nieruchomości nie wskazuje długo oczekiwanej stabilizacji, sugerowanej przez ostrożne wzrosty liczby zawartych umów przedwstępnych.** Dziś publikacja danych o sprzedaży domów na rynku wtórnym, odpowiadających za lwią część transakcji rynku nieruchomości.

Z drugiej strony, aktywność przemysłu w okręgu Chicago (obrazowana przez indeks Chicago PMI) zanotowała kolejny, nieoczekiwany i znaczny wzrost do poziomu 56,6 pkt. **Gdyby wzrosty potwierdziły się w odczycie ISM w przemyśle dla całej gospodarki, byłby to istotny argument dla Fed przeciwko dalszym obniżkom, zwłaszcza w obliczu możliwości wygenerowania wysokich oczekiwań inflacyjnych w związku z wysokimi bieżącymi odczytami inflacji.** W chwili obecnej w dalszym ciągu podtrzymujemy pogląd, że do jeszcze jednej obniżki dojdzie na posiedzeniu w styczniu, natomiast dalszy kształt polityki pieniężnej będzie warunkowany uporczywością procesów inflacyjnych i stopniem potwierdzenia wskaźników wyprzedzających w realnych danych.

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
3,6062	2,4566

EUR/USD 1,4735 EUR/JPY 165,00 EUR/PLN 3,6035 USD/PLN 2,4455

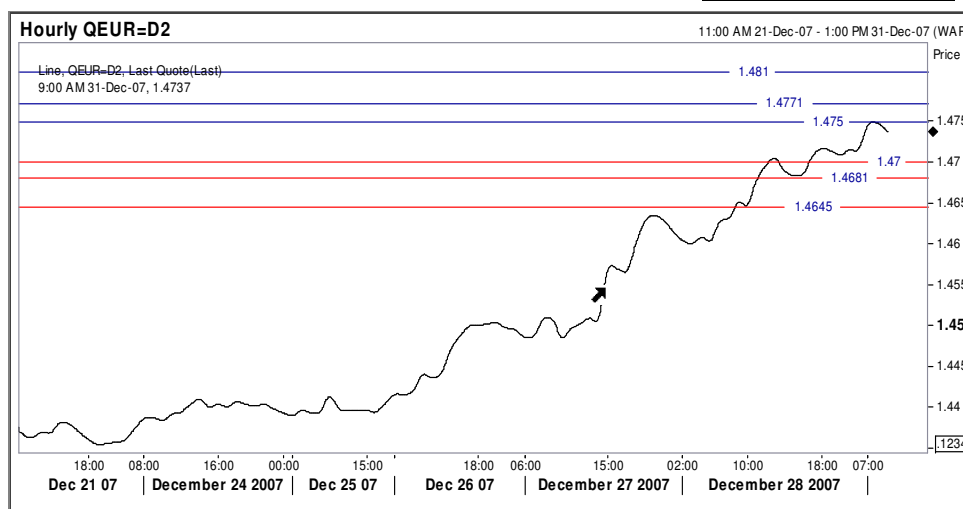
Rozczarowanie danymi makro z USA (sprzedaż nowych domów -9%) przyczyniło do dalszej wyprzedaży dolara podczas sesji nowojorskiej oraz azjatyckiej; na pogorszenie sentymentu wobec amerykańskiej waluty wpływa również wzrost ryzyka geopolitycznego (Pakistan). Prawdopodobny wydaje się test poziomów oporu 1,4750/70 EUR/USD (przełamanie otwiera drogę na 1,4810).

Przy ograniczonej płynności złoty pozostawał w paśmie 3,5980-3,6080 wobec euro.. trwające osłabienie dolara może jednak zdecydować o trwałym przełamaniu wsparcia 3,60/3,5980 EUR/PLN.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobny test poziomów oporu 1,4750/70, ewent. przełamanie otwiera drogę na 1,4810. Poniżej 1,4645 możliwe zlecenia stop-loss na długich pozycjach w euro.

wsparcie	opór
1,4700	1,4810
1,4680	1,4770
1,4645	1,4750

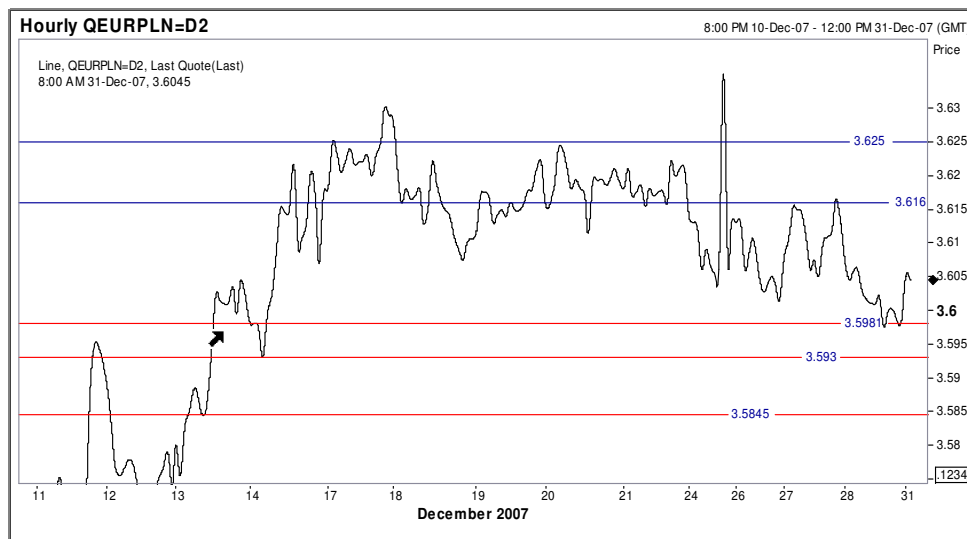


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Możliwy kolejny test wsparcia 3,60/3,5980.. silny poziom wsparcia znajduje się obecnie ok. 3,5845.

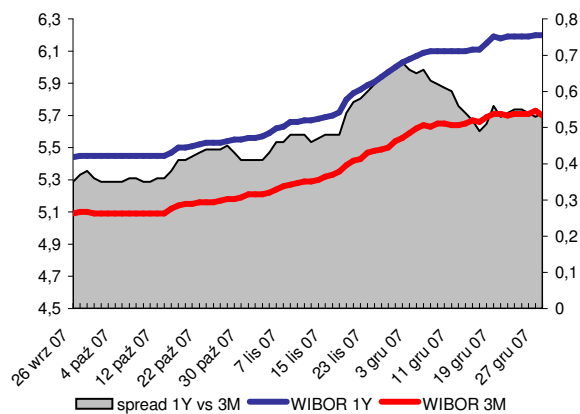
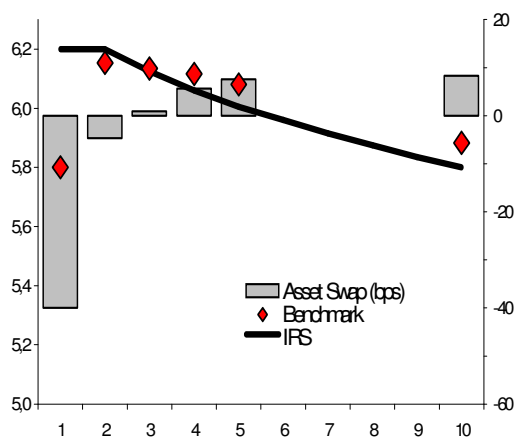
wsparcie	opór
3,5980	3,6250
3,5930	3,6160
3,5845	3,6080



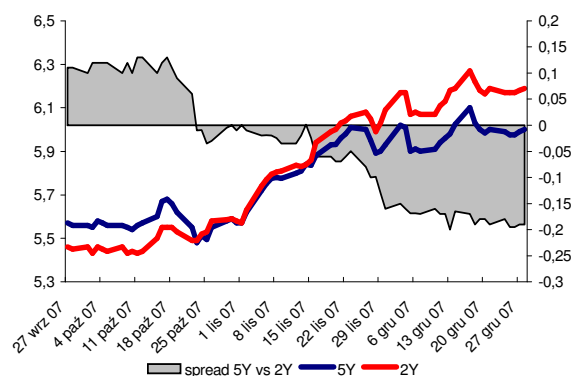
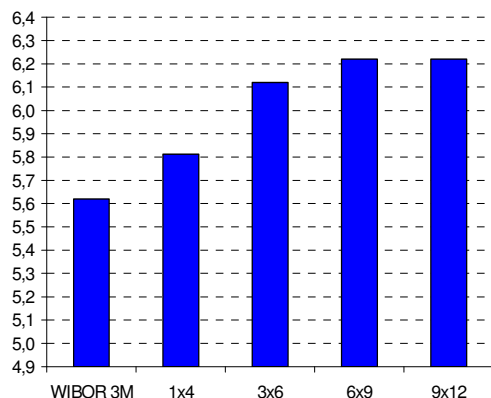
Źródło: Reuters

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	3,61	3,91
1M	5,11	5,31
3M	5,52	5,62
FRA	BID	ASK
1x2	5,57	5,64
1x4	5,76	5,81
3x6	6,07	6,12
6x9	6,17	6,22
9x12	6,17	6,22



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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.