

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: 4

Daily Letter

poniedziałek, 28 stycznia 2008

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 28.01	
16:00	(USA) New home sales [grudzień]; konsensus 0,650 mln , poprzednio 0,647 mln
WTOREK 29.01	
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe użytku [grudzień]; konsensus 0,6% m/m , poprzednio -0,1% m/m
16:00	(USA) Indeks Michigan finalny [styczeń]; konsensus 86,0 pkt. , poprzednio 88,6 pkt. (odczyt wstępny)
ŚRODA 30.01	
10:00	(POL) PKB, wstępne [2007 rok]; prognoza BRE 6,5% r/r , poprzednio (POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 5,25% , konsensus 5,25% , poprzednio 5,0% <i>Spodziewamy się podniesienia stóp procentowych mimo pojawienia się czynników ryzyka dotyczących wzrostu gospodarczego. Wydaje się, że w chwili obecnej RPP nie będzie skłonna jeszcze bardziej ograniczać oczekiwań na podwyżki, aby nie powodować deprecjacji złotego (kurs walutowy wydaje się bardzo istotny dla kluczowych członków RPP). Czynniki fundamentalne przemawiają za dalszymi podwyżkami, jednak zostaną one prawdopodobnie bardziej rozciągnięte w czasie.</i>
14:30	(USA) PKB (wstępny) [IV kw.]; konsensus 1,2% r/r , poprzednio 4,9% r/r
20:15	(USA) Decyzja Fed; konsensus 3,0% , poprzednio 3,5% (decyzja na posiedzeniu zwykle niedecyzyjnym) <i>Wydaje się, że dojdzie do kolejnej obniżki oprocentowania w skali minimum 25 punktów. Bardziej zdecydowane działanie możliwe jest w przypadku, gdy wciąż brak będzie szczegółów dotyczących szybkości wprowadzenia pakietu fiskalnego (szczegóły zostały już ogłoszone). W kierunku mniejszych obniżek mogą działać dane ze sfery realnej (które na razie raczej nie potwierdzą spowolnienia uzasadniającego nagłe 75 punktowe cięcie; chyba, że Fed ma dostęp do informacji niedostępnych uczestnikom rynku).</i>
CZWARTEK 31.01	
11:00	(EMU) Inflacja HICP flash [styczeń]; konsensus 3,1% r/r , poprzednio 3,1% r/r
14:30	(USA) Inflacja bazowa PCE [grudzień]; konsensus 2,2% r/r , poprzednio 2,2% r/r <i>Duże spowolnienie gospodarcze (sygnalizowane przez odważną obniżkę stopy procentowej FedFunds) będzie obniżać miary bazowe w najbliższym czasie – jest to scenariusz, w który z dużym prawdopodobieństwem wierzy Fed. Brak potwierdzenia dla zakładanego scenariusza oznacza możliwość zwrotu w polityce pieniężnej.</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 25.01]
15:45	(USA) Chicago PMI [styczeń]; konsensus 53,0 pkt. , poprzednio 56,4 pkt.
PIĄTEK 01.02	
10:00	(POL) Szacunek inflacji MinFin [styczeń]; prognoza BRE 4,2-4,3% r/r , konsensus 4,2% r/r , poprzednio 4,0% r/r
10:00	(EMU) PMI w przemyśle, finalny [styczeń]; konsensus 52,6 pkt. , poprzednio 52,6 pkt. <i>Wskaźnik mimo wszystko w kilkumiesięcznym, lekko spadkowym trendzie. Jego kontynuacja będzie napędzać oczekiwania na wcześniejsze obniżki oprocentowania w strefie euro.</i>
14:30	(USA) Non-farm payrolls [styczeń]; konsensus 60 tys. , poprzednio 18 tys.
14:30	(USA) Stopa bezrobocia [styczeń]; konsensus 5,0% , poprzednio 5,0%
16:00	(USA) ISM w przemyśle [styczeń]; konsensus 47,8 pkt. , poprzednio 47,7 pkt. <i>Seria piątkowych danych realnych może mieć wyjątkowy wpływ na oczekiwania rynkowe, zdecydowanie zaburzone przez posunięcie Fed (oraz śródową decyzję, co do której w chwili obecnej nie ma 100% pewności). Liczby znacznie „in plus” odbiegające od konsensusu mogą spowodować, że Fed będzie musiał wytłumaczyć niekonwencjonalne działanie – być może wtedy poznamy też jego motywację.</i>

Makroekonomia

Nadwyżka budżetowa po styczniu: 5-5,5 mld zł

Według wstępnych szacunków Ministerstwa Finansów, w styczniu 2008 roku zanotowano nadwyżkę budżetową w wysokości 5-5,5 mld zł (w analogicznym okresie ubiegłego roku była ona nieco niższa i wyniosła 3,09 mld zł). Niewykluczone, że styczniowa nadwyżka może wynikać z przesunięć po stronie dochodowej (rozliczenie VAT). W lutym prawdopodobnie nadwyżka zamieni się w niewielki deficyt (w ubiegłym roku w ciągu tych dwóch miesięcy nastąpiło powiększenie deficytu o 6 mld zł w korzystnych dla dochodów warunkach bardzo wysokiego wzrostu gospodarczego – 7,2% w pierwszym kwartale). Na cały 2008 rok zaplanowany jest deficyt w wysokości 27 mld zł. W chwili obecnej jego przekroczenie nie wydaje się prawdopodobne – przypomnijmy, że tegoroczny budżet był konstruowany przy bardzo konserwatywnych założeniach makro (w tym niskiej średniorocznej inflacji na poziomie 2,3%).

Posiedzenie RPP, 30. stycznia

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

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6135	2,4542

EUR/USD 1,4675 EUR/JPY 155,60 EUR/PLN 3,6230 USD/PLN 2,4690

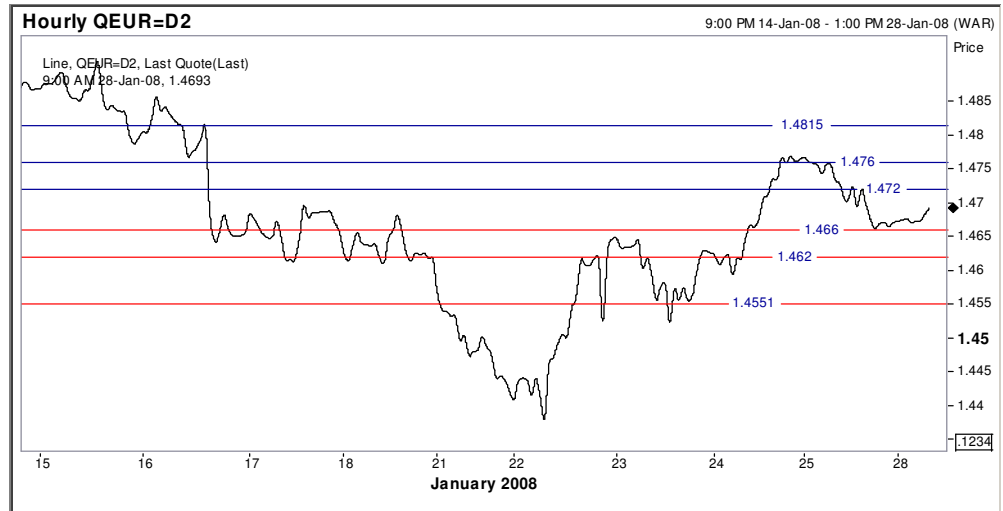
Realizacja zysków na długich pozycjach w euro (EUR/USD.. EUR/JPY.. EUR/CHF) przybrała na sile podczas sesji nowojorskiej wobec słabszych nastrojów na Wall Street; perspektywa kolejnej (50-punktowej) obniżki stóp przez Fed nie była wystarczająca do podtrzymania wcześniejszego optymizmu.. rynek pozostaje wrażliwy na doniesienia dot. dalszych strat instytucji finansowych. Do czasu decyzji oraz komunikatu Fed prawdopodobna wydaje się konsolidacja w paśmie 1,4660-1,4760 EUR/USD (przy znacznej zmienności).

Aprecjacja złotego została powstrzymana na poziomie 3,6070 EUR/PLN, przy utrzymującej się niepewności na rynkach bazowych przełamanie silnego wsparcia 3,6000 nie wydaje się prawdopodobne w krótkim terminie; konsolidacja w paśmie 3,6070-3,6325 do czasu decyzji RPP / Fed. Powyżej 3,64 EUR/PLN znaczne zlecenia sprzedaży ze strony eksporterów.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 1,4660-1,4760 do czasu decyzji Fed; stopniowa poprawa nastrojów (oraz możliwe kolejne obniżki stóp w USA) sprzyjają umocnieniu euro w trakcie tygodnia (ewent. przełamanie 1,4760/80 otwiera drogę na 1,4815/45).

wsparcie	opór
1,4660	1,4815
1,4620	1,4760
1,4550	1,4720

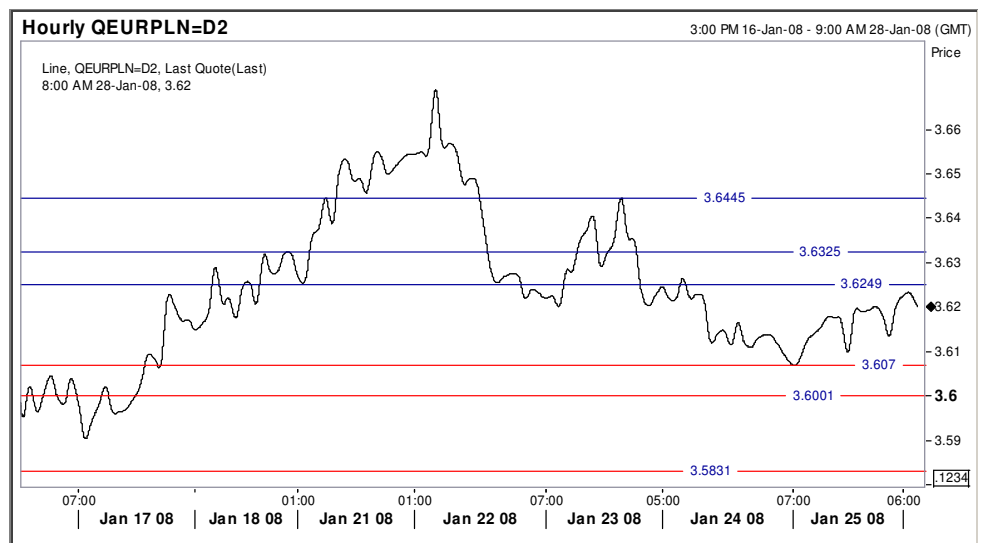


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Udana obrona poziomu wsparcia 3,6070 sugeruje konsolidację w paśmie 3,6070-3,6325; kluczowe dla trendu będą nastroje na rynkach bazowych, oraz decyzje RPP / Fed.

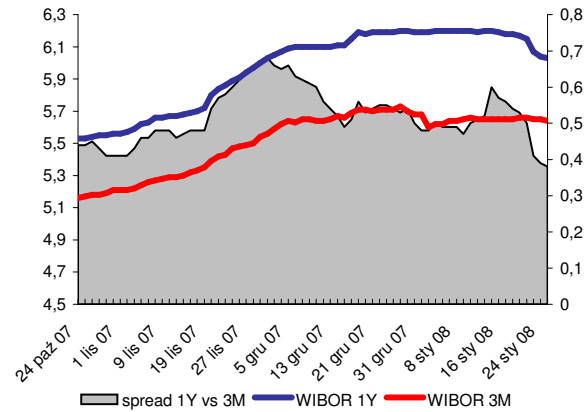
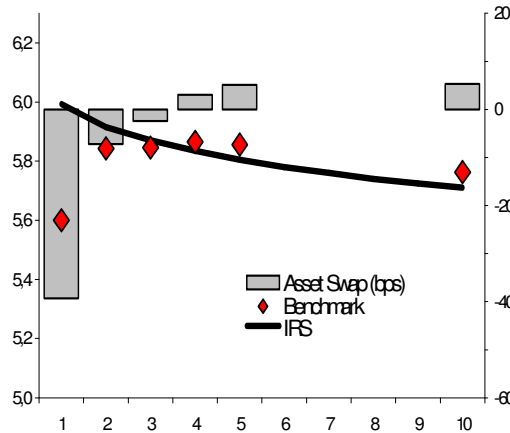
wsparcie	opór
3,6070	3,6445
3,6000	3,6325
3,5830	3,6250



Źródło: Reuters

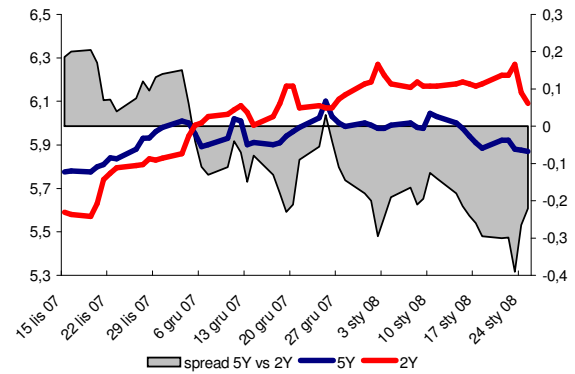
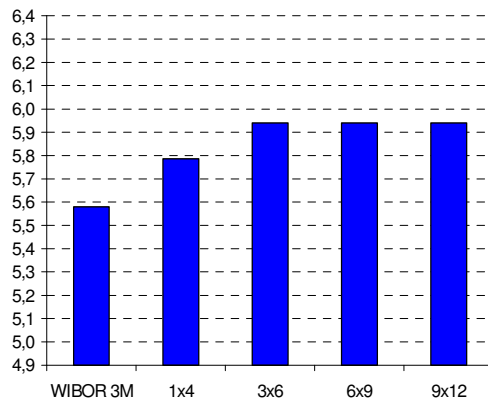
Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	5,97	6,01
2Y	5,89	5,95
3Y	5,84	5,90
4Y	5,81	5,87
5Y	5,78	5,84
6Y	5,75	5,81
7Y	5,73	5,79
8Y	5,71	5,77
9Y	5,70	5,76
10Y	5,68	5,74



depo	BID	ASK
ON	4,81	5,01
1M	5,25	5,45
3M	5,48	5,58

FRA	BID	ASK
1x2	5,42	5,49
1x4	5,74	5,79
3x6	5,89	5,94
6x9	5,89	5,94
9x12	5,89	5,94



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.