

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, 11 lutego 2008

Kalendarium danych Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 11.02	
14:00	(POL) Przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej [IV kw.]
WTOREK 12.02	
11:00	(GER) Indeks ZEW [luty]; konsensus -43,5 pkt., poprzednio -41,6 pkt. <i>Prawdopodobna jest dalsza kontrakcja – głównie z powodu wysokich cen ropy naftowej i mocnego euro (choć najpewniej silny kurs walutowy będzie miał dużo większe znaczenie w przypadku indeksu IFO w następnym tygodniu)</i>
14:00	(POL) Bilans C/A [grudzień]; nasza prognoza 1,2 mld euro, konsensus 1,1 mld euro <i>Spowolnienie dynamik eksportu (do 12,5%) i importu (do 12,8%). Sezonowość tych agregatów oddziaływać będzie jednak w kierunku pogłębienia się deficytu obrotów handlowych (do -1,1 mld EUR). W grudniu w porównaniu z poprzednim miesiącem Polska otrzymała mniej środków z UE (głównie w rachunku kapitałowym) i równocześnie wpłaciła wyższą składkę.</i>
SRODA 13.02	
11:00	(EMU) Produkcja przemysłowa [grudzień]; konsensus 2,3% r/r, poprzednio 2,6% r/r
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [styczeń]; konsensus -0,2% m/m, poprzednio -0,4% m/m
CZWARTEK 14.02	
11:00	(EMU) PKB flash [4 kw. 2007]; konsensus 0,4% k/k, poprzednio 0,8% k/k
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [styczeń]; nasza prognoza 1,6% m/m, konsensus 1,0% m/m, poprzednio 0,2% m/m <i>W styczniu nastąpiły znaczne umorzenia jednostek uczestnictwa w TFI. Środki z umorzeń zasilily bazę depozytową. Postępuje spadek dynamiki depozytów przedsiębiorstw, który oddziałuje w kierunku obniżania się dynamiki wzrostu M3.</i>
14:30	(USA) Initial claims [tydz. do 08.02]; konsensus 340 tys., poprzednio 356 tys.
PIĄTEK 15.02	
14:00	(POL) Inflacja [styczeń]; nasza prognoza 4,1% r/r, konsensus 4,1% r/r, poprzednio 4,0% r/r <i>Wzrosty cen żywności około 1,8% m/m – głównie ze względu na wzrosty cen warzyw i owoców. Inflacja bazowa na poziomie 1,7% m/m (tyle co w grudniu 2007).</i>
14:00	(POL) Wynagrodzenia [styczeń]; nasza prognoza 9,8% r/r, konsensus 10,0% r/r, poprzednio 7,2% r/r <i>Oczekujemy, że płace powrócą do trendu. Niski odczyt w grudniu i wysoki w listopadzie zaburzone były wypłatą premii. Od stycznia GUS zmienia próbkę przedsiębiorstw (wchodzą nowe, które przekroczyły próg 9 zatrudnionych), stąd możliwe niespodzianki we wskaźniku.</i>
14:00	(POL) Zatrudnienie [styczeń]; nasza prognoza 4,8% r/r, konsensus 4,9%, poprzednio 4,9% r/r <i>Tempo przyrostu zatrudnienia może się z miesiąca na miesiąc zmniejszać. Styczeń jest tricky ze względu na zmianę próbki w badaniu GUS.</i>
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [styczeń]; konsensus 0,1% m/m, poprzednio 0,0% m/m
15:15	(USA) Indeks zaufania konsumentów U. Michigan [luty]; konsensus 76,3 pkt., poprzednio 78,4 pkt.

Makroekonomia

H. Wasilewska-Trenkner o eksporcie i imporcie; A. Weber szacuje tempo wzrostu Eurolandu na około 2% w 2008 roku

W komentarzu umieszczonym w „Gazecie Prawnej” członkini RPP napisała, że dotychczasowe prognozy NBP zakładały, że eksport będzie w bieżącym roku rósł wolniej niż w 2007 roku, natomiast import dozna przyspieszenia. W przypadku spowolnienia gospodarczego w UE mogłaby zaistnieć konieczność weryfikacji prognoz (w tym głównie dalszego obniżenia dynamiki eksportu), lecz do tej pory spora część polskich produktów była wysyłana także poza Unię (na jej terenie miał miejsce jedynie proces obróbki). Szansą zbycia ewentualnych nadwyżek eksportowych jest także rynek krajowy. Wszystko to sprawia, że sytuacja krajowych przedsiębiorców nie powinna się pogorszyć. Jeśli chodzi o import, dane za IV kwartał wskazują, że nie wzrastał on aż tak szybko jak pierwotnie sądzono; wolniej wzrastał też popyt krajowy.

Wypowiedź H. Wasilewskiej-Trenkner to kolejne świadectwo na to, że zainteresowanie wzrostem gospodarczym (oraz pośrednio także kursem walutowym, determinowanym przez saldo obrotów handlowych i dysparytet stóp procentowych) może w najbliższym czasie stać się jednym z priorytetów niektórych członków RPP, które uwidoczniły się w większym stopniu po łagodniejszym komunikacie EBC. Ostatnia wypowiedź A. Webera - jednego z członków Rady Gubernatorów EBC – przybrała zdecydowanie bardziej jastrzębi ton. Jego zdaniem (co stwarza także korzystne perspektywy dla wzrostu polskiego eksportu) gospodarka Eurolandu powinna rosnąć w tempie zbliżonym do 2%, natomiast gospodarka niemiecka raczej nie zwolni poniżej 1,6%.

Posiedzenie RPP, 27. lutego

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (według krzywej OIS)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6185	2,4971

EUR/USD 1,4540 EUR/JPY 155,90 EUR/PLN 3,6150 USD/PLN 2,4860

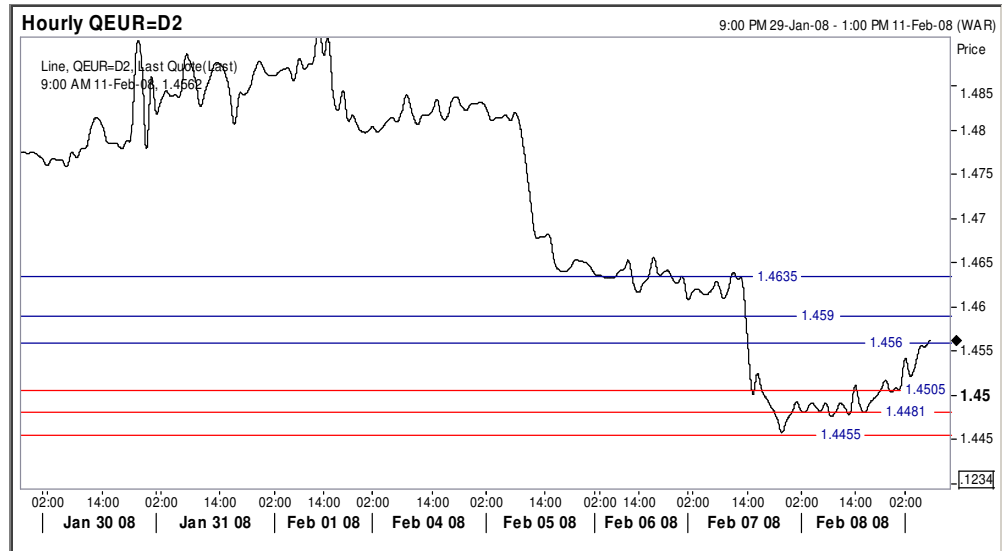
Powrót azjatyckich inwestorów na rynek przyczynił się do realizacji zysków na krótkich pozycjach w euro (EUR/USD wyższował do poziomu 1,4550). Nie bez wpływu pozostały komentarze Trichet'a, dezawuuujące perspektywę obniżek stóp w strefie euro (w krótkim terminie) oraz akcentujące różną sytuację ekon. „po obu stronach Atlantyku”. Jeśli jednak obecna korekta EUR/USD zostanie powstrzymana poniżej poziomów oporu 1,4590/1,4600 to kwestią czasu będzie kolejna próba przełamania wsparcia 1,4480/1,4450 (celem stanie się 1,4300).

Sentyment wobec CE4 (wyprzedaż HUF-a) nie sprzyja umocnieniu złotego, pomimo korekty EUR/USD oraz stabilnych notowań jena nadal dominuje likwidacja pozycji na rynkach wschodzących. Obecna konsolidacja powyżej poziomów 3,6150/3,6105 sugeruje ponowny test poziomów oporu 3,6220/50. Silnym poziomem oporu pozostaje 3,6400/3,6450 (prawdopodobne zlecenia eksporterów).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odreagowanie wyprzedzaży euro sugeruje test poziomów oporu 1,4550/60 oraz 1,4590 (możliwe zlecenia s/l powyżej tego poziomu). W średnim terminie prawdopodobna kolejna próba przełamania wsparcia 1,4480/50 (dopiero trwałe przełamanie oporu 1,46 neguje ten scenariusz).

wsparcie	opór
1,4505	1,4635
1,4480	1,4590
1,4455	1,4560



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Pomimo korekty EUR/USD sentyment wobec CE4 nie uległ poprawie; konsolidacja powyżej poziomów 3,6150/3,6105 EUR/PLN sugeruje ponowny test oporu 3,6220/50.. przełamanie otwiera drogę na 3,6400/3,6450 (silny poziom oporu).

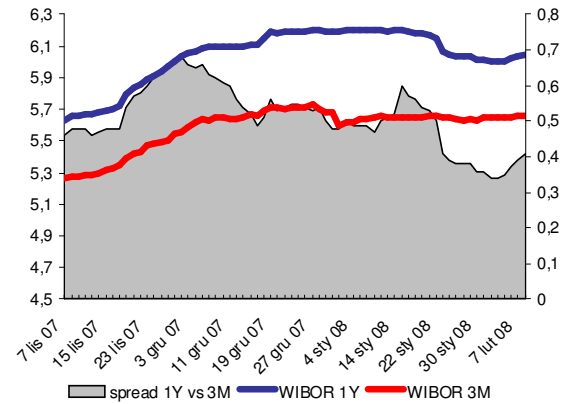
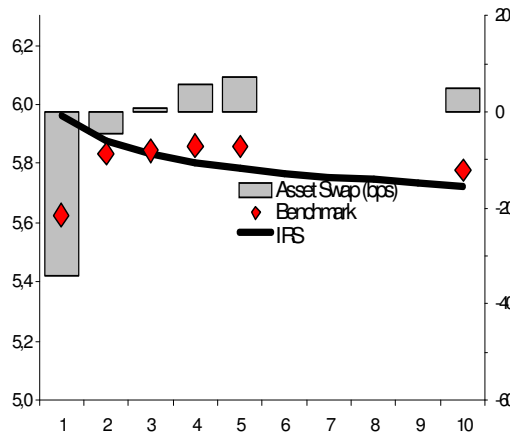
wsparcie	opór
3,6105	3,6450
3,6035	3,6270
3,5935	3,6220



Źródło: Reuters

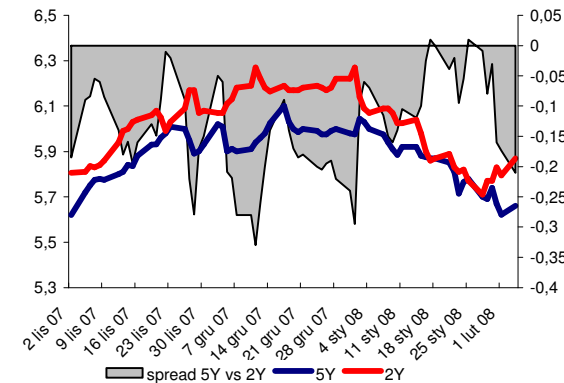
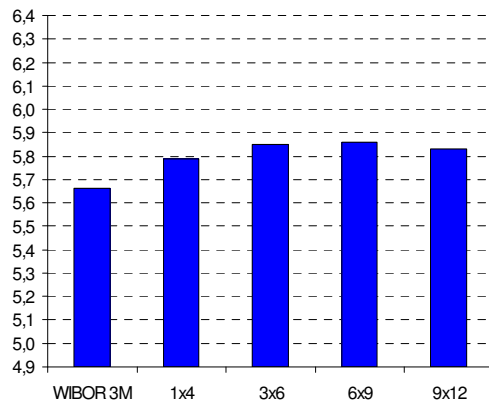
Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	5,94	5,99
2Y	5,85	5,90
3Y	5,81	5,86
4Y	5,78	5,83
5Y	5,76	5,81
6Y	5,74	5,79
7Y	5,73	5,78
8Y	5,72	5,77
9Y	5,71	5,76
10Y	5,70	5,75



depo	BID	ASK
ON	5,21	5,41
1M	5,26	5,46
3M	5,46	5,66

FRA	BID	ASK
1x2	5,53	5,58
1x4	5,74	5,79
3x6	5,80	5,85
6x9	5,81	5,86
9x12	5,78	5,83



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 UPZEDNIEGO 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 SĄ, 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 UPZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.