

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

wtorek, 25 marca 2008

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

PONIEDZIAŁEK 24.03	
15:00	(USA) Home Sales [luty]; konsensus 4,85 mln , poprzednio 4,89 mln
WTOREK 25.03	
15:00	(USA) Conference Board [marzec]; konsensus 75 pkt. , poprzednio 75 pkt. <i>Po rekordowo niskim odczycie indeksu Michigan, obecne dane nie powinny zasadniczo zmieniać oczekiwań odnośnie kondycji konsumpcji. Rynek wciąż śledzi głównie dane ze sfery realnej, podczas gdy Fed zaczyna się coraz bardziej przejmować także oczekiwaniami inflacyjnymi – stąd uciekanie do narzędzi innych niż stopa procentowa.</i>
SRODA 26.03	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [luty]; prognoza BRE 19,1% r/r , konsensus 20,0% r/r , poprzednio 20,9% r/r <i>Koniec sezonowych wyprzedzaży z jednej strony i wysoka sprzedaż samochodów podawana przez Samar z drugiej sugerują, że odczyt sprzedaży może być nieco niższy od odczytu styczniowego, jednak nie będzie znacząco odbiegał od ostatnio obserwowanych trendów.</i>
10:00	(GER) Ifo Index [marzec]; konsensus 103,9 pkt. , poprzednio 104,1 pkt.
11:00	(EMU) Nowe zamówienia w przemyśle [styczeń]; poprzednio -3,6% m/m
13:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [luty]; konsensus 0,8% m/m , -5,3% m/m
14:00	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 5,75% , konsensus 5,75% , poprzednio 5,5% <i>Wszystkie dane z ostatniego miesiąca przemawiają za szybkimi podwyżkami stóp procentowych. Oczekujemy, że stopa procentowa osiągnie 6% w ciągu najbliższych miesięcy. Kontynuacja zacieśnienia polityki pieniężnej może nastąpić w miesiącach letnich.</i>
15:00	(USA) New home sales [luty]; konsensus 576 tys. , poprzednio 588 tys.
CZWARTEK 27.03	
13:30	(USA) GDP final [IV kw. 2007]; konsensus 0,6% r/r , poprzednio 0,6% r/r
13:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 21.03];
PIĄTEK 28.03	
13:30	(USA) Inflacja bazowa PCE [luty]; konsensus 2,2% r/r (0,1% m/m) , poprzednio 2,2% r/r (0,3% m/m) <i>W dalszym ciągu podtrzymujemy nasze wcześniejsze przypuszczenia, że inflacja stanie się głównym impulsem do działań Fed dopiero w drugiej połowie roku. Do tego czasu oprócz stopy referencyjnej zostaną wykorzystane również i inne narzędzia rozwiązujące oddolnie problemy płynnościowe sektora bankowego.</i>

Makroekonomia

Nieustanny wzrost inflacji bazowej

W lutym inflacja bazowa „netto” (liczona po wyłączeniu cen żywności i napojów bezalkoholowych oraz cen paliw) wzrosła do 2,5% r/r (po 1,9% odnotowanych w styczniu oraz 1,7% w grudniu 2007). Lutowy odczyt okazał się niższy od naszych oczekiwań za sprawą corocznej rewizji wag koszyka inflacji CPI. W ujęciu miesięcznym wzrost inflacji bazowej „netto” był w lutym szybszy (0,6%) niż odpowiadająca mu dynamika cen konsumpcyjnych liczona z pełnego koszyka (0,4%). Jest to związane z podwyżkami cen kontrolowanych oraz nieco wolniejszym wzrostem cen żywności. Wśród pozostałych miar inflacji bazowej niewielki spadek odnotowała jedynie inflacja po wyłączeniu cen kontrolowanych (z 3,8% r/r w styczniu do 3,7% r/r w lutym). Jest to wynikiem niższej dynamiki cen żywności w ujęciu rocznym, która odnotowana została w lutym.

W marcu możemy się spodziewać utrzymania inflacji bazowej na poziomie zbliżonym do odczytu lutowego. Kolejne znaczne przyspieszenie zobaczymy prawdopodobnie w odczycie majowym, kiedy to w życie wejdą podwyżki cen gazu (jeśli wzrost cen gazu zostanie zatwierdzony przez URE od połowy kwietnia to ich efekt będzie widoczny we wskaźniku kwietniowym i majowym). **W dalszym ciągu naszym scenariuszem bazowym pozostają dwie szybkie podwyżki stóp procentowych na wiosnę, przyjęcie postawy *wait-and-see* w miesiącach letnich i wznowienie podwyżek wczesną jesienią z uwagi na rosnącą inflację.** Pierwsza z wiosennych podwyżek zostanie przeforsowana na rozpoczętym dzisiaj posiedzeniu. Z uwagi na przesunięciu konferencji po decyzji na godzinę 14:30, również i samej decyzji możemy się spodziewać wczesnym popołudniem.

Wzrost sprzedaży domów na rynku wtórnym w USA

Sprzedaż domów na rynku wtórnym wzrosła w lutym do 5,03 mln (po styczniowym odczycie równym 4,89 mln), znacznie powyżej konsensusu prognoz. Oznacza to pierwszy od wielu miesięcy wzrost aktywności na rynku wtórnym. Choć wzrost wskaźnika jest prawdopodobnie jednorazowy, wywołał on bardzo pozytywną reakcję wśród inwestorów. Spodziewamy się stabilizacji aktywności na rynku domów na przestrzeni najbliższych miesięcy – sprzyjać temu będą „resety” oprocentowania kredytów hipotecznych zaciągniętych po zmiennej stopie, które prawdopodobnie zmniejszą liczbę przejęć domów w wyniku postępowania windykacyjnego. Pozwoli to na niewielkie złagodzenie standardów kredytowych, co przy spadających cenach nieruchomości powinno powoli przyciągać kupujących na rynek.

Posiedzenie RPP, 26. marca

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

EUR/USD 1,5550 EUR/JPY 156,05 EUR/PLN 3,5305 USD/PLN 2,2705

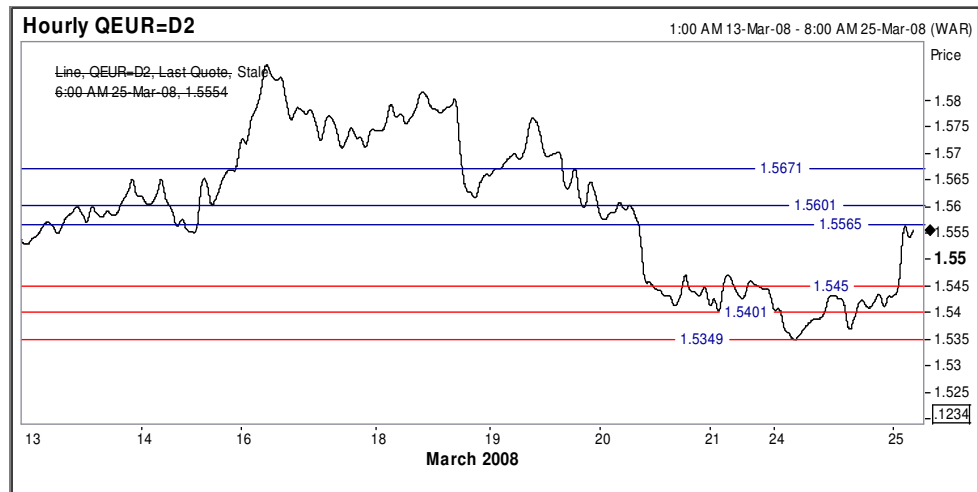
Efekt pozytywnych danych makro z USA okazał się krótkotrwały, przy ograniczonej płynności rynku podczas sesji azjatyckiej dolar ponownie tracił na wartości wobec jena oraz euro. Stosunkowo wysoka inflacja w strefie euro oddala perspektywę obniżki stóp proc., w średnim terminie euro pozostanie zatem w trendzie wzrostowym. W krótkim terminie prawdopodobna wydaje się próba przełamania poziomów oporu 1,5670/1,5705 EUR/USD..

Obecna konsolidacja EUR/PLN może ustąpić osłabieniu złotego w przypadku silnego wzrostu awersji do ryzyka (ewent. pogorszenie sentymentu na rynkach bazowych). Przełamanie oporu 3,56/3,5670 nie będzie łatwe – biorąc pod uwagę obecne na tym poziomie zlecenia sprzedaży ze strony eksporterów..

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Sesja azjatycka przyniosła ponowne osłabienie dolara wobec euro oraz jena; dalsze pogorszenie nastrojów wzg. gospodarki USA oznacza test poziomów oporu 1,5565/1,5605.. (możliwe zlecenia s/l powyżej 1,5600).

wsparcie	opór
1,5580	1,5800
1,5545	1,5700
1,5480	1,5650



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

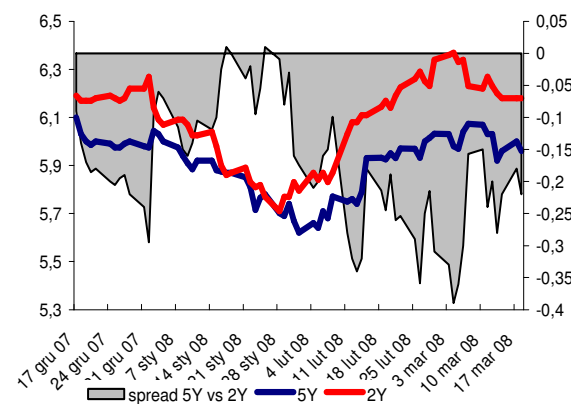
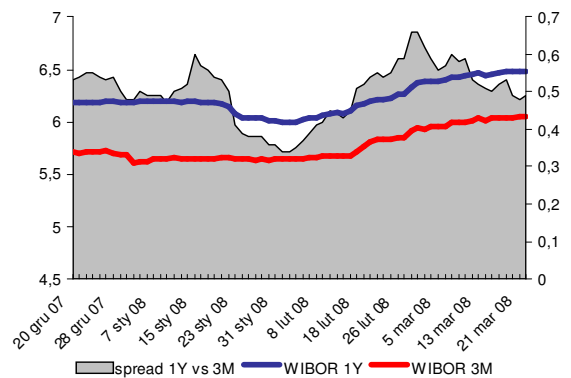
Nadal brakuje impulsu do wyłamania się z pasma wahań 3,5290-3,5450.. jednakże ponowne pogorszenie nastrojów wobec dolara (awersja do ryzyka) sprzyja osłabieniu złotego; silny poziom oporu ok. 3,5550/3,5600 EUR/PLN.

wsparcie	opór
3,5290	3,5665
3,5220	3,5550
3,5130	3,5460



Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty



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 JAKĄKOLWIEK 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.