



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

Daily Letter**piątek, 28 marca 2008**

STRON: 4

Makroekonomia

Ostateczna rewizja danych PKB za IV kwartał w USA

Ostateczny odczyt PKB za IV kwartał wyniósł 0,6% r/r (w poprzednim kwartale było to 4,9% r/r); zmieniła się natomiast jego kompozycja. Realna sprzedaż dóbr finalnych została zrewidowana w górę do 2,4% r/r (z poprzednio podawanej 2,1% r/r); popyt wewnętrzny okazał się więc nieco wyższy od wcześniejszych szacunków i zaobserwowano większą dekumulację zapasów (co wskazuje na konieczność ich odbudowania). Odpowiednio w górę zostały zrewidowane także wydatki konsumpcyjne (+2,3% r/r w porównaniu do +1,9% r/r). Dynamika wydatków inwestycyjnych niezwiązanych z budownictwem została natomiast przeszacowana lekko w dół do 6,0% r/r. Większą kontrybucję do wzrostu odnotował eksport netto, nieco ponad 1 pp. Pomimo problemów na rynku kredytowym zyski przedsiębiorstw zwiększyły się o 1,1% r/r (w porównaniu z 2,2% spadkiem odnotowanym w poprzednim kwartale).

Ostateczny szacunek produktu przyniósł obniżenie siły procesów cenowych. Kwartalny deflator wydatków konsumpcyjnych przyrósł w IV kwartale o 3,9% r/r (wobec wcześniej podawanych 4,1%),

Ostatni szacunek produktu przyniósł obniżenie siły procesów cenowych. Kwartalny deflator wydatków konsumpcyjnych przyrósł w IV kwartale o 3,9% r/r (wobec wcześniej podawanych 4,1%), natomiast w ujęciu bazowym spadł do 2,5% (wobec 2,7% podanego wcześniej). Obecne oczekiwania inflacyjne zakotwiczone są na wysokim poziomie, lecz nie rosną mimo szoków podaźowych doświadczanych przez gospodarkę amerykańską (na ten fakt wskazują także wypowiedzi niektórych członków FOMC). Nadmierne rozluźnienie polityki monetarnej stwarza niebezpieczeństwo utrwalenia wyższych oczekiwań cenowych i realizacji wyższej inflacji w przyszłości. Z tego powodu uważamy, że stopa procentowa zostanie obniżona do 1,5% i tam się zatrzyma. Dalsze poluzowanie polityki pieniężnej będzie stwarzało niebezpieczeństwo przyspieszenia inflacji popytowej w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej, gdy gospodarka wejdzie w fazę ożywienia gospodarczego. Dziś o godzinie 13:30 poznamy najnowsze szacunki inflacji bazowej PCE w ujęciu miesięcznym.

Posiedzenie RPP, 30. kwietnia

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,5260	2,2356

EUR/USD 1,5785 EUR/JPY 157,40 EUR/PLN 3,5265 USD/PLN 2,2340

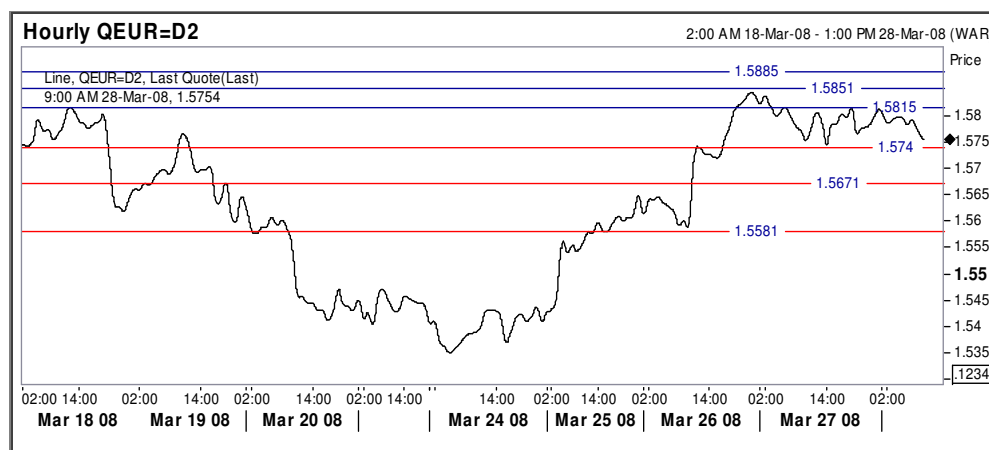
W trakcie wczorajszych sesji dolar zanotował niewielkie wzrosty wartości względem koszyka walut. Część analityków przyczynę wzrostu wartości dolara upatruje w pomyslnym przebiegu aukcji TSLD przeprowadzonej przez Fed. Pewien wpływ na kurs dolara mogły mieć również dość pozytywne dane o nowozarejestrowanych bezrobotnych. Sesja dalekowschodnia nie przyniosła już większych zmian kursów głównych walut. Dziś publikacja danych o inflacji PCE i inflacji bazowej PCE może wpłynąć na kurs EUR/USD.

W trakcie czwartkowej sesji złoty pozostawał stabilny. Na kurs nie miały większego wpływu ani publikacje danych za oceanem, ani komentarze Ministra Gospodarki wskazujące na nadmierne wzmocnienie złotego uniemożliwiające szybkie wejście do ERM2. Brak lokalnych danych powinien sprzyjać konsolidacji na złotym.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Nieudana próba przełamania oporu 1,5815/25 oraz zbliżający się weekend sprzyjają korekcie; przełamanie wsparcia 1,5740 otwiera drogę na 1,5670/50..

wsparcie	opór
1,5740	1,5885
1,5670	1,5850
1,5580	1,5815

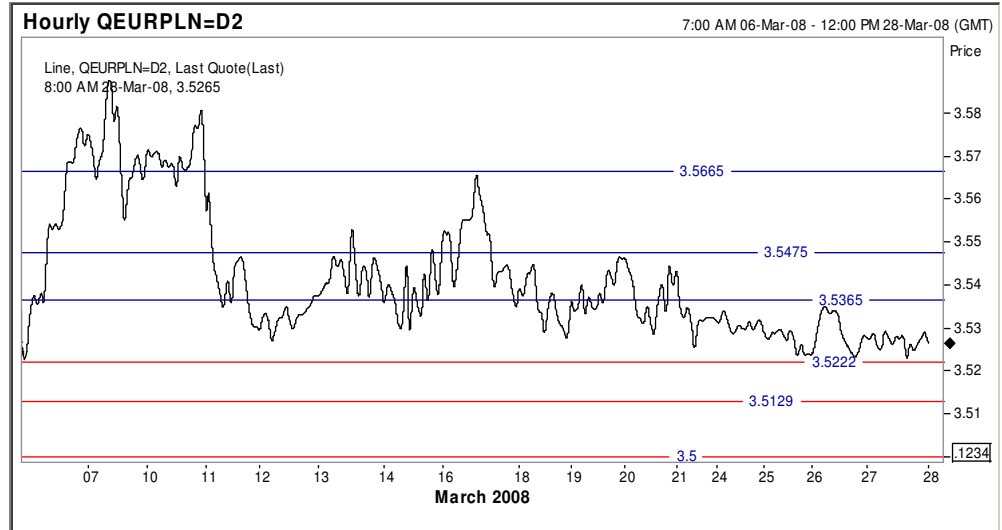


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja w paśmie 3,5220-3,5365.. możliwe osłabienie złotego (oraz regionu) w przypadku pogorszenia sentymentu na rynkach bazowych lub odreagowania wcześniejszej wyprzedaży dolara. Silne poziomy oporu ok. 3,5550 oraz 3,5665..

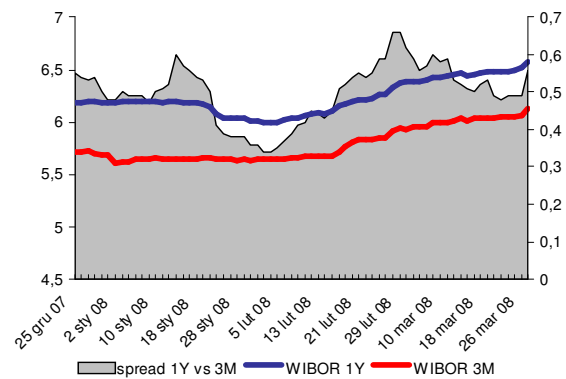
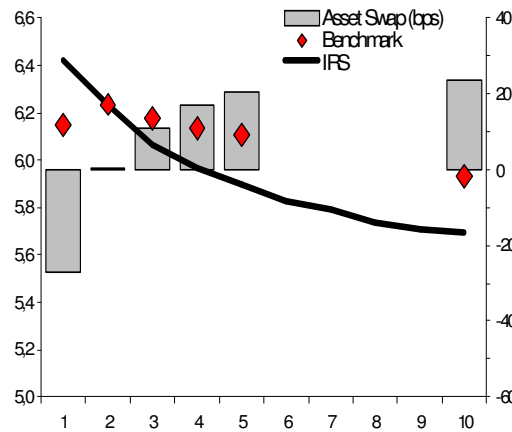
wsparcie	opór
3,5220	3,5665
3,5130	3,5475
3,5000	3,5365



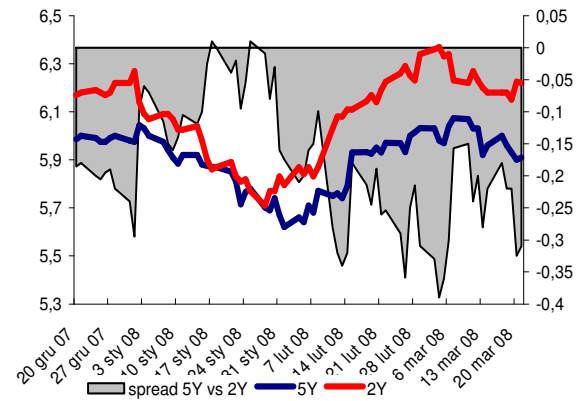
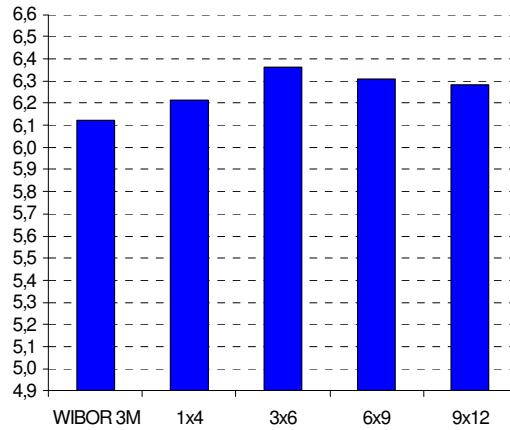
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,41	6,43
2Y	6,22	6,24
3Y	6,05	6,08
4Y	5,95	5,98
5Y	5,88	5,92
6Y	5,81	5,85
7Y	5,78	5,81
8Y	5,72	5,75
9Y	5,70	5,72
10Y	5,68	5,71



depo	BID	ASK
ON	5,70	5,90
1M	5,78	5,98
3M	5,90	6,12
FRA	BID	ASK
1x2	5,96	6,01
1x4	6,16	6,21
3x6	6,32	6,37
6x9	6,26	6,31
9x12	6,23	6,28



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	13:30	Inflacja bazowa PCE r/r	lut	-	2,2%	2,2%

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 POPZEDNIEGO 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, JEJEGO 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 UPZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.