

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Listopad	5,1%	6,9%	7,9%
POL	Po 13	Decyzja RPP		5,0%	5,25%	5,75%
USA	14:30	PKB, finalny SAAR	III kw.	-	-0,5%	-0,5%
USA	16:00	Sprzedaż domów	Listopad	-	4,93 mln	4,98 mln
USA	16:00	Sprzedaż nowych domów	Listopad	-	420 tys.	433 tys.
USA	16:00	Zaufanie kons. U. Mich.	Grudzień	-	58,1 pkt.	59,1 pkt.

Makroekonomia

Dziś decyzja o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia

O godzinie 10:00 GUS ogłosi dane o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia. Spodziewamy się spadku dynamiki sprzedaży detalicznej do 5,1% r/r z 7,9% r/r w poprzednim miesiącu (oczekiwania rynkowe na poziomie 6,9%). U podstaw prognozy znajdują się niższe wskaźniki koniunktury (w szczególności obniżenie prognozowanego popytu) oraz mniejsza liczba dni roboczych w porównaniu z ubiegłym rokiem. Gorszy klimat dla sprzedaży detalicznej zostanie prawdopodobnie rozciągnięty także na przyszłe miesiące – w grudniu doszło do kolejnego spadku wskaźników koniunktury a badania ankietowe wskazują, że wydatki świąteczne mogą być nieznacznie niższe w porównaniu do roku ubiegłego. Dziś poznamy także dane o stopie bezrobocia. Dość znaczne zmniejszenie zatrudnienia oraz czynniki sezonowe (koniec prac interwencyjnych) sprowadzą stopę bezrobocia prawdopodobnie do poziomu 9,0%.

Dziś decyzja RPP – duża szansa na obniżkę w więcej niż 50pb.

We wczesnych godzinach popołudniowych Rada Polityki Pieniężnej podejmie decyzję o stopach procentowych. Oceniamy, że gwałtowność zmian w otoczeniu makroekonomicznym (spadek produkcji przemysłowej, wyhamowanie inwestycji, szybko pogarszająca się sytuacja na rynku pracy) w połączeniu z coraz bardziej wyraźną dezinflacją otwierają Radzie drogę ku bardziej zdecydowanym ruchom na stopach. W tę samą stronę działać powinien fakt masywnych obniżek stóp przez wiodące banki centralne (i wzrost dysparytetu stóp procentowych) oraz obniżki stóp przez banki państw naszego regionu. Nie wydaje nam się, aby decyzja o obniżce stóp procentowych w skali większej niż 50pb (np. 75pb) wpłynęła na dodatkowe osłabienie złotego (osłabienie złotego ma charakter cykliczny, ostatnie zaś ruchy mają związek z ekspozycją polskich przedsiębiorstw na ryzyko walutowe i nie można ich w żaden sposób łączyć ze zmianami oczekiwań co do ścieżki stóp proc., czy też zmianami dysparytetu stóp). Sądząc po wypowiedziach pogląd ten podziela również większość

członków RPP.

W związku ze zdecydowaną obniżą stóp spodziewamy się również odpowiednio łagodnego komunikatu wskazującego na spadek ryzyk inflacyjnych i gwałtowne obniżanie wzrostu gospodarczego (w Polsce i na świecie).

Dane o inflacji bazowej za listopad

W listopadzie zanotowano wzrost jednego wskaźnika inflacji bazowej, spadek trzech miar i stabilizację pozostałych dwóch. W listopadzie wzrosty inflacji bazowej były wygenerowane przede wszystkim przez podwyżki cen energii (stąd wzrost inflacji bazowej netto z 4,5 do 4,7% r/r). Zdecydowana większość miar wskazuje jednak na stabilizację (nowa miara inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii ustabilizowała się na poziomie 2,9% r/r) lub nawet spadek presji inflacyjnej (15% średnia odcięta spadła z 4,1% do 3,7% r/r). W kolejnych miesiącach spodziewamy się mimo wszystko dość powolnego spadku inflacji bazowej. Odłożenie deregulacji sektora energetycznego pozwoli również prawdopodobnie uniknąć dalszych wzrostów inflacji netto. Oceniamy, że nowa miara inflacji bazowej obniży się do połowy 2009 roku do poziomu 2% r/r, odzwierciedlając spadek presji cenowej.

Obniżka stóp procentowych na Węgrzech o 50pb.

Bank Centralny Węgier, już po raz drugi w tym miesiącu, zdecydował się na obniżkę stóp procentowych o 50pb. – stopa depozytowa znalazła się na poziomie 10,0%. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynkowymi, lecz podczas posiedzenia rozważano także głębszą skalę cięcia: 75-100pb.

Wśród czynników warunkujących rozluźnienie monetarne znajdują się przede wszystkim obniżone prognozy tempa wzrostu PKB, które poprzez lukę w produkcji potencjalnej przekładają się na obniżenie ścieżki inflacji. Z punktu widzenia otoczenia makroekonomicznego obniżki mogłyby być głębsze; w ocenie decydentów nie doszło jednak jeszcze do wystarczającego zmniejszenia postrzeganego ryzyka kraju (choć bez wątpienia kurs walutowy jest relatywnie stabilny, rentowności spadają, zwiększają się obroty i termin pożyczek na rynku swap), które wcześniej skłoniło MNB do gwałtownej podwyżki stóp.

Na styczniowym posiedzeniu oczekiwana jest kolejna obniżka stopy depozytowej, do końca roku rynek wycenia jeszcze łącznie 300pb rozluźnienia monetarnego. Wyznacznikiem głębokości styczniowej obniżki jest w dużej mierze kurs walutowy, który w ocenie MNB odzwierciedla ryzyko kraju postrzegane przez inwestorów. Zmniejszenie zmienności forinta i jego stabilizacja względem euro warunkuje szybsze dostosowanie stóp procentowych do poziomów w pozostałych europejskich emerging markets – na dzień dzisiejszy można się spodziewać ruchu w skali 50-100pb.

Posiedzenie RPP, 23. grudnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	0%
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	0%
Obniżka o 50 bps	100%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
FEB9	4135	-10
MAR9	4352	-41
APR9	4549	-41

Data: 2008-12-23

Godzina: 8:38:04

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,1132	2,9130

EUR/USD 1,3995 EUR/JPY 126,40 EUR/PLN 4,1280 USD/PLN 2,9500

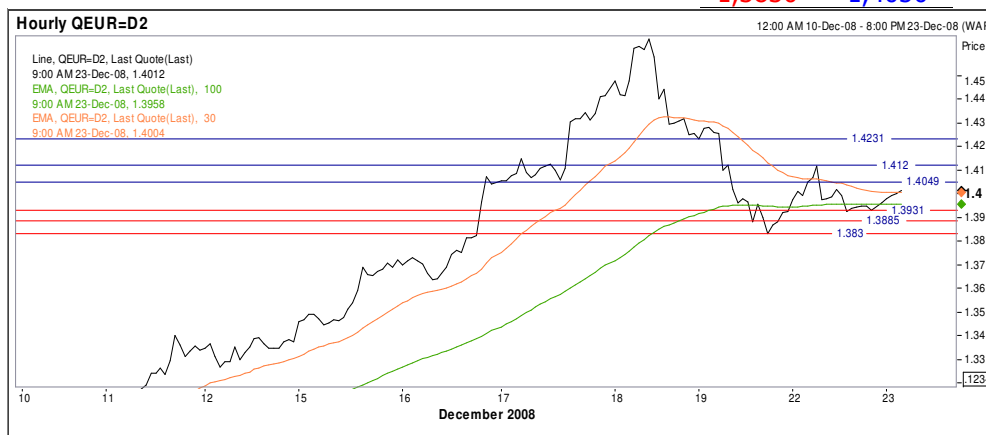
Podczas sesji europejskiej relatywnie duża zmienność; osłabienie dolara przed publikacją danych o nowych zamówieniach w przemyśle strefy euro, a następnie odwrócenie trendu. Sesja amerykańska typowo przedświąteczna z niewielkimi ruchami. Podczas sesji azjatyckiej jen pozostawał słaby wobec dolara – kilkanaście godzin wcześniej rekordowy spadek japońskiego eksportu zasygnalizował, że gospodarka japońska zmierza w kierunku głębszej recesji. Dziś seria danych o sprzedaży domów w USA – raczej negatywne wiadomości dla dolara.

Złoty w dwufigurowym range'u w czasie wczorajszej sesji. Istotne osłabienie, do poziomu powyżej 4,13 wobec euro w nocy. Wydaje się, że popyt ze strony polskich przedsiębiorstw na euro osiągnął swoje maksimum kilka dni temu. W kolejnych dniach oczekujemy utrzymania obecnego trendu horyzontalnego na EURPLN. Nie wykluczamy również nieco mocniejszych poziomów złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja w paśmie 1,39-1,4120.. negatywne dane makro USA mogą zachęcić do ponownej wyprzedazy USD (ewent. test oporu 1,4220/30). Silny poziom wsparcia ok. 1,3830/00.

wsparcie	Opór
1,3930	1,4230
1,3885	1,4120
1,3830	1,4050

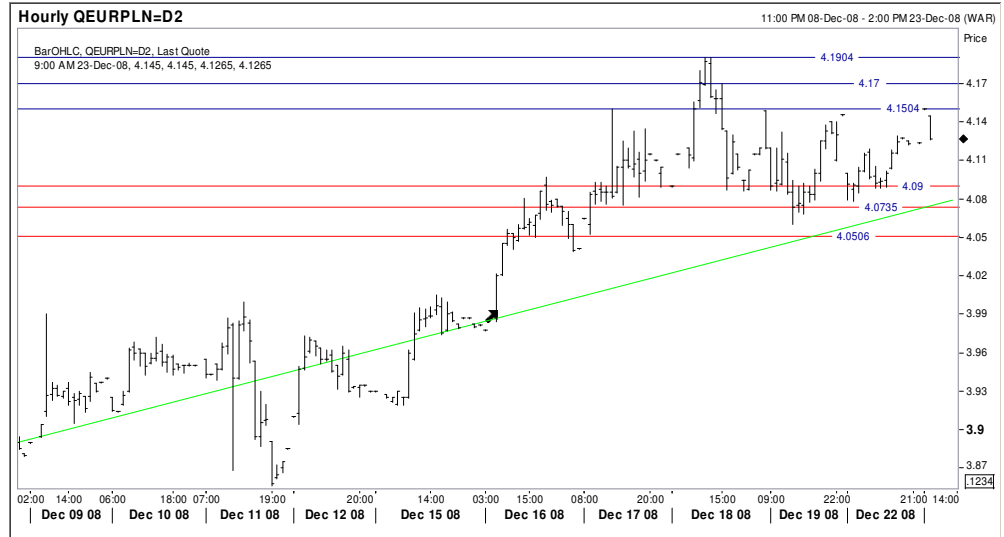


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja w szerokim paśmie 4,09-4,15 przy bardzo ograniczonej płynności. Silny poziom wsparcia ok. 4,0735/00.

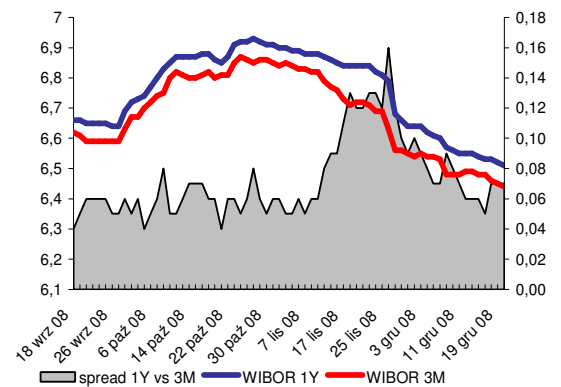
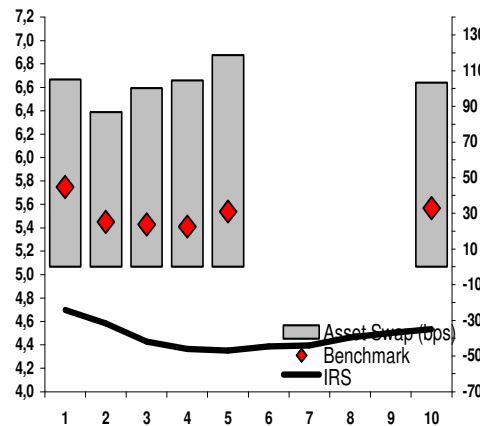
Wsparcie	opór
4,0900	4,1900
4,0735	4,1700
4,0500	4,1500



Źródło: Reuters

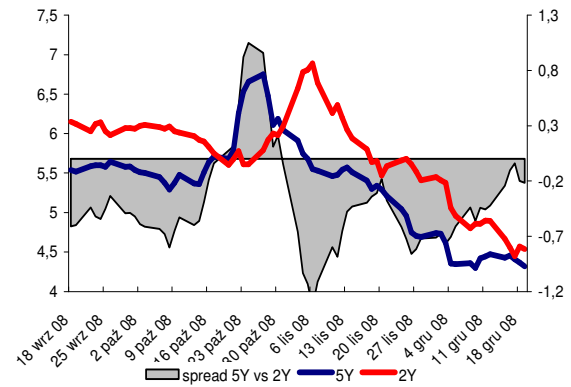
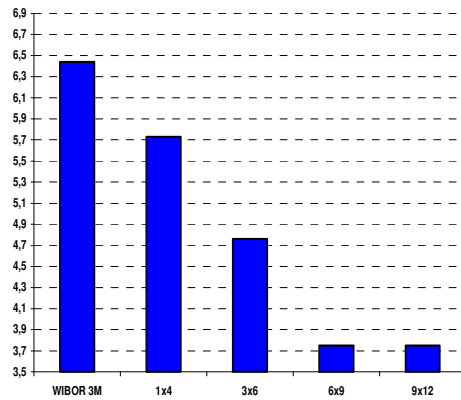
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,63	4,77
2Y	4,54	4,64
3Y	4,38	4,48
4Y	4,32	4,42
5Y	4,30	4,40
6Y	4,34	4,44
7Y	4,36	4,43
8Y	4,41	4,51
9Y	4,45	4,55
10Y	4,49	4,59



depo	BID	ASK
ON	5,06	5,56
1M	5,98	6,18
3M	6,20	6,40

FRA	BID	ASK
1x2	5,77	5,83
1x4	5,68	5,73
3x6	4,71	4,76
6x9	3,70	3,75
9x12	3,70	3,75



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, J EGO 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.