

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Koniunktura ESI	Luty	-	69,5 pkt.	68,9 pkt.
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Styczeń	-	-2,3%	-2,3%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 20.02	-	-	627 tys.
USA	14:30	New home sales SAAR	Styczeń	-	329 tys.	331 tys.

Makroekonomia

RPP obniża stopy o 25pb

Zgodnie z oczekiwaniami RPP obniżyła stopy procentowe o 25pb. Stopa bazowa znajduje się obecnie na poziomie 4,0%. Naszym zdaniem zasadniczym powodem tej powściągliwej decyzji było prawdopodobnie osłabienie złotego.

W komunikacie po posiedzeniu (treść komunikatu oceniamy jako b. łagodną) **RPP wskazała na rozlewające się na kolejne sektory spowolnienie gospodarcze oraz zaostrzenie warunków kredytowania i pogorszenie nastrojów gospodarczych.** Zdaniem RPP informacje z rynku pracy potwierdzają wzrost bezrobocia i obniżanie dynamiki wynagrodzeń, co oddziaływać będzie w kierunku obniżenia presji inflacyjnej. Diagnoza ta potwierdzona została przez wyniki najnowszej projekcji inflacyjnej NBP. **Centralna ścieżka projekcji inflacyjnej wskazuje na spadek inflacji do poziomu 3,2% w 2009 roku, 1,9% w 2010 roku i 0,9% w 2011 roku. Wzrost PKB spadnie do poniżej 1,1% w roku bieżącym. W roku 2010 i 2011 wyniesie odpowiednio 2,2% i 3,7%.**

RPP dużo uwagi poświęciła osłabieniu złotego. W nawiązaniu do wcześniejszych skoordynowanych interwencji słownych banków regionu w komunikacie pojawił się fragment o możliwym stosowaniu instrumentów bezpośrednio wpływających na kurs. Zdaniem Rady złoty jest obecnie niedowartościowany. **Rada podkreśliła co prawda proinflacyjny wpływ słabszego złotego, jednak ten sam czynnik zdaniem Rady będzie oddziaływał w stronę obniżania popytu wewnętrznego i zmniejszenia presji popytowej na wzrost cen.** Rada wskazała na możliwość przejściowego wzrostu inflacji w najbliższych miesiącach ze względu na podwyżki cen kontrolowanych (co zresztą zgodne jest również z naszymi szacunkami), jednak w średnim okresie uznała nadal za dominujące prawdopodobieństwo dalszego spadku inflacji.

Naszym zdaniem RPP, wbrew opinii niektórych uczestników rynku, zamierza kontynuować proces poluzowania monetarnego (będą to zarówno obniżki stopy bazowej, jak i obniżki stopy rezerwy obowiązkowej i stopy depozytowej do 0%), na co wskazuje choćby ustęp z komunikatu rozpoczynający się od „łagodzenie polityki pieniężnej powinno sprzyjać

powrotowi gospodarki na ścieżkę potencjalnego tempa wzrostu...". Co do marcowej decyzji, wydaje nam się, że duży wpływ, podobne jak w lutym, będą miały bieżące wydarzenia na EURPLN. Sytuację może komplikować również znaczny wzrost bieżącej inflacji (szacujemy, że w lutym roczny wskaźnik inflacji mógł przekroczyć 3,5-3,7%). **Ze względu na bardzo szybko pogarszające się perspektywy dla wzrostu gospodarczego oraz diagnozę spadku inflacji w średnim okresie nie możemy wykluczyć, że RPP zdecyduje się na nieznaczną obniżkę stóp już na posiedzeniu marcowym. Podkreślamy jednak, że sytuacja będzie bardzo dynamiczna, a złoty pozostanie w centrum uwagi RPP.**

Posiedzenie RPP, 25. marca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	50%
Obniżka o 25 bps	50%
Obniżka o 50 bps	0%
Obniżka o 75 bps.	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
APR9	4464	27
MAY9	4560	16
JUN9	4663	4

Data: 2009-02-26

Godzina: 9:05:47

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,6780	3,6602

EUR/USD 1,2695 EUR/JPY 124,20 EUR/PLN 4,7100 USD/PLN 3,7100

Złoty słabszy po decyzji RPP i spadkach na giełdach. Od wczorajszego zamknięcia złoty osłabił się z poziomu 4,68 do 4,73 wobec euro. Wydaje się, że duży wpływ mogły mieć również takie wydarzenia jak obniżenie ratingu dla Ukrainy, czy wreszcie seria artykułów o szybkim wzroście deficytu budżetowego w Polsce. Płynność rynku FX jest ciągle bardzo ograniczona możliwe są więc kolejne abstrakcyjne poziomy EURPLN.

Dolar umacniał się wczoraj wobec euro i jena (już trzeci dzień z rzędu) mimo znacznie gorszych danych z wtórnego rynku domów. Na słabości euro zaważyły głównie problemy z finansowaniem długu przez „słabszych” członków strefy euro (Grecja, Włochy) a także nowe kraje członkowskie UE. Dziś publikacje koniunktury dla strefy euro (oczekiwane spadki) oraz kolejnej porcji danych dla USA (zamówienia na dobra trwałe, nowo-zarejestrowani bezrobotni i sprzedaż nowych domów). Wszelkie słabe dane mające wpływać na gospodarkę światową będą poprzez awersję do ryzyka pozytywne dla dolara.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Zmiana nastrojów i euro znalazło się w odwrocie.. Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 1,2680-1,2750.. Poniżej 1,2680 możliwe stoplosy.

wsparcie	Opór
1,2690	1,2870
1,2630	1,2800
1,2560	1,2750



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Pogorszenie nastrojów na rynkach bazowych zadecydowało o ponownym osłabieniu PLN, prawdopodobny test poziomów oporu 4,76/4,77 (ewentualnie 4,80).

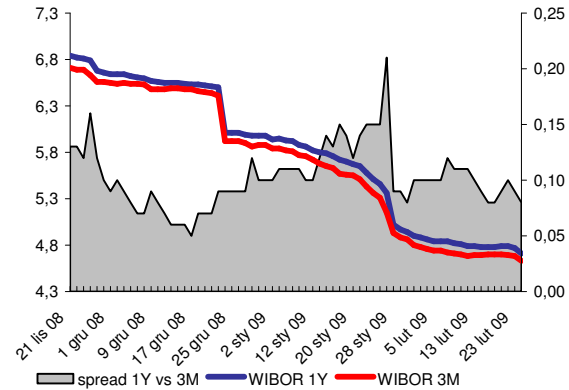
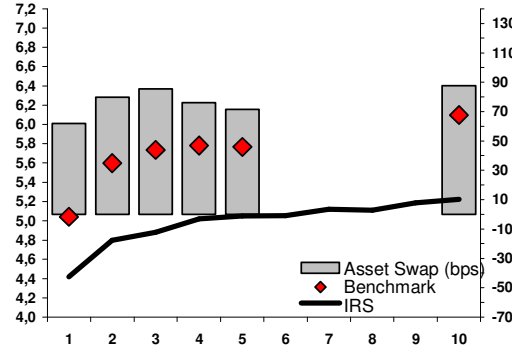
Wsparcie	opór
4,6850	4,8000
4,6600	4,7700
4,6340	4,7365



Źródło: Reuters

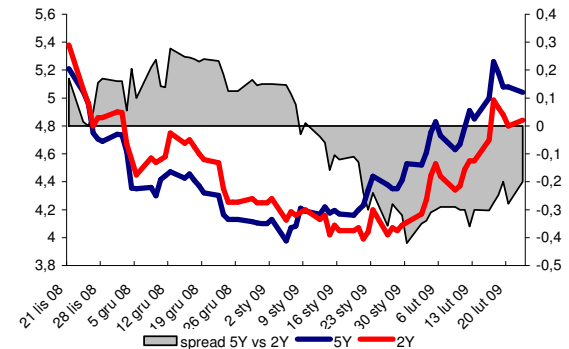
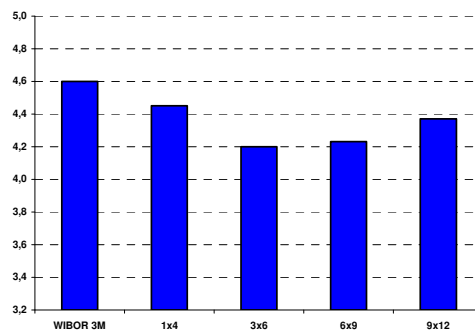
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,37	4,47
2Y	4,75	4,85
3Y	4,83	4,93
4Y	4,92	5,12
5Y	5,00	5,10
6Y	5,01	5,11
7Y	5,06	5,18
8Y	5,06	5,16
9Y	5,13	5,25
10Y	5,16	5,28



depo	BID	ASK
ON	2,60	2,90
1M	4,15	4,35
3M	4,45	4,65

FRA	BID	ASK
1x2	4,25	4,30
1x4	4,40	4,45
3x6	4,16	4,20
6x9	4,19	4,23
9x12	4,33	4,37



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 UPRZĘDNIEGO 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. JAKĄKOLWIEK 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 UPRZĘDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.