

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI w usługach	Luty	-	38,9 pkt.	38,9 pkt.
EMU	16:00	ISM w usługach	Luty	-	41,3 pkt.	42,9 pkt.
USA	20:00	„Beżowa Księga”	-	-	-	-

Makroekonomia

Najnowsze wypowiedzi członków RPP

Wśród dzisiejszych wypowiedzi członków RPP (Wojtyna i Filar) tylko jedna z nich dotyczy bezpośrednio polityki pieniężnej, druga koncentruje się na możliwościach pogodzenia koalicji i opozycji w kontekście wejścia Polski do ERM2.

A. Wojtyna spodziewa się w tym roku powrotu inflacji do celu 2,5% lub nawet niewielkiego przestrzelenia w dół. W tym kontekście nie uważa on obserwowanego obecnie przyspieszenia inflacji za zaskakujące. W pełni zgadzamy się z tą diagnozą: podniesienie poziomu CPI będzie miało charakter przejściowy (ceny kontrolowane, szybka korekta cen paliw w górę) a hamująca gospodarka pozwoli na utrzymanie się tego wskaźnika w spadkowym trendzie. **Wojtyna uważa, że na najbliższym posiedzeniu RPP może sobie pozwolić co najwyżej na cięcie w skali 25pb, gdyż większa skala mogłaby działać destabilizująco na kurs złotego;** największe uzasadnienie w danych makro ma obecnie pozostawienie stóp procentowych na niezmiennym poziomie. **Uważamy, że przyspieszenie procesów stanowiących przesłankę do głębszej dezinflacji, które będą widoczne w najbliższych publikacjach ze sfery realnej - produkcji przemysłowej, zatrudnienia i płac - może skłonić RPP do obniżki stóp w marcu o 25pb.**

Z kolei D. Filar kreśli sposób na wyjście z impasu politycznego wokół przyjęcia euro przez Polskę oraz wejścia do ERM2. Jego zdaniem rząd powinien odejść od sztywnej daty wejścia do ERM2 na rzecz ogólnego sformułowania dążenia do wejścia do systemu w przyszłości. Niejako w zamian opozycja mogłaby się wycofać z żądania referendum i zgodzić na niezbędne zmiany legislacyjne, aby podczas momentu przebywania w mechanizmie kursowym nie dawać niepotrzebnych podstaw do spekulacji. **Członek RPP pisze, że nieuregulowanie powyższych kwestii szkodzi wizerunkowi Polski w oczach zagranicznych inwestorów.**

USA: Rynek nieruchomości wciąż w fazie kontrakcji

Liczba przedwstępnych umów na sprzedaż domu (*pending home sales*) spadła w styczniu o 7,7% m/m po wzroście (skorygowanym w dół) w grudniu o 4,7%. Indeks przygotowywany przez NAR (*National Association of Realtors*) znajduje się w wyraźnym trendzie spadkowym.

Pending home sales traktowany jest jako wskaźnik wyprzedzający w stosunku do sprzedaży domów na rynku wtórnym: podpisana umowa nie jest liczona jako sprzedaż dopóki transakcja nie zostanie sfinalizowana. Kolejny spadek tego wskaźnika sugeruje dalsze zmniejszenie aktywności na rynku wtórnym, co poprzez obniżenie cen powinno prowadzić do podniesienia siły nabywczej konsumentów w tym sektorze i, w kolejnym kroku, stabilizacji sprzedaży (choć na razie na niskich poziomach). **Problemem pozostaje jednak racjonowanie kredytów hipotecznych przez banki, do czego – oprócz kłopotów płynnościowych sektora bankowego – przyczynia się także eskalacja zwolnień na rynku pracy.**

To właśnie problemów finansowych dotyczyło w głównej mierze wczorajsze wystąpienie B. Bernanke. Zgodnie z jego diagnozą, **warunkiem koniecznym powrotu gospodarki na ścieżkę wzrostu jest zrestartowanie rynków finansowych i powrót zaufania, co powinno przyczynić się do zwiększenia puli udzielanych kredytów.** Co więcej, szef Fed wspomniał też, że 700 mld wyasygnowane dotychczas na stabilizację sektora finansowego może się okazać niewystarczające; niewykluczone, że pula środków zostanie wkrótce zwiększona. 25 marca rusza 1 bln program ukierunkowany na rozpędzenie rynku kredytów samochodowych i komercyjnych; już teraz wiadomo, że Fed może w formie zastawu akceptować papiery oparte na leasingowanym majątku przedsiębiorstw (między innymi na flocie samochodowej oraz częściach wyposażenia); znaczne rozluźnienie standardów papierów zastawianych w Fed sugeruje wagę, jaką ta instytucja przykładła do przywrócenia normalnego funkcjonowania rynków finansowych.

Ciekawym elementem wypowiedzi szefa Fed jest wzmianka o pojawiających się pierwszych symptomach stabilizacji gospodarki (przynajmniej na niektórych rynkach). Dziś przekonamy się, czy lepsze wskaźniki koniunktury znajdą potwierdzenie w kompleksowym, regionalnym badaniu koniunktury, jakim jest „Beżowa Księga” (publikacja dziś o 20:00).

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, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
APR9	4331	-39
MAY9	4445	0
JUN9	4535	-21

Data: 2009-03-04

Godzina: 8:45:48

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,6578	3,6758

EUR/USD 1,2495 EUR/JPY 123,05 EUR/PLN 4,7550 USD/PLN 3,8055

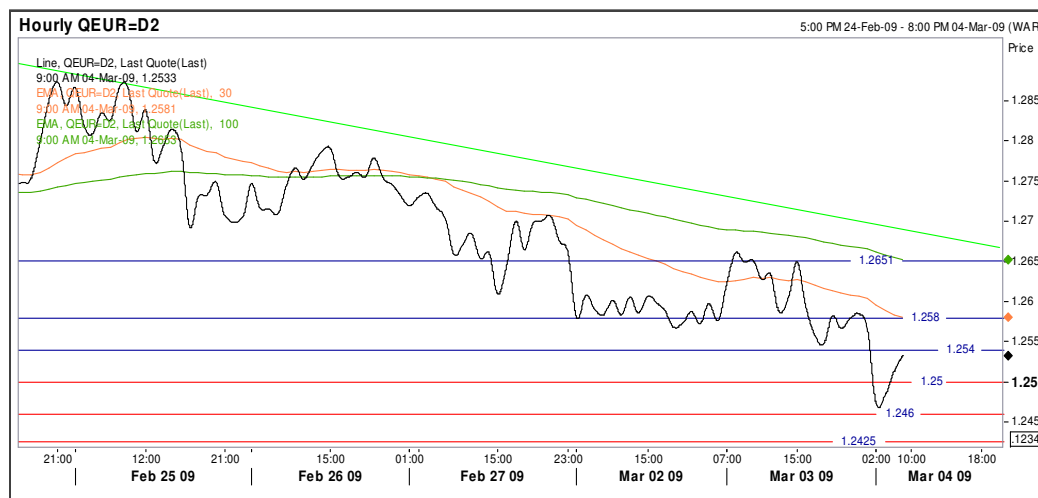
Kolejne spekulacje na temat stabilności światowego systemu finansowego skłoniły inwestorów do poszukiwania schronienia w amerykańskiej walucie. W godzinach porannych ukształtował się trend spadkowy na EURUSD, chwilowo zakłócony wystąpieniem B. Bernanke, w którym zaznaczył, że pomoc finansowa dla sektora finansowego może zostać rozszerzona. Podczas sesji azjatyckiej EURUSD spadł do 1,2460, po czym pojawili się inwestorzy zainteresowani kupnem euro i wspólna waluta odrobiła część strat. Dziś możliwa niewielka korekta wczorajszego ruchu, lepsze publikacje makro dla USA (ISM, „Beżowa Księga”) mogą ograniczać jej zasięg.

Złoty osłabiał się wczoraj wraz z umocnieniem dolara. Dziś mocniejsze otwarcie z uwagi na odwrócenie trendu na amerykańskiej walucie; być może pewien wpływ miała też wypowiedź A. Wojtyny, w której zaznacza, że najbliższe posiedzenie może nie zakończyć się obniżką stopy repo. Brak danych krajowych, ruchy na EURPLN oraz USDPLN będą pochodną zachowania walut rynków bazowych.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po odbiciu od poziomu wsparcia 1,2460 korekta – prawdopodobny test poziomów oporu 1,2540/1,2580; presja na umocnienie USD oznacza w dalszym terminie kolejny test poziomów wsparcia 1,2460/1,2425 (przełamanie otwiera drogę na 1,2150/00).

wsparcie	Opór
1,2500	1,2650
1,2460	1,2580
1,2425	1,2540

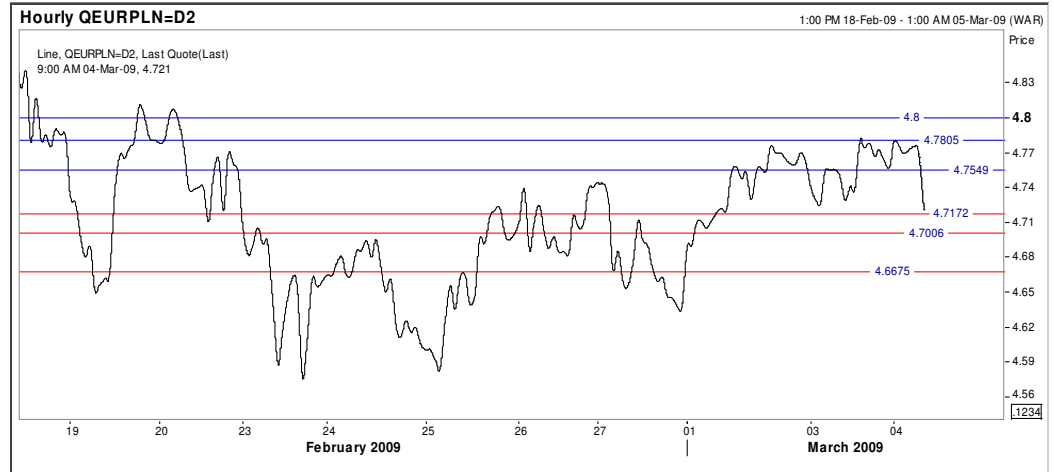


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Poziom oporu 4,78 obronił się, poranne umocnienie PLN sugeruje realizację zysków na długich pozycjach w euro; możliwy test poziomów wsparcia 4,7170/4,70. Silny poziom wsparcia ok. 4,6340.

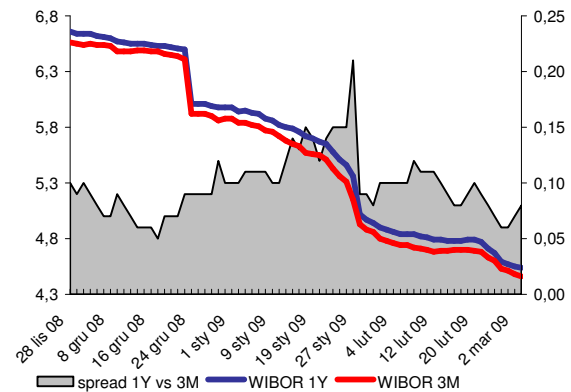
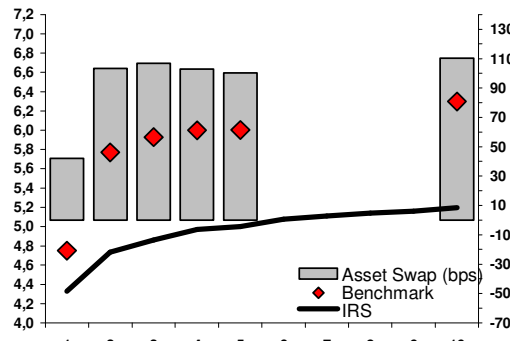
Wsparcie	opór
4,7170	4,8000
4,7000	4,7800
4,6675	4,7550



Źródło: Reuters

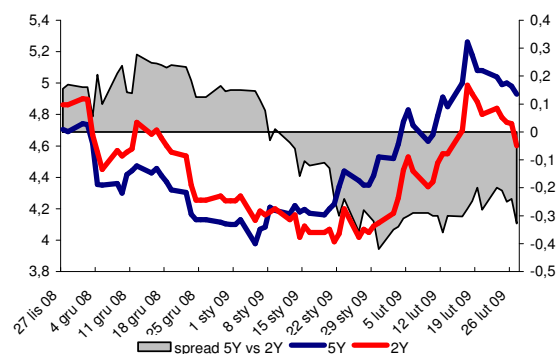
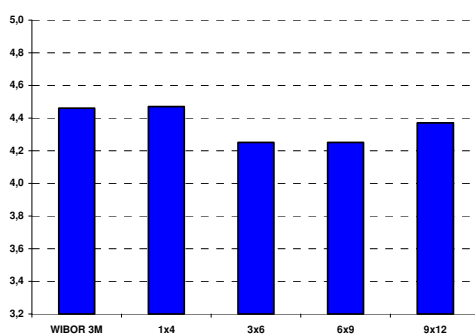
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,23	4,43
2Y	4,69	4,79
3Y	4,81	4,91
4Y	4,92	5,02
5Y	4,95	5,05
6Y	5,03	5,13
7Y	5,06	5,16
8Y	5,09	5,19
9Y	5,14	5,18
10Y	5,15	5,25



depo	BID	ASK
ON	3,50	3,80
1M	3,99	4,18
3M	4,29	4,48

FRA	BID	ASK
1x2	4,15	4,20
1x4	4,42	4,47
3x6	4,20	4,25
6x9	4,21	4,25
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 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 JAKAKOLWIEK 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.