



## Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Luty	<b>3,0%</b>	-1,3%	1,3%
EMU	10:00	PMI w usługach	Marzec	-	39,2 pkt.	39,2 pkt.
EMU	10:00	PMI w przemyśle	Marzec	-	33,5 pkt.	33,5 pkt.

## Makroekonomia

### Dziś dane o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia za luty

O 10.00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia za luty. Szacujemy, że sprzedaż detaliczna w lutym wzrosła o 3,0% r/r. Wzrost ten (wzrost w cenach bieżących) wynika przede wszystkim z wyższych cen paliw i żywności i znacznie lepszych danych o sprzedaży samochodów (Samar). Niewykluczone również, że konsumenci lekko odreagowali po dużym miesięcznym spadku sprzedaży w styczniu. Konsensus prognoz wynosi -1,3% r/r. **Stopa bezrobocia w lutym wzrosła prawdopodobnie do 10,9% z 10,5% zanotowanych w styczniu.**

### Bank Węgier utrzymał stopy na niezmiennym poziomie

Zgodnie z oczekiwaniami większości analityków MNB utrzymał stopę bazową na dotychczasowym poziomie 9,5%. Uwaga Banku przesunęła się jednak w stronę kursu walutowego i negatywnego wpływu osłabienia forinta na gospodarkę. **Wydaje się, że MNB jest obecnie bliższy zmianom stóp w odpowiedzi na zmiany kursu walutowego niż tylko samej premii za ryzyko.** O takiej postawie może świadczyć fakt, że na wczorajszym posiedzeniu głosowano również podwyżkę o 100 pb (decyzja o pozostawieniu stóp bez zmian podjęta została jednak zdecydowaną większością głosów).

Podsumowując, MNB wysłał silny sygnał do rynków o swojej determinacji w stabilizowaniu kursu walutowego. Równowagę wzrostu cen tradables przez spadek cen usług może oznaczać, że proces dezinflacji nie został trwale przerwany przez znaczne osłabienie kursu forinta, a w średniej perspektywie można liczyć się z pewnymi obniżkami stóp procentowych. Wczorajsza decyzja MNB o utrzymaniu stóp bez zmian, naszym zdaniem, zwiększa szansę na obniżkę stóp przez polski bank centralny. **Wydaje nam się, że polska RPP po pierwsze nie będzie musiała dyskutować nad skrajnie różnymi zachowaniami banków regionu, a nie wykluczone, że będzie chciała podkreślić normalizację sytuacji na polskich rynkach finansowych reagując zgodnie z pogarszającymi się perspektywami dla wzrostu gospodarczego, a nie w odpowiedzi na zmianę premii za ryzyko.**

## USA: Lepsza sprzedaż domów na rynku wtórnym; start Public-Private Investment Fund

Sprzedaż domów na rynku wtórnym wzrosła w lutym o 5,1% do 4,72 mln SAAR wobec 4,49 mln odnotowanych w styczniu; dane bez poprawki sezonowej pokazują nawet 8,9% wzrost sprzedaży. Liczba niesprzedanych domów utrzymała się na poziomie 9,7 miesięcznej podaży, jednak od szczytu osiągniętego w kwietniu utrzymuje się ona w lekko spadkowym trendzie.

Lutowe dane potwierdziły regionalne zróżnicowanie aktywności na rynku domów. W zachodnich stanach w lutym odnotowano aż 30% wzrost sprzedaży w ujęciu rocznym. Warto zwrócić uwagę, że minimum aktywności (szybkie pęknięcie bańki spekulacyjnej m. in. na nieruchomościach kalifornijskich) zostało tam osiągnięte wiele miesięcy temu a znaczne spadki cen domów (obecnie 30% w ujęciu rocznym) stały się przyczynkiem do wzrostu popytu – sprzedaż znajduje się tam w wyraźnym wzrostowym trendzie; tendencji takiej nie widać jeszcze w przypadku pozostałych regionów.

Choć teoretycznie spadki cen i popyt łączy pewien rodzaj automatyzmu, w przypadku dóbr trwałych niemniej ważnym elementem jest dostępność finansowania. Jej poprawie służyć ma nowy program uruchomiony wspólnie przez Departament Skarbu i Fed o nazwie Public-Private Investemnt Fund, który ukierunkowany jest na zakup tzw. legacy assets (kredyty hipoteczne znajdujące się w portfelach banków, a także oparte na nich instrumenty finansowe). Na jego realizację przeznaczono wstępnie 100 mld USD publicznych środków, które mają zostać wsparte środkami z sektora prywatnego (finansowanymi między innymi dzięki pożyczkom z FDIC) o łącznej wysokości 400 mld USD. Docelowy pułap zaangażowania publicznego określony został na 1 bln USD. Uwolnienie bilansów instytucji finansowych z „toksycznych aktywów” to przede wszystkim zastrzyk płynności oraz zachęta do ponownego ożywienia sekurytyzacji na rynku kredytów hipotecznych i tym samym – obniżenia ich oprocentowania dla konsumentów.

### Posiedzenie RPP, 25. marca

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

\* OIS – Overnight Index Swap

### Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
<b>APR9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>MAY9</b>	<b>5319</b>	<b>-28</b>
<b>JUN9</b>	<b>5458</b>	<b>-20</b>

Data: 2009-03-24

Godzina: 8:26:18

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,6446	3,3942

EUR/USD 1,3633 EUR/JPY 133,93 EUR/PLN 4,5352 USD/PLN 3,3233

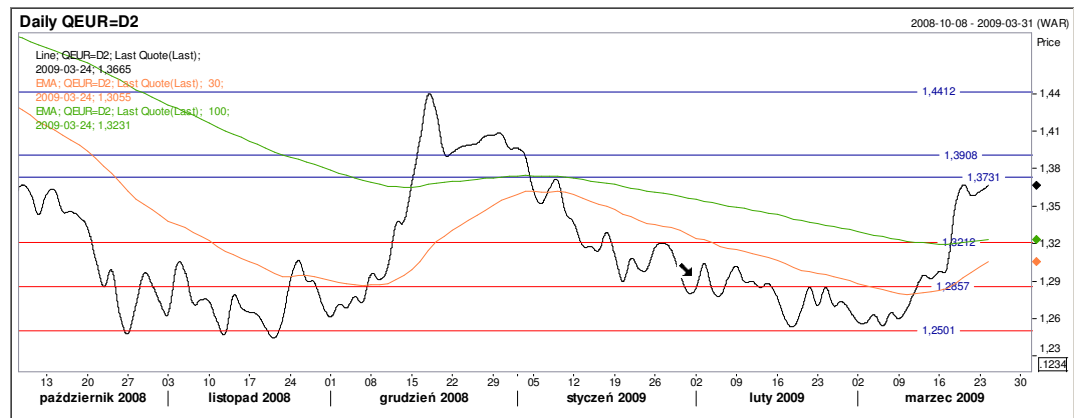
Uruchomienie nowego programu Fed i Dep. Skarbu doprowadziło podczas sesji europejskiej do umocnienia dolara blisko 1,34850 (dobrym przyczynkiem do osłabienia waluty strefy euro był wyższy od oczekiwań deficyt w obrotach handlowych). Lepsze dane z rynku domów w USA oraz rally na giełdach doprowadziły do umocnienia bardziej ryzykownych walut – w konsekwencji EURUSD powrócił w okolice 1,365. Dziś dane o PMI dla strefy euro – lepsze odczyty będą wsparciem dla wspólnej waluty.

W poniedziałek złoty niewiele robił sobie z zamieszania politycznego na Węgrzech. 5% wzrosty indeksów giełdowych na świecie, dobre dane w Stanach z rynku nieruchomości oraz pozytywne przyjęcie planu Gaithnera znacznie zmniejszyły awersję do ryzyka. Rynek praktycznie zignorował obniżenie prognoz wzrostu dla gospodarki niemieckiej do -75 przez Commerzbank. Złoty umocnił się z 4,57 do 4,535 wobec euro. Kurs zachowywał się stabilnie po zakończeniu sesji europejskiej. Dziś na otwarciu dalsze umocnienie złotego. Poprawa sytuacji na giełdach powinna dalej wspierać polską walutę.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja i formacja flagi na obecnych poziomach. Przełamanie 1,3900 sugeruje dalszy marsz EURUSD w kierunku 1,44.

wsparcie	Opór
1,3212	1,4415
1,2657	1,3908
1,2500	1,3730

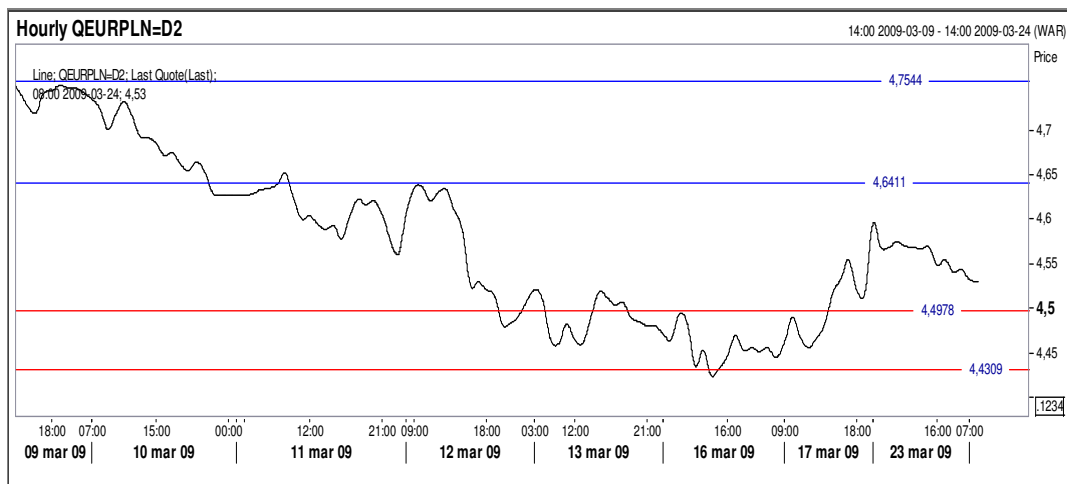


Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Przełamanie 4,5000 otworzyło by złotemu drogę do testowania minimum z ostatniego tygodnia.

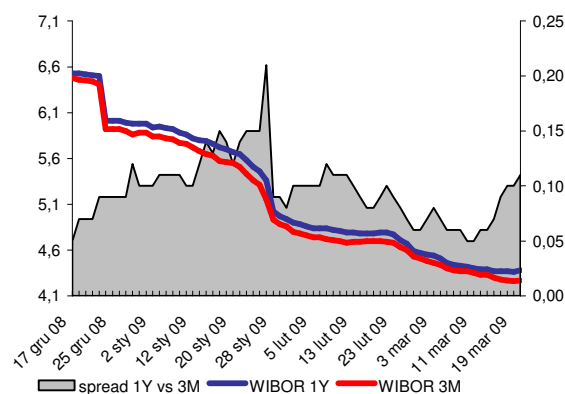
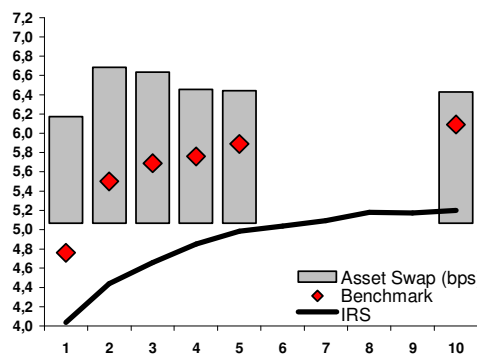
Wsparcie	opór
4,5000	4,9260
4,4300	4,7544
4,4000	4,6400



Źródło: Reuters

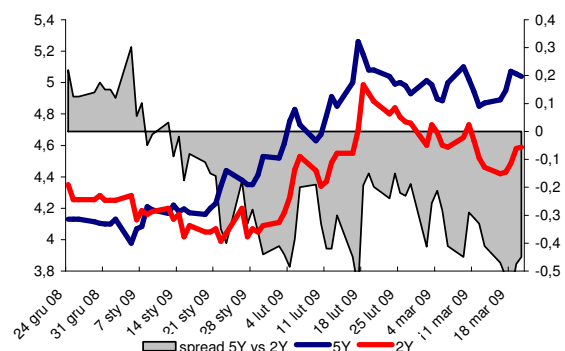
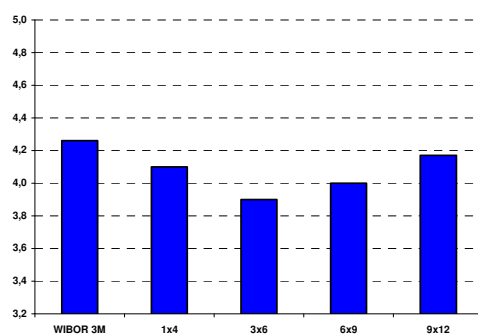
## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	3,99	4,08
2Y	4,39	4,49
3Y	4,61	4,71
4Y	4,80	4,90
5Y	4,94	5,03
6Y	4,99	5,09
7Y	5,04	5,14
8Y	5,13	5,23
9Y	5,12	5,22
10Y	5,15	5,25



depo	BID	ASK
ON	2,70	3,00
1M	3,81	4,00
3M	4,16	4,35

FRA	BID	ASK
1x2	3,86	3,91
1x4	4,05	4,10
3x6	3,85	3,90
6x9	3,95	4,00
9x12	4,13	4,17



### UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAM I BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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 OPRAWOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKĄKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBE DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNO ZGODĄ AUTORÓW.