

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4

Daily Letter**wtorek, 23 marca 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	15:00	Existing home sales	Luty	-	5,00 mln (-1,1%)	5,05 mln (-7,2%)

W styczniu i lutym spadły wszystkie miary inflacji bazowej

W styczniu i lutym zanotowano wyraźny spadek wszystkich miar inflacji bazowej (w ujęciu rocznym). Roczny wskaźnik inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii obniżył się z 2,6% zanotowanych w grudniu do 2,4% w styczniu i 2,2% w lutym. W lutym w ujęciu miesięcznym zanotowano stabilizację tej miary inflacji bazowej. Spadki inflacji bazowej mają przede wszystkim związek z efektem statystycznej bazy z pierwszych kwartałów 2009 roku. Zanotowana wówczas gwałtowna deprecjacja złotego przyczyniła się do przekraczającego 1 pkt. procentowych dodatkowego wzrostu inflacji. Należy podkreślić, że na obniżeniu wskaźnika inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii zaważyła również coroczna zmiana wag w koszyku CPI. Zmiany te w sposób szczególny dotknęły podkategorie w kategoriach takich jak łączność, czy kultura i rekreacja prowadząc do dużych rozbieżności w dynamikach rocznych sprzed i po rewizji.

W lutym spadły również takie miary inflacji bazowej jak inflacja powylączaniu cen administracyjnych (z 3,2 do 2,7% r/r), inflacja po wyłączeniu cen o największej zmienności (z 3,2 do 2,9%) oraz tzw. 15% średnia odcięta (z 3,1 do 2,8%).

Nasilenie statystycznego efektu wysokiej bazy rosnąć będzie w kolejnych miesiącach. W połowie roku oczekujemy spadku wskaźników inflacji bazowej do poziomu poniżej 1,2-1,5% r/r. Taka ścieżka inflacji prowadzić będzie do dalszego wygaszenia oczekiwań na podwyżki stóp procentowych (rynk już wyceniają jedynie ryzyko jednej 25p podwyżki w tym roku. Również analitycy tłumnie rozpoczęli rewidowanie prognoz repo w dół). Proces ten powinni ciągle swoimi wypowiedziami stymulować członkowie RPP (wczoraj Głębocka-Zielińska powiedziała wprost, że RPP nie zmieni w marcu nastawienia). Ton członków RPP, sądząc po ich przywiązaniu do danych bieżących, może nieco zmienić się (powiedzmy) w III kw., kiedy to wygaśnie efekt wysokiej bazy na rocznym wskaźniku inflacji oraz wzrośnie ryzyko trwałego niespełnienia przez Polskę kryterium inflacyjnego konwergencji. Z taką sytuacją ciężko będzie się pogodzić zwolennikom wprowadzenia euro w Polsce w samej RPP.

Posiedzenie RPP, 31. marca

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,914
USD/PLN	2,895
CHF/PLN	2,732

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,356
EUR/JPY	122,190
EUR/PLN	3,887
USD/PLN	2,866
CHF/PLN	2,708

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami złoty osłabił się wczoraj. W godzinach popołudniowych para EURPLN tradowała powyżej 3,9250. Jednym z powodów osłabienia złotego mógł być fakt wygasania opcji z wyższymi strikeami. Dopiero końcówka sesji i wzrosty na amerykańskich giełdach przyczyniły się do ponownego umocnienia polskiej waluty. Dziś otwarcie na poziomie 3,8880. Spodziewamy się konsolidacji w szerszym rangeu (wyprzedanie EURPLN w połączeniu z komentarzami polskiej RPP) nie sprzyja w tym momencie umocnieniu polskiej waluty.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Nieudany atak na 1,3820. Wybicie dołem z uformowanego klina sugeruje ruch w dół w kierunku ostatnich minimów i Fibo (1,3473). Przebicie tych poziomów oznaczałoby otworzenie drogi do testowania poziomu 1,3000.

Wsparcie	Opór
1,3473	1,4057
1,3000	1,3840
1,2885	1,3722



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Coraz bardziej neutralne momentum na EURPLN. Silne wsparcie na poziomie 3,86/87. Przełamanie tego poziomu otwiera drogę do szybszej aprecjacji złotego. Krótkoterminowo ryzyko korekty/konsolidacji w przedziale 3,86-3,92.

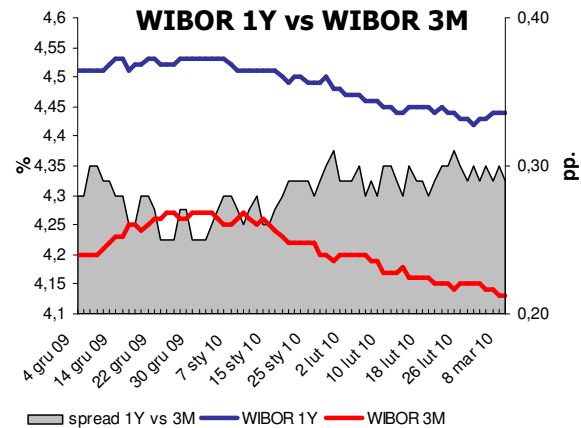
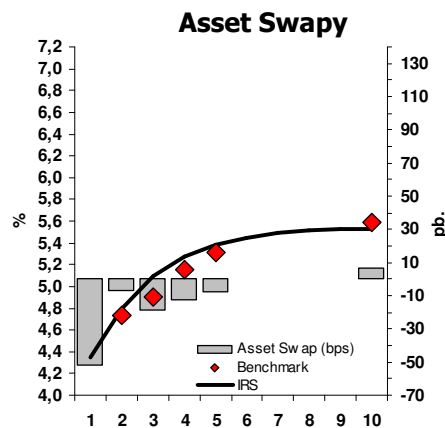
Wsparcie	Opór
3,8500	4,0120
3,7000	4,0000
3,6000	3,9500



Źródło: Reuter

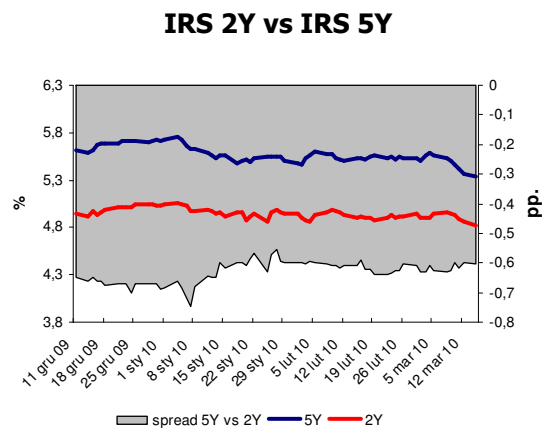
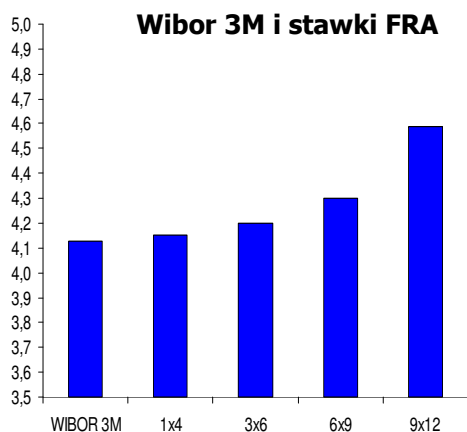
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,33	4,37
2Y	4,78	4,82
3Y	5,07	5,11
4Y	5,25	5,29
5Y	5,36	5,40
6Y	5,43	5,47
7Y	5,47	5,51
8Y	5,49	5,53
9Y	5,51	5,55
10Y	5,51	5,55



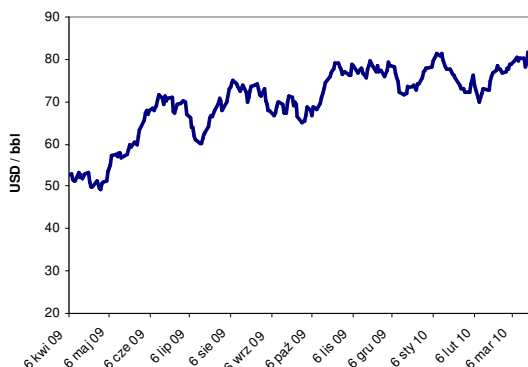
depo	BID	ASK
ON	2,25	2,55
1M	3,41	3,61
3M	3,97	4,17

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,63
1x4	4,10	4,15
3x6	4,16	4,20
6x9	4,26	4,30
9x12	4,55	4,59

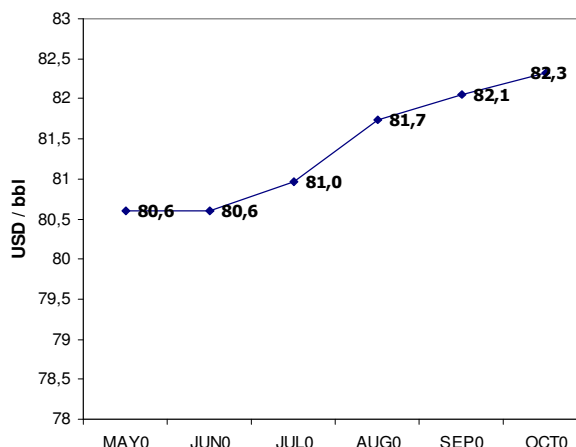


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



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. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. 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 JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.