

Makroekonomia

Ankieta Reutersa

W tym miesiącu analitycy wydają się być bardzo zgodni co do krótkookresowych prognoz.

Wczoraj Reuters opublikował wyniki ankiety makroekonomicznej. Mediana prognoz inflacji za styczeń wynosi 1,7% (nasza prognoza zgodna jest z konsensusem). Na koniec roku analitycy oczekują, że inflacja wzrośnie do 2,3%. Warto odnotowania są również oczekiwania odnośnie wskaźnika płac (konsensus 6,6% r/r, nasza prognoza 7,2%, co oznaczałoby dalsze wystromienie trendu) i produkcji przemysłowej (konsensus 11,8% r/r, nasza prognoza 11,8% r/r, nieco powyżej trendu). Konsensus prognoz rocznej zmiany indeksu cen producenta wynosi 2,9% (nasza prognoza 2,8%). Należy podkreślić, że prognozy większości banków są w tym miesiącu zlokalizowane bardzo blisko konsensusu. **Nadal umiarkowana presja inflacyjna powoduje, że oczekiwania analityków na podwyżkę stóp procentowych przesunęły się na drugą połowę 2007 roku.** Naszym zdaniem do takiej podwyżki może w tym roku w ogóle nie dojść, choć dyskusja o podwyżkach zapewne ze zdwojoną siłą pojawi się na jesieni 2007.

Sprzedaż samochodów wg Samar

Podtrzymujemy nasze prognozy sprzedaży detalicznej za styczeń

Instytut Samar podał, że w styczniu sprzedano w Polsce 22717 samochodów osobowych, co oznacza wzrost o 21,6% r/r. Wzrost sprzedaży samochodów osobowych (dane o samochodach dostawczych nie zostały tym razem przedstawione) jest zbliżony do naszych oczekiwań, **podtrzymujemy prognozę sprzedaży detalicznej w styczniu na poziomie 12,8% r/r (przy konsensusie 13,8% r/r).** Dokładne dane o sprzedaży detalicznej za styczeń zostaną opublikowane w trzeciej dekadzie miesiąca.

Decyzje ECB i BOE

ECB zapowiedział podwyżkę w marcu

Zgodnie z oczekiwaniami Rada Gubernatorów ECB utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie i (również zgodnie z oczekiwaniami) zakomunikowała podwyżkę stóp w marcu o 25 punktów bazowych. Sądzymy, że kolejna podwyżka może mieć miejsce w czerwcu 2007 roku. Byłaby to z pewnością ostatnia podwyżka w tym roku. Co do prognoz stóp procentowych w strefie euro na 2008 rok nie istnieje już taka pewność. Historyczne wysokie wartości realnych stóp procentowych (około 2,5%) mogą sugerować, że stopy nominalne mogą nawet osiągnąć poziom 4,5%.

Podwyżka stóp, zgodnie z oczekiwaniami, nie miała również miejsca w Anglii ale i tu przerwa w cyklu może być krótkotrwała.

Rynek walutowy

FIXING NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8898	2,9943

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

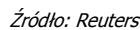
EUR/USD 1,3040 EUR/JPY 158,25 EUR/PLN 3,8820 USD/PLN 2,9780 (-19,9% wzg. koszyka).
Gołębie w tonie komentarze Haru (BoJ) przyczyniły się walnie do dalszego osłabienia jena wobec pozostałych walut G7 podczas sesji azjatyckiej. Powrót do pozycji „carry” wzg. jena nadawał ton również na początku sesji europejskiej, kurs EUR/JPY zwyżkował do poziomu 157,80; wkrótce później uwaga inwestorów skupiła się na relacji USD/JPY – przełamanie oporu 121,00 uruchomiło zlecenia stop-loss, w efekcie w drugiej połowie dnia kurs USD/JPY osiągnął poziom 121,43. Poranne umocnienie dolar zawdzięczał również udanemu polowaniu na zlecenia stop-loss na relacji EUR/USD; przełamanie wsparcia 1,3000/1,2990 skłoniło inwestorów do redukcji długich pozycji w euro budowanych przed posiedzeniem ECB, kurs euro zniżkował do poziomu 1,2977. Zgodnie z oczekiwaniami BoE oraz ECB pozostawiły stopy procentowe bez zmian; komentarze Trichet’a na konferencji prasowej wpisały się w oczekiwania rynku – sygnalizując podwyżkę stóp w marcu („potrzeba wzmożonej czujności”) oraz podtrzymując oczekiwania dot. dalszego zacieśniania polityki monetarnej w strefie euro. Euro szybko odrobiło wcześniejsze straty, kurs EUR/USD zwyżkował pod koniec sesji do poziomu 1,3035/40 (jednakże poziom oporu 158,00 EUR/JPY obronił się). Jastrzębie wystąpienie Trichet’a sprawiło, że na wartości traciły również waluty CE4, po okresie konsolidacji (w paśmie 3,8730-3,8780 EUR/PLN) kurs wspólnej waluty zwyżkował pod koniec sesji do poziomu 3,8900 (przy stabilnych notowaniach USD/PLN ok. 2,9800).

Popyt na euro po pozytywnie odebranych przez rynek komunikacie Trichet’a przyczynił się do aprecjacji wspólnej waluty wobec dolara (1,3045), jena (158,37) oraz franka (1,6275); jen tracił na wartości również wobec dolara (121,40) wobec rosnącego przekonania, że G7 nie zdecyduje się podjąć kwestii „osłabienia jena”. Zbliżający się weekend może jednak skłaniać do realizacji zysków (silne poziomy oporu 1,3050/65 EUR/USD oraz maksimum EUR/JPY 158,60 pozostały niezagrożone). Kontynuacja trendu może przyczynić się do dalszego osłabienia złotego (oraz HUF-a, CZK-a), techniczna korekta nie powinna jednak zagrozić poziomowi oporu 3,9000/3,9050 EUR/PLN (prawdopodobne zlecenia eksporterów powyżej 3,90); przełamanie otwierałoby drogę na 3,9200/3,9350.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Powstrzymanie trendu wzrostowego na poziomie 1,3050 sugeruje możliwą korektę (oraz test wsparcia 1,3000/1,2990); podobnie jak podczas ostatnich sesji silny wpływ będą miały relacje krzyżowe (JPY, GBP).

wsparcie	opór
1,2990/00	1,3150
1,2970	1,3105
1,2940	1,3050/65



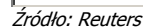
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

	EURPLN	
SPOT	3.8820	3.8837
ATM	BID	ASK
1 W	7.30	8.30
1 M	6.90	7.90
2 M	6.90	7.90
3 M	6.85	7.85
6 M	6.90	7.60
1 Y	6.85	7.55
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.50	1.40
Flv	0.30	0.40

	USDPLN	
SPOT	2.9773	2.9791
ATM	BID	ASK
1 W	9.30	10.30
1 M	9.10	10.10
2 M	9.10	10.10
3 M	9.00	10.00
6 M	9.05	9.75
1 Y	9.05	9.75
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.40	1.45
Flv	0.40	0.65

Prawdopodobna kontynuacja korekty - wymaga przełamania poziomów oporu 3,8950/3,9050; powyżej 3,9200 możliwe zlecenia stop-loss na długich pozycjach w PLN. Powrót do trendu wzrostowego złotego wymaga natomiast dziennego zamknięcia poniżej 3,8650.

wsparcie	opór
3,8700	3,9200
3,8650	3,9050
3,8550	3,8950

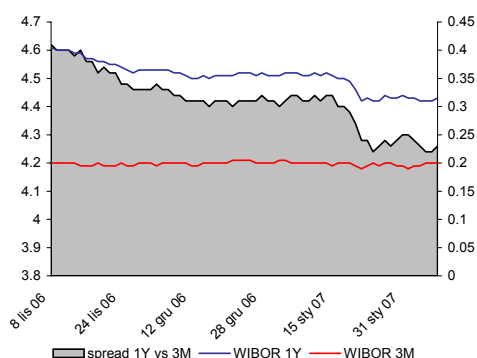
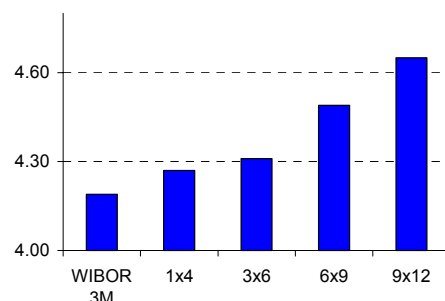
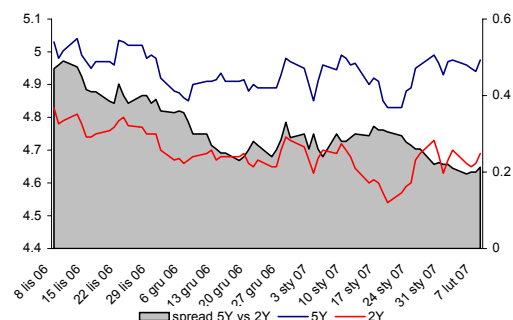
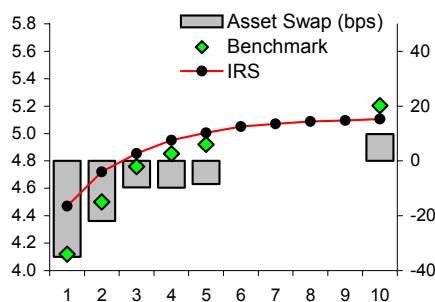


Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.42	4.52
2Y	4.67	4.77
3Y	4.81	4.91
4Y	4.90	5.00
5Y	4.96	5.06
6Y	5.00	5.10
7Y	5.02	5.12
8Y	5.04	5.14
9Y	5.05	5.15
10Y	5.06	5.16

depo	BID	ASK
ON	3.95	4.12
1M	3.95	4.14
3M	4.02	4.19

FRA	BID	ASK
1x2	4.10	4.15
1x4	4.21	4.27
3x6	4.25	4.31
6x9	4.43	4.49
9x12	4.59	4.65



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych piątek, 9 lutego 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Niemcy	-	Pierwszy dzień spotkania ministrów finansów szefów banków centralnych krajów G7	-	-	-	-

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 NASZĄ OPINIĘ W DNIU WYDANIA RAPORTU. BANK NIE PONOSI ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA SKUTKI DECYZJI PODJĘTYCH NA PODSTAWIE POWYŻSZEGO OPRACOWANIA I ZAWARTYCH W NIM TREŚCI. KWOTOWANIA ZAWARTE W DOKUMENCIE SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPRZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY, NIE SĄ ZATEM OFERTĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY WYMIENIONYCH W NIM INSTRUMENTÓW ANI TEŻ PROPOZYCJĄ DOKONANIA JAKIEJKOLWIEK INWESTYCJI. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.