



BRE BANK SA

NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW



JACEK KOTŁOWSKI TEL. 829 0183
ERNEST PYTLARCZYK TEL. 829 0166
ARTUR ULBRICH TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4

Daily Letter

poniedziałek, 12 marca 2007

Makroekonomia

W tym tygodniu...

Lutowe dane o inflacji nie powinny zmienić bilansu ryzyk w komunikacie Rady

W tym tygodniu najważniejszym wydarzeniem na rynku krajowym będzie publikacja danych o inflacji za luty w środę. Dodatkowo GUS poda skorygowany wskaźnik inflacji za styczeń. **Sądzimy, że tegoroczna korekta koszyka nie powinna mieć istotnego wpływu na zmianę rocznego wskaźnika inflacji** (w przypadku opublikowanego już wskaźnika HICP zmiany wag okazały się bardzo niewielkie). Według naszej prognozy CPI w lutym wyniósł 1,9%. Jednocześnie spodziewamy się, że GUS może obniżyć roczny wskaźnik inflacji za styczeń z 1,7% do 1,6%. **Dane to powinny utwierdzić RPP w przekonaniu, że presja inflacyjna w gospodarce jest stosunkowo niska i pomimo oczekiwanych przez nas mocnych danych ze sfery realnej bilans ryzyk dla przyszłej inflacji nie powinien ulec zmianie.** Warto podkreślić, że wskaźnik inflacji kształtuje się obecnie na znacznie niższym poziomie niż RPP oczekiwała jeszcze kilka miesięcy temu, a jednocześnie jego obecny poziom nie stwarza zagrożenia przekroczenia środka celu w perspektywie co najmniej 12 miesięcy.

Ankieta Reutera

Analitycy oczekują inflacji w lutym na poziomie 1,9% r/r (BRE: 1,9%)...

...przy płacach rosnących o 6,5% r/r (BRE: 4,8%)

Wg opublikowanej w piątek ankiety Reutera, zdecydowana większość analityków, w tym my, zgadza się z MF co do prognozy inflacji za luty (1,9% r/r), niezmienną pozostała prognoza inflacji na koniec roku – 2,3%. W przypadku większości pozostałych wskaźników nasze prognozy lokują się nieznacznie powyżej konsensusu – wg naszych oczekiwań produkcja przemysłowa wzrosła w lutym o 13,9% r/r (przy konsensusie 13,5%), PPI o 3,4% r/r (wobec mediany oczekiwań 3,2%) a sprzedaż detaliczna o 16,3% r/r (konsensus=16,0%). Wyraźnie poniżej konsensusu jest natomiast nasza prognoza wynagrodzeń za luty – przewidujemy, że wzrost wyniósł 4,8% r/r przy średniej oczekiwań 6,5% (rok temu w lutym wypłacano premie w górnictwie, co istotnie podniosło bazę). Po bardzo dobrych danych za styczeń podwyższono ponadto prognozy wzrostu PKB – do 6,8% (nasza prognoza to 7,2%). **10 na 16 ankietowanych spodziewa się, że Rada jeszcze w tym roku zdecyduje się na podwyżki stóp**, chociaż nadal obserwujemy odsuwanie w czasie pierwszej podwyżki – 5 ankietowanych oczekuje, że pierwsza podwyżka nastąpi najpóźniej w kwietniu, 5 obstawia że w II połowie roku (przy czym nikt nie spodziewa się w tym roku podwyżek silniejszych niż 50 bps). Pozostali ankietowani, w tym my, sądzą, że pierwsza podwyżka może mieć miejsce w styczniu przyszłego roku.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8795	2,9507

Dzisiejsze poziomy otwarcia: EUR/USD 1,3124, EUR/PLN 3,8676 USD/PLN 2,9435 (-19,35% wzg. koszyka).

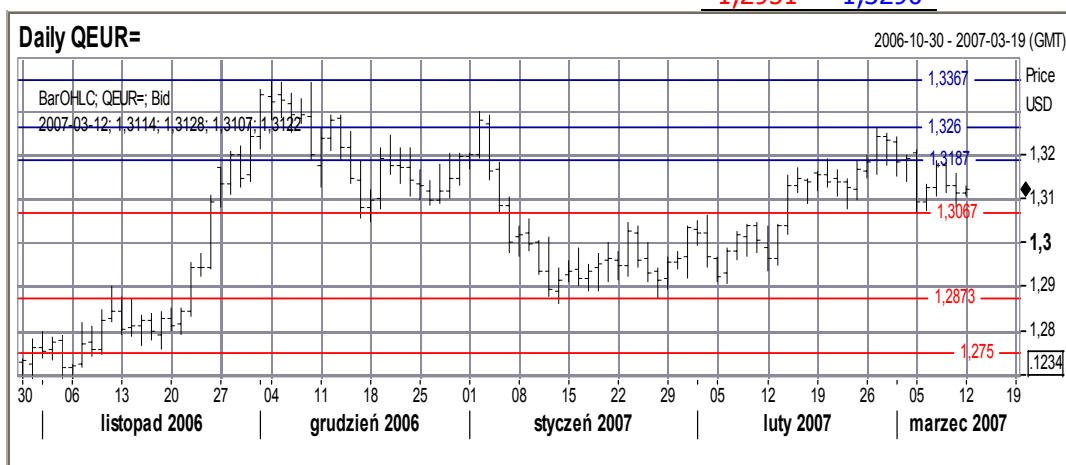
W czasie sesji dalekowschodniej dolarowi udało się utrzymać poziomy osiągnięte po zeszłotygodniowych wzrostach (stopniowy powrót inwestorów do bardziej ryzykownych aktywów). Zgodne z oczekiwaniami piątkowe dane o rynku pracy w USA musiały rozczarować wszystkich przepowiadających recesję za oceanem. Wygaszenie oczekiwań na rychłe obniżki stóp spowodowało skokowe umocnienie dolara.

W piątek do czasu publikacji danych z USA złoty poruszał się w wąskim przedziale. W reakcji na dane nastąpiło umocnienie złotego zarówno względem euro jak i dolara. Reakcję inwestorów należy wiązać ze spadkiem ryzyka globalnej recesji i stopniowym powrotem do rynków wschodzących. W bieżącym tygodniu będziemy prawdopodobnie obserwować dalsze umocnienie złotego i testowanie kluczowych poziomów oporu. Sentyment w całym koszyku CE4 jest raczej pozytywny.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Możliwa lekka korekta po piątkowym umocnieniu dolara.

wsparcie	opór
1,3083	1,3187
1,3022	1,3213
1,2951	1,3290



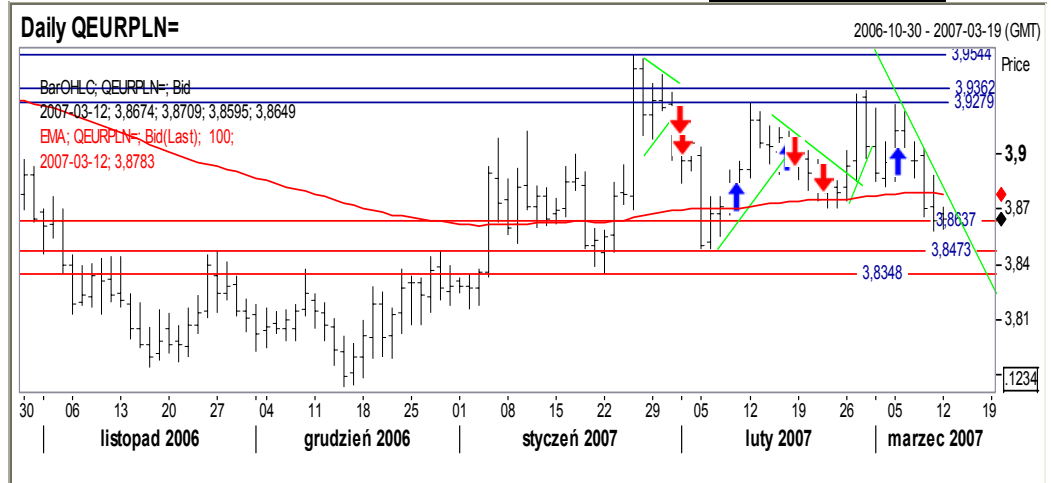
Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	2,9430	2,9450
ATM	BID	ASK
1 W	6,40	7,40
1 M	6,45	7,45
2 M	6,50	7,50
3 M	6,50	7,50
6 M	6,65	7,35
1 Y	6,65	7,35
DELTA = 25		
1 M	1 Y	
RR	1,30	1,42
Fly	0,30	0,40

Złoty testował będzie w tym tygodniu ważne poziomy oporu 3,85. Dopiero przełamanie tych poziomów oznaczać będzie powrót do trendu aprecjacyjnego.

wsparcie	opór
3,8637	3,9217
3,8473	3,9382
3,8318	3,9511

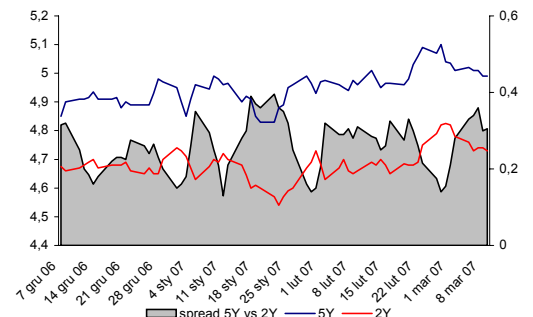
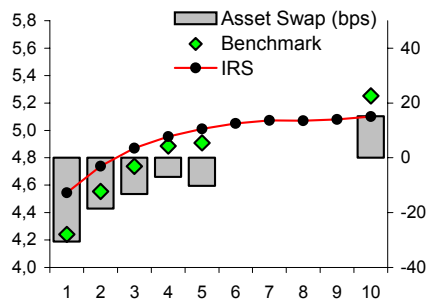


Źródło: Reuters

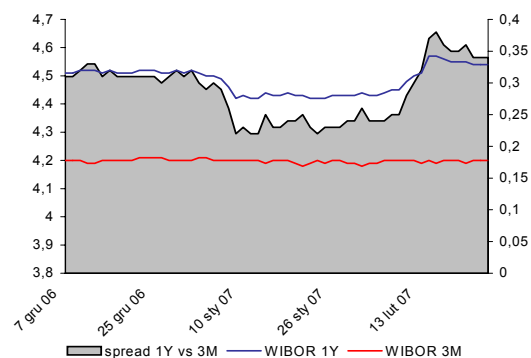
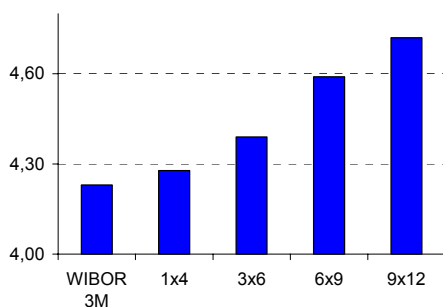
USDPLN		
SPOT	3,8649	3,8700
ATM	BID	ASK
1 W	8,40	9,40
1 M	8,40	9,40
2 M	8,40	9,40
3 M	8,40	9,40
6 M	8,55	9,25
1 Y	8,55	9,25
DELTA = 25		
1 M	1 Y	
RR	1,30	1,35
Fly	0,40	0,65

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,50	4,60
2Y	4,69	4,79
3Y	4,82	4,92
4Y	4,91	5,01
5Y	4,96	5,06
6Y	5,00	5,10
7Y	5,02	5,12
8Y	5,02	5,12
9Y	5,03	5,13
10Y	5,05	5,15



depo	BID	ASK
ON	3,96	4,05
1M	3,95	4,15
3M	4,03	4,23
FRA	BID	ASK
1x2	4,10	4,15
1x4	4,23	4,28
3x6	4,34	4,39
6x9	4,53	4,59
9x12	4,67	4,72



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 12 marca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	-	Konferencja prasowa prezesa ECB	-	-	-	-

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. 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 POPZEDNIEGO 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 UPZEDNIAJĄ ZGODĄ AUTORÓW.