



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
 MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
 RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
 WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
 E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

poniedziałek, 14 kwietnia 2008

STRON: 4

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 14.04	
11:00	(EMU) Produkcja przemysłowa [luty]; konsensus 2,9% r/r , poprzednio 2,0% r/r
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [marzec]; prognoza BRE 14,2% r/r , konsensus 13,9% r/r , poprzednio 13,8% r/r <i>Dalszy wzrost depozytów gospodarstw domowych, ze względu na umorzenia jednostek TFI. Tendencja wzrostowa całego agregatu depozytów ograniczana jest jednak przez spadające depozyty przedsiębiorstw.</i>
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [marzec]; konsensus 0,0% m/m , poprzednio -0,6% m/m
WTOREK 15.04	
10:00	(GER) Indeks ZEW [kwiecień]; konsensus -30 pkt. , poprzednio -32 pkt.
14:00	(POL) Inflacja CPI [marzec]; prognoza BRE 4,1% r/r , konsensus 4,2% r/r , poprzednio 4,2% r/r <i>Ryzyko w stronę nieznacznie wyższego odczytu. Przejściowe obniżenie rocznego wskaźnika inflacji. Niskie ceny żywności (wzrost 0,9 m/m), znaczny wzrost cen paliw (2,1% m/m). Inflacja netto na poziomie 2,6% r/r. Ponowny wzrost inflacji dopiero w kwietniu (po podwyżkach cen gazu).</i>
14:00	(POL) Bilans C/A [luty]; prognoza BRE -0,6 mld EUR , konsensus -1,1 mld EUR , poprzednio -1,2 mld EUR <i>Rekordowo wysoka aktywność gospodarcza w lutym (produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna) przemawiają za bardzo wysokimi odczytami dynamik eksportu i importu (obie powyżej 22%). Sezonowość tych agregatów wpłynie na silne ograniczenie deficytu handlowego (do ok. 130 mln EUR). W lutym nastąpiła poprawa salda transferów ze względu na większy napływ środków pomocowych z UE.</i>
14:00	(POL) Wynagrodzenia w s. p. [marzec]; prognoza BRE 11,6% r/r , konsensus 11,1% r/r , poprzednio 12,8% r/r <i>Dane za poprzedni miesiąc, zwłaszcza dane o płacach w przetwórstwie przemysłowym (dane te nie są zakłócone przez wypłaty bonusów), wskazują na utrzymanie wysokiej dynamiki płac w ujęciu rocznym. Ryzyko w stronę wyższego odczytu. Oceniamy, że w całym 2008 roku dynamika płac będzie dwucyfrowa.</i>
14:00	(POL) Zatrudnienie w s. p. [marzec]; prognoza BRE 5,8% r/r , konsensus 5,9% r/r , poprzednio 5,9% r/r <i>Pogorszenie wskaźników koniunktury dotyczących stanu zatrudnienia (zwłaszcza w transporcie i pośrednictwie finansowym). Wyższa baza.</i>
ŚRODA 16.04	
10:00	(EMU) HICP final [marzec]; konsensus 3,5% r/r , poprzednio 3,5% r/r (p) <i>Oczekujemy wyższej inflacji, która prawdopodobnie osiągnie w tym miesiącu także szczyt. Nie oczekujemy jednak znacznego spadku dynamiki cen do końca roku, co będzie równoważyć inklinację EBC do cięcia stóp w związku ze spowolnieniem gospodarem. Oceniamy jednak, że do obniżek dojdzie w okolicach III kwartału.</i>
14:30	(USA) Inflacja CPI [marzec]; konsensus 0,3% m/m , poprzednio 0,0% m/m
14:30	(USA) Housing starts [marzec]; konsensus 1,03 mln , poprzednio 1,07 mln
14:30	(USA) Building Permits [marzec]; konsensus 0,97 mln , poprzednio 0,98 mln <i>Jest to obecnie najważniej śledzona dana z rynku nieruchomości. Niższe resety oprocentowania i nieco niższe stopy rynkowe od kredytów ARM powinny zachęcać do zaciągania tego typu pożyczek, o czym świadczą (być może przedwcześnie) sygnały wysyłane przez rosnącą liczbę wniosków o kredyt hipoteczny. Popyt na nieruchomości powinien się odradzać, choć najpierw konieczne jest zlikwidowanie nadmiernych zapasów domów. Z tego powodu pozwolenia budowlane zareagują z pewnym opóźnieniem.</i>
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [marzec]; konsensus -0,1% m/m , poprzednio -0,5% m/m
15:15	(USA) Wykorzystanie mocy wytwórczych [marzec]; konsensus 80,3% , poprzednio 80,9%
20:00	(USA) „Beżowa Księga”
CZWARTEK 17.04	
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 5.04]
16:00	(USA) Leading indicators [marzec]; konsensus 0,1 pkt. , poprzednio -0,3 pkt.
PIĄTEK 18.04	
14:00	(POL) Produkcja przemysłowa [marzec]; prognoza BRE 8,3% r/r , konsensus 8,3% r/r , poprzednio 14,9% r/r <i>Dwa dni robocze mniej w porównaniu z marcem 2007. Nieco słabsze wskaźniki koniunktury. Możliwa korekta prognozy po danych Samaru.</i>
14:00	(POL) PPI [marzec]; prognoza BRE 3,6% r/r , konsensus 3,2% r/r , poprzednio 3,2% r/r <i>Podwyżki cen energii elektrycznej ujawnią się w "wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz i wodę". Wyższe oczekiwania cenowe przedsiębiorców. Dodatkowo wzrost cen miedzi i ropy naftowej.</i>

Makroekonomia

URE zatwierdził taryfy gazowe PGNIGE, gaz zdrożeje średnio o 14,3%

Zdeterminowany wzrost inflacji w nadchodzących miesiącach tradycyjnie sprzyjać będzie utrzymywaniu oczekiwań na dalsze podwyżki stóp procentowych

W piątek URE zatwierdził nowe taryfy gazowe PGNIGE. Według informacji URE, gaz zdrożeje o około 14,3%. Wzrost cen gazu dla tzw. grupy W1 (największa grupa klientów obejmująca użytkowników kuchenek gazowych) wyniesie aż 18,2%. Opłaty za gaz stanowią około 2,5% wydatków w koszyku konsumenta. Podwyżki cen gazu wpłyną więc na dodatkowy wzrost wskaźnika inflacji. Ten dodatkowy wzrost szacujemy na około 0,3-0,4 pkt proc. Jako, że zmiany taryf gazowych mają zostać wprowadzone pod koniec miesiąca (ustawowe dwa tygodnie od decyzji URE) dodatkowy wzrost wskaźnika inflacji może zostać zapisany w poczet kwietnia lub maja (GUS zbiera dane o cenach do 25 dnia każdego miesiąca, uwzględnienie podwyżki w maju może oznaczać, że wskaźnik inflacji w kwietniu wyniesie około 4,1%). Przypomnijmy, że na maj zapowiadana jest również kolejna podwyżka cen energii elektrycznej, co prawdopodobnie spowoduje skok rocznego wskaźnika inflacji do powyżej 4,5%.

Taki układ danych, a więc zdeterminowany wzrost inflacji w nadchodzących miesiącach tradycyjnie sprzyjać będzie utrzymywaniu oczekiwań na dalsze podwyżki stóp procentowych.

Posiedzenie RPP, 30. kwietnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	60%
Stopy bez zmian	40%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,4200	2,1600

EUR/USD 1,5750 EUR/JPY 158,87 EUR/PLN 3,4365 USD/PLN 2,1660

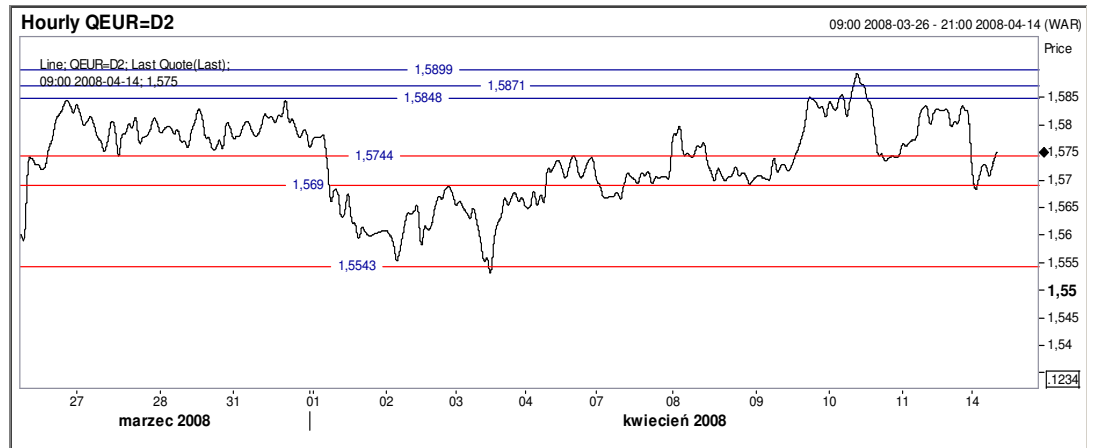
Dolar osłabiał się podczas piątkowej sesji amerykańskiej (słabe dane o zaufaniu konsumentów, pesymistyczne oceny GM). Korektę piątkowych spadków dolara przyniosła sesja dalekowschodnia; Pod wpływem zmiany retoryki grupy G7 (artykułowana obawa przed wpływem silnego euro na globalny wzrost, co inwestorzy odebrali jako możliwość skoordynowanych interwencji w obronie dolara) dolar wzmocnił się chwilowo do 1,5658 wobec euro. Końcówka sesji przyniosła jednaka konsolidację pary walutowej na poziomie 1,5710. Wzmocnienie jena w stosunku do euro do poziomu 158,60 oznacza ponowny wzrost awersji do ryzyka. Inwestorzy czekają na śródowe dane z USA (inflacja, dane z rynku nieruchomości, produkcja przemysłowa oraz bezowa księga).

Złoty nieznacznie stracił pod wpływem globalnego wzrostu awersji do ryzyka. Możliwe dalsze podążanie za kursem forinta. W tym tygodniu inwestorzy oczekują na dane o inflacji, płacach i serię danych ze sfery realnej. Dane te mogą zadecydować o kierunku złotego na najbliższe dni.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Dolar w fazie konsolidacji. Prawdopodobny przedział 1,57-1,58.

wsparcie	opór
1,5740	1,5848
1,5690	1,5870
1,5540	1,5900

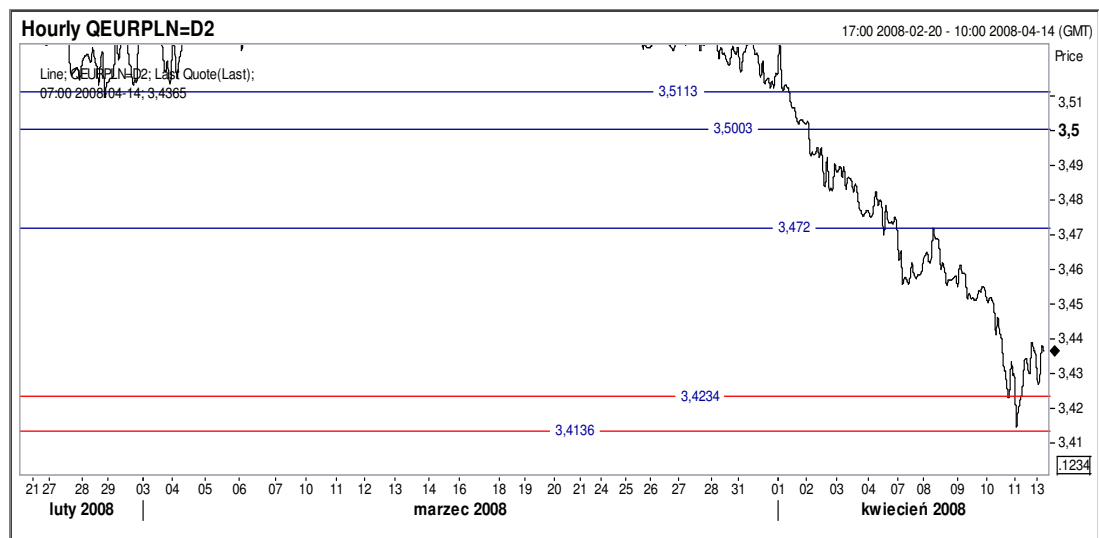


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Korekta na złotym, powrót w stronę 3,45.

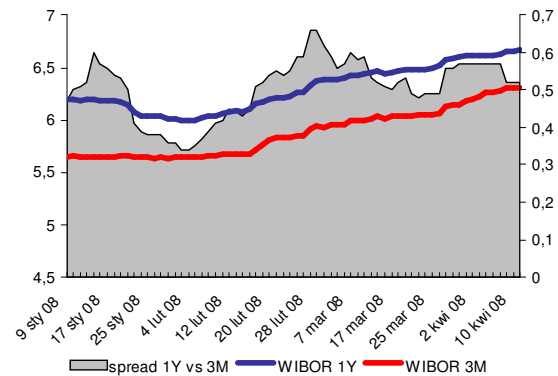
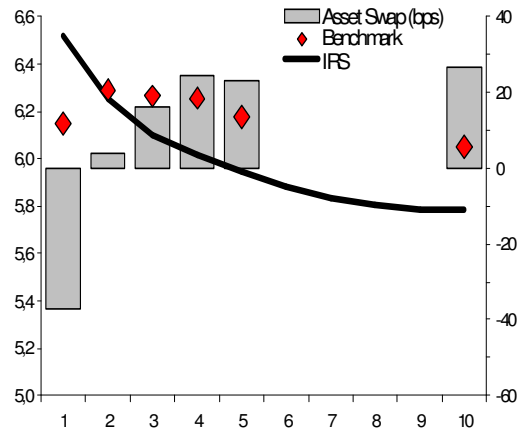
wsparcie	opór
3,4300	3,5100
3,4150	3,5000
3,4000	3,4700



Źródło: Reuters

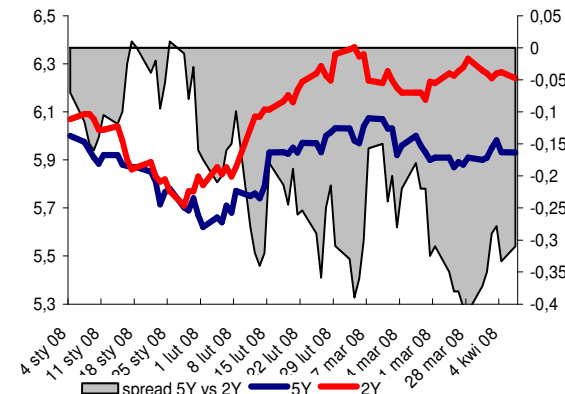
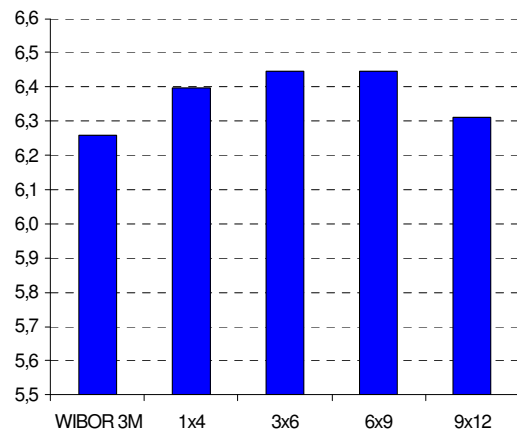
Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,49	6,55
2Y	6,23	6,27
3Y	6,08	6,12
4Y	5,99	6,03
5Y	5,92	5,97
6Y	5,86	5,91
7Y	5,81	5,86
8Y	5,78	5,83
9Y	5,76	5,81
10Y	5,76	5,81



depo	BID	ASK
ON	5,70	5,95
1M	5,94	6,14
3M	6,16	6,26

FRA	BID	ASK
1x2	6,18	6,23
1x4	6,35	6,40
3x6	6,40	6,45
6x9	6,40	6,45
9x12	6,28	6,31



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.