



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**wtorek, 22 kwietnia 2008**

STRON: 2

Makroekonomia

Dziś dane o sprzedaży detalicznej, stopie bezrobocia i inflacji bazowej „netto”

Dziś o godzinie 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej. Szacujemy, że wskaźnik wzrostu około 20,0% r/r (23,8% wzrost r/r zanotowano w lutym). Wskaźniki koniunktury dla detalu są lepsze niż odnotowane przez rok na zwiększenie sprzedaży wpływał również poprzez efekt świąt (w zeszłym roku święta wypadły w kwietniu) oraz rewaloryzacja rent i emerytur. Na ryzyko niższego odczytu wskazują jednak marcowe dane o produkcji przemysłowej.

Szacujemy, że wskaźnik inflacji netto wzrósł z 2,5% zanotowanych w lutym do 2,7-2,8% w marcu

O godzinie 14:00 NBP ogłosi dane o inflacji bazowej „netto”. Szacujemy, że wskaźnik inflacji netto wzrósł z 2,5% zanotowanych w lutym do 2,7-2,8% w marcu. Wzrosty inflacji „netto” generowane są przez koszty użytkowania mieszkania oraz kategorie, w których wzrosty cen powoli zaczynają odzwierciedlać wpływ rosnących cen energii. Warto odnotować wzrost cen w kategorii „odzież i obuwie” – jest to potwierdzenie możliwości odwrócenia trendu, o czym pisaliśmy już wcześniej. W najbliższych miesiącach spodziewamy się uporczywego wzrostu inflacji „netto” generowanego przez wzrosty cen kontrolowanych (gaz, energia elektryczna) i wtórne efekty wzrostu cen żywności i paliw.

D. Filar za podwyżką w kwietniu, A. Sławiński „nie wyklucza możliwości zacieśnienia”

Dane o produkcji przemysłowej nie skłoniły D. Filara do zmiany poglądu na politykę pieniężną – spadek dynamiki uznaje za czynnik jednorazowy i w dalszym ciągu uważa, że stopy procentowe powinny zostać podniesione na kwietniowym posiedzeniu. Członek RPP szacuje wzrost gospodarczy w I kwartale na 6% - zgodnie z naszymi szacunkami i najnowszą prognozą Ministerstwa Finansów.

A. Sławiński posiłkuje się natomiast dobrymi wskaźnikami koniunktury i „nie wyklucza możliwości zacieśnienia polityki pieniężnej”. Zaznacza jednak, że sprzymierzeńcem RPP w walce z inflacją był w tym miesiącu szybciej umacniający się złoty (przypomnijmy, że na październikowym posiedzeniu A. Sławiński głosował przeciwko podwyżce właśnie wskazując właśnie na aprecjację złotego, która zaostrza politykę pieniężną). Z uwagi na wyczuwalną zmianę nastawienia Rady w stosunku do aprecjacji złotego (traktowaną jako naturalny kanał wspomagający politykę pieniężną) sądzimy, że członek ten może mimo wszystko poprzeć podwyżkę stóp na już kwietniowym posiedzeniu.

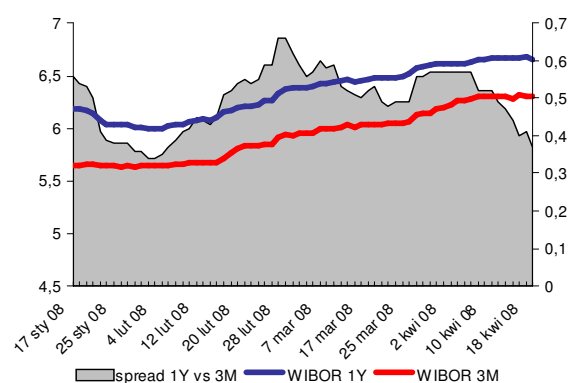
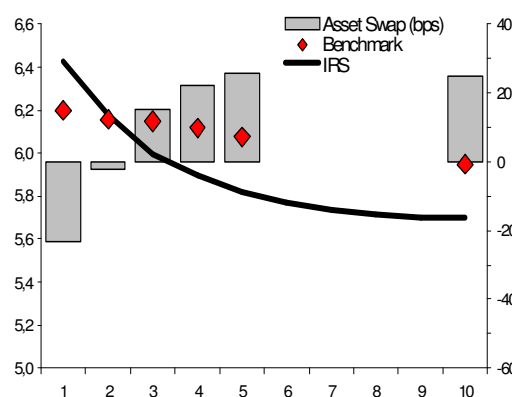
Posiedzenie RPP, 30. kwietnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	50%
Stopy bez zmian	50%
Obniżka o 25 bps	0%

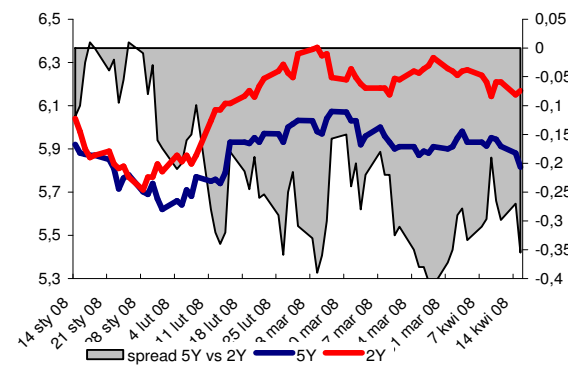
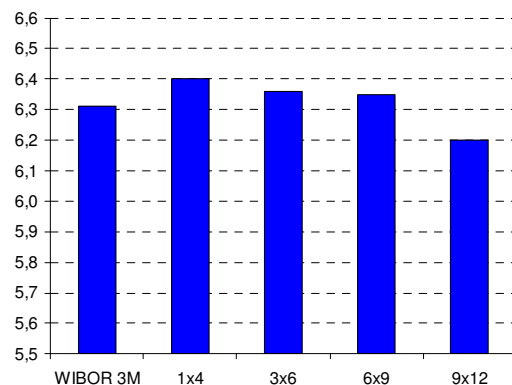
* OIS – Overnight Index Swap

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,41	6,46
2Y	6,17	6,19
3Y	5,98	6,02
4Y	5,88	5,92
5Y	5,80	5,84
6Y	5,75	5,79
7Y	5,72	5,76
8Y	5,70	5,74
9Y	5,68	5,72
10Y	5,68	5,72



depo	BID	ASK
ON	5,72	5,88
1M	5,91	6,11
3M	6,11	6,31
FRA	BID	ASK
1x2	6,12	6,17
1x4	6,34	6,40
3x6	6,30	6,36
6x9	6,29	6,35
9x12	6,14	6,20



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedż detaliczna r/r	marzec	20,0%	21,0%	23,8%
POL	14:00	Inflacja bazowa „netto” r/r	marzec	2,7-2,8%	2,7%	2,5%
USA	16:00	Sprzedż domów na rynku wtórnym	marzec	-	4,96 mln	5,03 mln

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 UPZEDNIEGO 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 POPZEDNIEGO 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 UPZEDNIA PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.