

Makroekonomia

Dziś publikacja minutes z marcowego posiedzenia RPP

*Uważamy, że minutes
nie będą miały żadnego
wpływu na rynek*

O godz. 14.00 NBP poda skrócony zapis dyskusji z marcowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Naszym zdaniem, dyskusja na marcowym posiedzeniu mogła mieć bardzo zbliżony charakter do dyskusji na posiedzeniu w lutym. Głównymi argumentami za podwyżką były z pewnością wzrost płac, obawy przed efektami drugiej rundy i ryzyko utrzymania podwyższonego poziomu inflacji i inflacji netto w średnim okresie. Uważamy, że minutes nie będą miały żadnego wpływu na rynek. Stanie się tak z dwóch powodów: po pierwsze prezentują one zapis już historycznej dyskusji, która odbyła się przy ocenianym powszechnie jako różniące się od dzisiejszego otoczeniu makroekonomicznym (patrz seria zaskakujących danych ze sfery realnej w kwietniu). Po drugie większa część Rady (no może z a wyjątkiem prof. Sławińskiego) udzieliła w tym miesiącu obszernych wywiadów, które pozwalają w lepszym stopniu niż minutes przybliżyć argumenty w dyskusji na nadchodzącym posiedzeniu. Oceniamy, że dyskusja na przyszłotygodniowym posiedzeniu będzie bardzo gorąca, a jastrzębi członkowie zdeterminowani do przekonania RPP o konieczności podwyżki już w kwietniu. W tej sytuacji, naszym zdaniem, nie jest oczywiste, że do podwyżki w kwietniu nie dojdzie (gołębi wywiad z prof. Czekajem stawiał naszym zdaniem więcej pytań niż odpowiedzi).

Deficyt po kwietniu w przedziale 0-700 mln zł

Wiceminister finansów E. Suchocka-Roguska podała, że budżet po kwietniu zamknie się deficytem w wysokości 0-700 mln. Podany przedział wynika przede wszystkim z niepewności dotyczącej wpływów z podatku VAT. W I kwartale budżet zamknął się nadwyżką równą 3,1 mld zł z uwagi na dodatkowe wpływy środków z podatku CIT (plan zakładał ponad 3 mld deficytu). Według harmonogramu, kwietniowy deficyt powinien wynieść 6,9 mld, czyli 25,6% rocznego planu. Lepsza realizacja to wynik dużych rezerw środków zgromadzonych w I kwartale (wzrost gospodarczy będzie wyższy od wcześniejszych oczekiwań), dodatki dla FUS przekazanych w roku poprzednim oraz prawdopodobnie opóźnień notowanych po stronie dysponentów środków.

Mieszane odczyty PMI w strefie euro; wciąż mocne nowe zamówienia w przemyśle

Pierwszy szacunek kwietniowego PMI dla przemysłu okazał się niższy od oczekiwań i wyniósł 50,8 pkt. (wobec 52 pkt. odnotowanych w marcu). **Obniżył się przede wszystkim indeks nowych zamówień, a wzrost odnotowano w przypadku oszacowania tempa wzrostu produkcji.** Może to sugerować pierwsze symptomy problemów sektora przemysłowego strefy euro, choć trzeba przyznać, że „twarde dane” pokazały wczoraj wzrost

nowych zamówień w lutym, który okazał się nawet wyższy od oczekiwań. Jedno jest pewne – w ostatnich miesiącach wskazania komponentu dotyczącego nowych zamówień istotnie różniły się od rzeczywistych danych. Z tego względu do oszacowania należy podejść z rezerwą.

Wstępny odczyt PMI dla sektora usług okazał się nieco wyższy od konsensusu rynkowego (51,8 pkt. wobec 51,6 pkt. w marcu). Co ciekawe, nadal na bardzo wysokim poziomie kształtują się oczekiwania cenowe (podobnie jak w przypadku indeksu dla sektora przemysłowego).

Indeks kompozytowy odnotował niewielki wzrost do 51,9 pkt. Nie pokazuje on odwrócenia trendu – gospodarka strefy euro powoli zwalnia, jednak jest to proces stopniowy i nic nie wskazuje na to, że głębokość spowolnienia będzie większa od wcześniejszych szacunków. W rosnącym trendzie plasują się natomiast oczekiwania cenowe (dotyczące zarówno cen wyrobów gotowych jak i komponentów), co potwierdza obawy o możliwość dalszego przenoszenia cen na konsumenta. Dziś o godzinie 10:00 poznamy najnowsze opinie niemieckich przedsiębiorców zawarte w indeksie IFO.

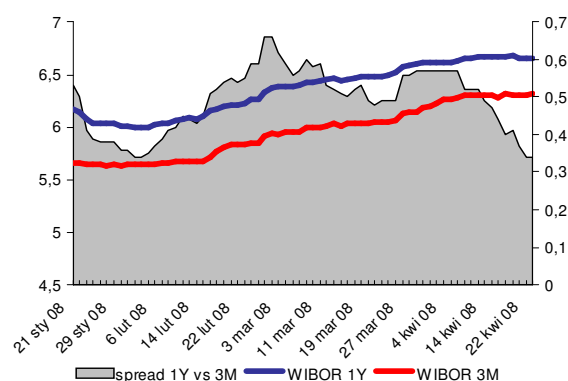
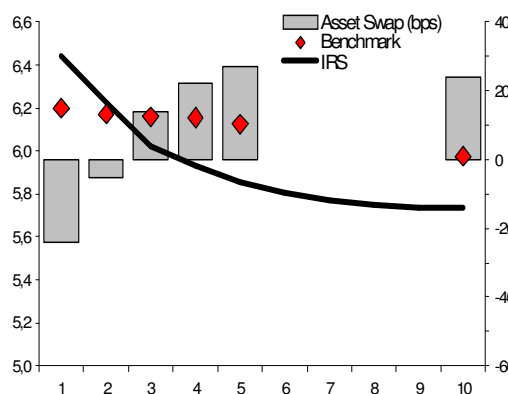
Posiedzenie RPP, 30. kwietnia

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

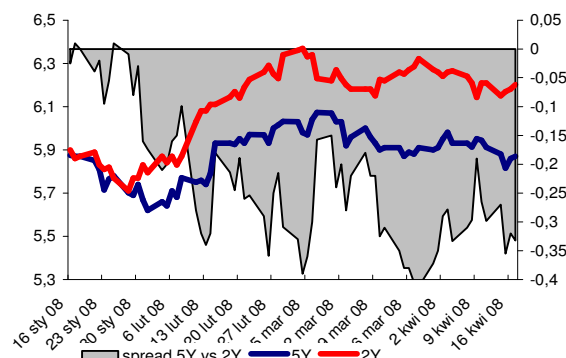
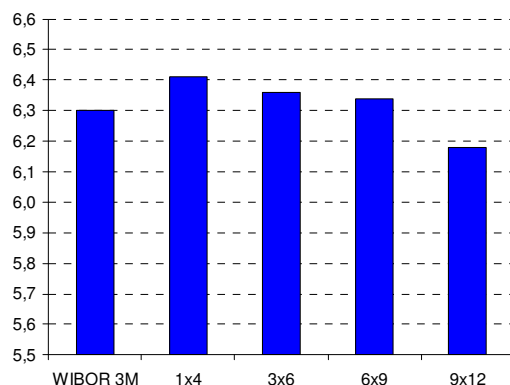
* OIS – Overnight Index Swap

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,42	6,46
2Y	6,20	6,24
3Y	6,00	6,04
4Y	5,91	5,95
5Y	5,83	5,88
6Y	5,78	5,83
7Y	5,75	5,80
8Y	5,73	5,78
9Y	5,71	5,76
10Y	5,71	5,76



depo	BID	ASK
ON	5,80	6,00
1M	6,09	6,29
3M	6,10	6,30
FRA	BID	ASK
1x2	6,12	6,17
1x4	6,35	6,41
3x6	6,30	6,36
6x9	6,28	6,34
9x12	6,13	6,18



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	10:00	Indeks IFO	kwiecień	-	104,4 pkt.	104,8 pkt.
POL	14:00	RPP „Minutes”	-	-	-	-
USA	14:30	Nowo zarejestrowani bezrobotni	tydz. do 5.04	-	-	-
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	marzec	-	-0,5%	-1,7%
USA	16:00	Sprzedaż nowych domów	marzec	-	585 tys.	590 tys.

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 POWOLUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRACOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIECIA 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, J EGO 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 UPZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.