



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

STRON: 3



Daily Letter

poniedziałek, 28 kwietnia 2008

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 28.04	
14:00	(HUN) Decyzja Narodowego Banku Węgier ; konsensus 8,25% , poprzednio 8,0%
WTOREK 29.04	
16:00	(USA) Indeks Conference Board [kwiecień] ; konsensus 62,0 pkt. , poprzednio 64,5 pkt.
ŚRODA 30.04	
11:00	(EMU) Inflacja HICP flash [kwiecień] ; konsensus 3,4% r/r , poprzednio 3,6% r/r <i>Jeśli nie będzie niespodzianki w dół, sam odczyt powinien podtrzymać jastrzębi ton wypowiedzi członków EBC i podtrzymać oczekiwania na przedłużający się okres wysokich stóp procentowych.</i>
13-14	(POL) Decyzja RPP ; prognoza BRE 6,0% , konsensus 5,75% , poprzednio 5,75% <i>Z uwagi na rozkład głosów w RPP, przewidywanie decyzji ma obecnie charakter rzutu monetą. Jedno jest pewne: dyskusja na posiedzeniu będzie burzliwa i mimo wszystko istnieje szansa, że jastrzębie zdołają przekonać łagodniejszych członków Rady do swoich racji.</i>
14:30	(USA) PKB szacunek wstępny [I kw.] ; konsensus 0,3% , poprzednio 0,6% <i>Kompozycja wzrostu może być ważna nawet w kontekście późniejszej decyzji FOMC. Spowolnienie wydatków konsumpcyjnych jest faktem; główne niewiadome to przede wszystkim trwałość ożywienia eksportu (w kontekście korekty na EUR/USD) oraz wydatki inwestycyjne – czy rzeczywiście firmy zrezygnują z kreacji nowego kapitału.</i>
15:45	(POL) Chicago PMI [kwiecień] ; konsensus 48,0 pkt. , poprzednio 48,2 pkt.
20:15	(USA) Decyzja FOMC ; konsensus 2,0% , poprzednio 2,25% <i>Skala oczekiwanego spadku oprocentowania znacznie zmniejszyła się od ostatniego posiedzenia a zagrożenia dla sfery realnej pozostały na poprzednim poziomie – hamulcem pozostaje sektor domów i konsumpcja. W dalszym ciągu scenariusz bazowy to okres podobny do recesji w I połowie roku. Wyniki PKB mogą być szansą na bardziej zdecydowaną obniżkę oprocentowania, choć Fed komunikuje obecnie dość wyraźnie możliwość zakończenia cyklu.</i>
CZWARTEK 01.05	
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 26.04]
14:30	(USA) Inflacja PCE bazowa [marzec] ; konsensus 2,0% r/r (0,1% m/m) , poprzednio 2,0% r/r (0,1% m/m) <i>Wszelkie odchylenie w górę (zważywszy na dość szeroko rozprzestrzenione wzrosty w koszyku inflacji CPI) może być sygnałem do zatrzymania oczekiwań na podwyżki stóp.</i>
16:00	(USA) ISM w przemyśle [kwiecień] ; konsensus 48,0 pkt. , poprzednio 48,6 pkt. <i>Kolejny odczyt wskazujący na powolną kontrakcję sektora przemysłowego i niski wzrost całej gospodarki.</i>
PIĄTEK 02.05	
10:00	(EMU) PMI w przemyśle final [kwiecień] ; konsensus 50,8 pkt. , poprzednio 50,8 pkt. (p)
14:30	(USA) Non-farm payrolls [kwiecień] ; konsensus -75 tys. , poprzednio -80 tys. <i>Kolejny odczyt przypominający recesję. Sporo zamieszanie może wywołać już wskaźnik ADP publikowany w środę. Stopa bezrobocia powinna utrzymać się na poziomie 5,1%.</i>
16:00	(USA) Factory orders [marzec] ; konsensus 0,2% m/m , poprzednio -1,3% m/m

Makroekonomia

Dziś decyzja Narodowego Banku Węgier

Dziś o godzinie 14:00 ogłoszona zostanie decyzja Narodowego Banku Węgier w sprawie stóp procentowych. Oczekiwania rynkowe ustalone są na 25 podwyżkę głównej stopy procentowej. W chwili obecnej nie można jednak wykluczyć bardziej zdecydowanego zacieśnienia monetarnego, choć część presji inflacyjnej łagodzona jest przez umacniającego się forinta. Komentarze decydentów NBW sugerowały niejednokrotnie, że kluczowe dla dalszej ścieżki stóp będą dane o płacach, a te mimo wyraźnie słabnącego tempa wzrostu PKB rosą zdecydowanie zbyt szybko.

Nastroje konsumentów w USA nadal bardzo słabe

Indeks zaufania konsumentów przygotowywany przez agencję Reuters i Uniwersytet Michigan spadł na koniec kwietnia bardziej niż sugerował odczyt z początku miesiąca osiągając poziom 62,6 pkt. (to najniższa wartość indeksu od marca 1982 roku). **Niezwykle niskie poziomy wszystkich składowych indeksu są pochodną problemów na rynku pracy, rynku domów oraz dużej zmienności na rynkach finansowych.** 9 na 10 respondentów uważa, że amerykańska gospodarka znajduje się obecnie w recesji, co staje się istotnym hamulcem dla zwiększenia wydatków. Krótkookresowe znaczenie pakietu fiskalnego może być w tym przypadku niewielkie – znaczna część respondentów przyznaje, że ulgi podatkowe zostaną wykorzystane na spłatę długów i zwiększenie oszczędności; niemniej jednak naprawa sytuacji finansowej gospodarstw domowych może mieć spore znaczenie dla wzrostu gospodarczego w nadchodzących latach.

Spodziewamy się, że 25 punktowa obniżka oprocentowania na śródownym posiedzeniu może być ostatnią w bieżącym cyklu, choć wyjątkowo niekorzystne dane o PKB w I kwartale mogą kształtować oczekiwania na kontynuację ekspansywnej polityki monetarnej.

Niskie poziomy optymizmu konsumentów to także wynik szybko rosnących cen: żywności i przede wszystkim paliw, które przez słabego dolara są obecnie rekordowo kosztowne dla konsumentów. **Mocny wzrost inflacji odczuwalnej kształtuje oczekiwania cenowe konsumentów – respondencie spodziewają się, że w rocznym horyzoncie inflacja utrzyma się na poziomie 4,8%, znacznie wyższym niż 4,2% przepowiedane w poprzedniej ankiecie.**

W chwili obecnej Fed komunikuje rynkom, że zrobił już stosunkowo dużo w celu stabilizacji sfery realnej gospodarki. Z tego powodu można się spodziewać, że obecne działania będą skupione głównie na operacjach przywracających płynność. Spodziewamy się, że 25 punktowa obniżka oprocentowania na śródownym posiedzeniu może być ostatnią w bieżącym cyklu, choć wyjątkowo niekorzystne dane o PKB w I kwartale mogą kształtować oczekiwania na kontynuację ekspansywnej polityki monetarnej. Uważamy, że w najbliższych miesiącach cel banku centralnego dotyczący stabilizacji cen powróci na pierwszy plan.

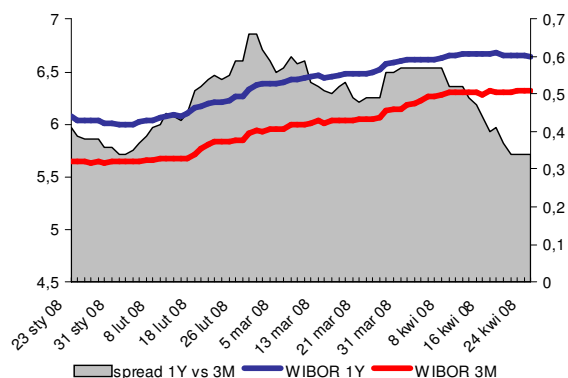
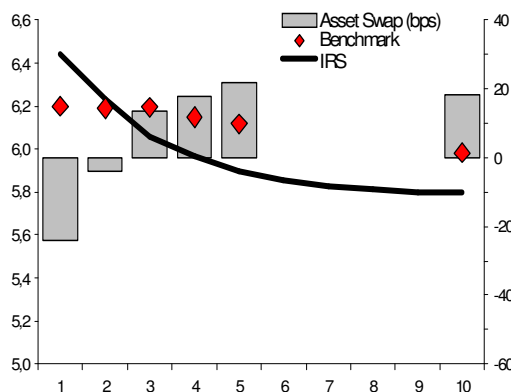
Posiedzenie RPP, 30. kwietnia

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

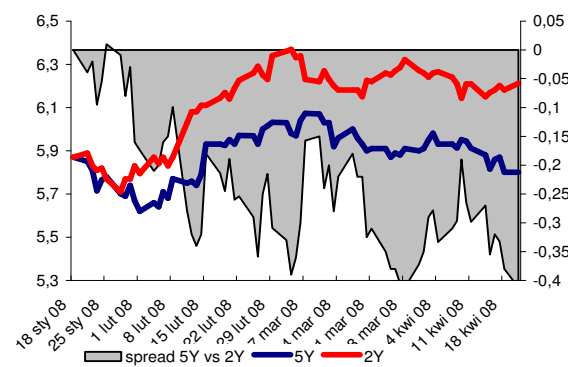
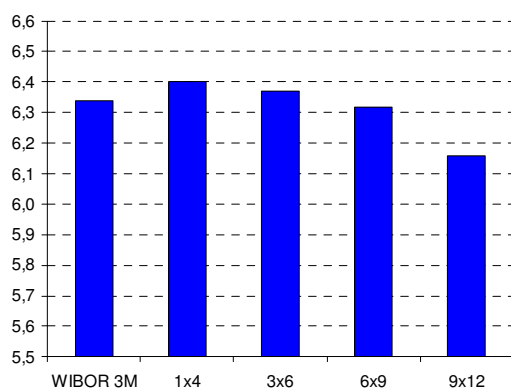
- **OIS** – Overnight Index Swap

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	6,41	6,47
2Y	6,21	6,25
3Y	6,04	6,08
4Y	5,95	5,99
5Y	5,88	5,92
6Y	5,84	5,88
7Y	5,81	5,85
8Y	5,79	5,83
9Y	5,78	5,82
10Y	5,78	5,82



depo	BID	ASK
ON	5,75	6,05
1M	6,09	6,29
3M	6,14	6,34
FRA	BID	ASK
1x2	6,15	6,20
1x4	6,34	6,40
3x6	6,31	6,37
6x9	6,26	6,32
9x12	6,10	6,16



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 UPRZĘDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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 OPRAWOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZĘDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.