

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: 4

Daily Letter

poniedziałek, 12 maja 2008

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 12.05	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
WTOREK 13.05	
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [kwiecień]; konsensus -0,1% m/m , poprzednio 0,2% m/m <i>Sprzedaż będzie zaniżana przez słabe wyniki handlu samochodami. Z tego powodu pilniej śledzony będzie wskaźnik z wyłączeniem sprzedaży tego typu: tu konsensus zakłada wzrost o 0,2%, po dynamice równej 0,1% w poprzednim miesiącu. Jest to ostatnia „czysta” publikacja sprzedaży przed wprowadzeniem pakietu fiskalnego.</i>
SRODA 14.05	
9:00	(HUN) Inflacja CPI [kwiecień]; konsensus 6,6% r/r , poprzednio 6,7% r/r
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [kwiecień]; prognoza BRE 13,5% r/r , konsensus 13,6% r/r , poprzednio 13,5% r/r <i>Utrzymywała się wysoka dynamika depozytów gospodarstw domowych (ok. 19-20% r/r), której sprzyja niekorzystna sytuacja na giełdzie i dalsze umorzenia środków z TFI. Dynamika depozytów przedsiębiorstw w dalszym ciągu w okolicach 6% r/r.</i>
14:00	(POL) Inflacja CPI [kwiecień]; prognoza BRE 4,0% r/r , konsensus 4,1% r/r , poprzednio 4,1% r/r <i>Niskie ceny żywności (wzrost 0,4% m/m). Inflacja netto wzrosła z 2,7 do 2,9% r/r.</i>
14:30	(USA) Inflacja CPI [kwiecień]; konsensus 0,3% m/m , poprzednio 0,3% m/m <i>Wskaźnik w ujęciu bazowym (po wyłączeniu żywności i energii) oczekiwany jest na poziomie 0,2% m/m. Wysokie oszacowania cenowe producentów stwarzają niebezpieczeństwo przeniesienia cen na konsumentów. Spowolnienie gospodarcze ogranicza możliwości oddziaływania tego zjawiska. Pozostaje jednak pytanie: czy dodatkowa siła nabywcza na rynku w postaci „rabatów czekowych” to nie jest korzystny moment na poprawę zyskowności poprzez podwyżki cen?</i>
CZWARTEK 15.05	
11:00	(EMU) Dynamika PKB (flash) [I kw.]; konsensus 1,9% r/r , poprzednio 2,2% r/r
11:00	(EMU) Inflacja HICP (final) [kwiecień]; konsensus 3,3% r/r , poprzednio 3,3% r/r (p)
14:00	(POL) Bilans C/A [marzec]; prognoza BRE -1500 mln EUR , konsensus -1350 mln EUR , poprzednio -1300 mln EUR <i>Deficyt handlowy na poziomie 1,7 mld EUR. Dynamika eksportu wyhamowała do 12,6% r/r, a importu do 18,2% r/r. Deficyt CA/PKB na koniec marca 4,1%.</i>
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [kwiecień]; konsensus -0,3% m/m , poprzednio 0,3% m/m <i>Kontynuację hamowania produkcji przemysłowej wskazują wskaźniki koniunktury (głównie PMI). Prognozowany jest spadek wykorzystania mocy wytwórczych do 80,1%.</i>
PIĄTEK 16.05	
14:30	(USA) Housing Starts [kwiecień]; konsensus 0,94 mln , poprzednio 0,95 mln
14:30	(USA) Building Permits [kwiecień]; konsensus 0,92 mln , poprzednio 0,93 mln
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów (U.Mich) [maj]; konsensus 62,8 pkt. , poprzednio 62,6 pkt.

Makroekonomia

Prezes NBP o wejściu do ERM-2

Zdaniem S. Skrzypka obecnie nie jest najlepszy okres na wchodzenie do ERM. Powodem mają być zawirowania na międzynarodowych rynkach finansowych, które mogłyby wystawić złotego na szereg ryzyk. Jednocześnie prezes NBP ocenia, że sytuacja ta powinna się wyklarować w trzecim kw. 2008. Zaznaczył również, że wysoka bieżąca inflacja nie jest przeszkodą do przystąpienia do mechanizmu ponieważ „zmienia się punkt odniesienia”, tzn. inflacja rośnie globalnie i rośnie również stopa referencyjna inflacji. Naszym zdaniem inflacja (nie wspominając o niekorzystnym kalendarzu politycznym), pomimo zasadniczej woli rządu co do wchodzenia do ERM2 i strefy euro może stać się psychologiczną barierą do takich decyzji. Uważamy, że punktem zwrotnym dla decyzji odnośnie ERM2 i strefy euro będzie rzeczywiście trzeci kwartał 2008, w którym to prawdopodobnie zanotujemy szczyt inflacji, jak i zweryfikowana zostanie hipoteza (rządowa i NBPowska) o rychłym powrocie inflacji do celu.

Posiedzenie RPP, 28. maja

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 walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,4054	2,2006

EUR/USD 1,5405 EUR/JPY 159,20 EUR/PLN 3,3945 USD/PLN 2,2035

W czasie sesji nowojorskiej osłabienie dolara po, jak się okazało, nie najlepszych danych o bilansie handlowym i ponownym wzroście awersji do ryzyka. W czasie sesji azjatyckiej nieznaczne odbicie na dolarze. Wysoki popyt na amerykańską walutę szczególnie ze strony inwestorów japońskich. Prawdopodobne stop-lossy na USD/JPY przy poziomie 103,30. Kluczowe dla dolara jutrzejsze dane o sprzedaży detalicznej (inwestorzy asymetrycznie boją się kontrakcji amerykańskich konsumentów).

Przełamanie kolejnej bariery psychologicznej na EUR/PLN na poziomie 3,40. Zasadniczym powodem dalszego wzmocnienia złotego była fala entuzjazmu po faktycznym przyzwoleniu Słowacji na wejście do strefy euro i spekulacjom, że Polska może być kolejnym krajem który zdecyduje się na wspólną walutę (rzeczywiście, w regionie mamy największe na to szanse – Węgry mają problem z polityką fiskalną i inflacją, Czechy nie deklarują zaś chęci co do szybkiego wchodzenia do strefy).

Nie widzimy istotnej korekty na złotym przed trzecim-czwartym kwartałem 2008.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Techniczna korekta powstrzymana poniżej oporu 1,5510; prawdopodobny kolejny test wsparcia 1,5365/50.. ewentualne przełamanie otwiera drogę na 1,5280/1,5220.

wsparcie	opór
1,5365	1,5590
1,5280	1,5510
1,5170	1,5450



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Prawdopodobna realizacja zysków ok. 3,3865/3,3800.. jednakże ewent. konsolidacja poniżej 3,40 sugerowałaby kontynuację trendu (z celem na poziomie 3,36/3,35 EUR/PLN).

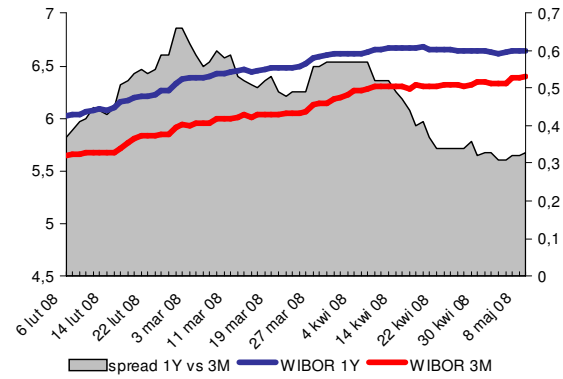
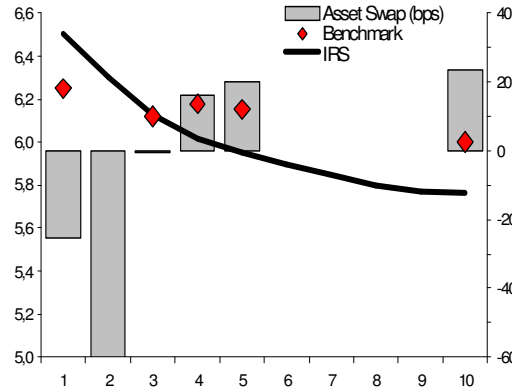
wsparcie	opór
3,3940	3,4280
3,3865	3,4150
3,3600	3,4000



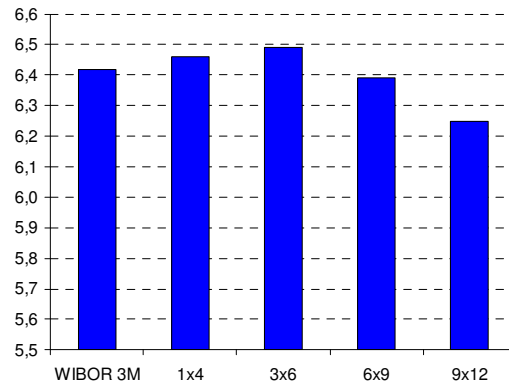
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,49	6,52
2Y	6,29	6,32
3Y	6,11	6,14
4Y	6,00	6,03
5Y	5,93	5,97
6Y	5,88	5,92
7Y	5,83	5,87
8Y	5,78	5,82
9Y	5,75	5,79
10Y	5,75	5,79



depo	BID	ASK
ON	5,75	6,00
1M	5,90	6,10
3M	6,22	6,42
FRA	BID	ASK
1x2	6,22	6,28
1x4	6,41	6,46
3x6	6,43	6,49
6x9	6,33	6,39
9x12	6,19	6,25



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 UPRZĘDNIEGO 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, 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 UPRZĘDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.