

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	9:00	Indeks PMI	Marzec	41,1	41,0	40,8
POL	10:00	Prognoza inflacji MinFin r/r	Marzec	3,5%	3,3%	3,2%
EMU	10:00	PMI w przemyśle, final	Marzec	-	34,0 pkt.	34,0 pkt.
USA	16:00	ISM w przemyśle	Marzec	-	35,8 pkt.	35,8 pkt.
USA	16:00	Pending home sales	Luty	-	-2,5%	-7,7%

Makroekonomia

Dziś publikacja prognozy inflacji MinFin

Dziś o 10:00 poznamy comiesięczną prognozę inflacji MinFin. Szacujemy, że inflacja w marcu wzrosła do 3,5% (konsensus rynkowy 3,3%) za sprawą wyższych cen żywności (1,0-1,5%) przy umiarkowanym wzroście cen paliw. Inflację bazową szacujemy na 2,3% wobec 2,4% przed miesiącem (publikacja 22 kwietnia).

Dalsza część pakietu zaufania NBP

NBP zobowiązał się wprowadzić kolejne rozwiązania w ramach pakietu zaufania dla sektora bankowego. W zbiorze zapowiedzianych działań znalazły się wydłużenie (od maja) operacji repo z dotychczasowych maksymalnie 3 miesięcy do 6 miesięcy, rozszerzenie zbioru papierów wartościowych (włączając euroobligacje) pod zastaw których banki będą mogły pożyczać z NBP, wprowadzenie tzw. nettingu ułatwiającego rolowanie operacji repo (bank komercyjny nie będzie musiał czekać do rozliczenia operacji repo aby wykorzystać papiery jako zabezpieczenie kolejnej transakcji), wydłużenie okresu swapów walutowych (za wyjątkiem swapów frankowych) do jednego miesiąca. Prezes NBP zapowiedział, że polski bank centralny wspólnie z innymi bankami regionu będzie starał się przekonać ECB aby jako zabezpieczenie pożyczek walutowych akceptowało również papiery krajów nienależących do strefy euro. Prawdopodobnie w tego typu transakcjach NBP występowałby w roli pośrednika akceptując częściowo ryzyko związane z polskimi papierami rządowymi.

Działania zapowiedziane przez NBP w odpowiedni sposób adresują problemy płynności na rynku międzybankowym. Wydłużenie okresów repo powinno również zachęcić banki do lokowania większej ilości środków w papiery rządowe o coraz dłuższym terminie wykupu (czynnik ten może jednak w najbliższym czasie nie być wystarczający do podtrzymania cen polskich obligacji w związku z nierealnym harmonogramem budżetowym i prawdopodobnymi masowymi emisjami). Czy działania NBP szybko przełożą się na wzrost akcji kredytowej

banków? Bardzo wątpliwe. Ograniczanie akcji kredytowej to dla banków najprostszy sposób ograniczania ryzyka i poprawy współczynników adekwatności kapitałowej. Wydaje się, że przejęcie przez bank centralny części ryzyka z sektora (choćby przez wykup mocno przecenionych i blokujących bilanse banków obligacji zmienno kuponowych), a po stronie rządu wprowadzenie gwarancji dałoby szanse na szybsze odbudowanie akcji kredytowej.

USA: seria słabych danych

Wczorajsze dane z USA okazały się wielkim rozczarowaniem. Serię słabych danych rozpoczęły ceny domu zawarte w indeksie Case-Shiller 20 (ceny domów w 20 największych regionach), które w styczniu spadły w ujęciu rocznym o 19,0% wobec 18,5% przed miesiącem (analitycy oczekiwali kolejnych przesłanek odwrócenia trendu i spadku cen o 18,6%); dużo większa rozbieżność wystąpiła w przypadku oczekiwań miesięcznych (spadek o 2,8% wobec oczekiwanych 2,0%). Rynek domów w dalszym ciągu znajduje się prawdopodobnie jeszcze daleko od stanu równowagi –kluczowy dla identyfikacji trendów będzie odczyt za luty, kiedy pewne oznaki ożywienia zaobserwowano w danych prezentowanych przez Census Bureau; przy obecnej sytuacji na rynku pracy i rynku finansowym z dość dużym prawdopodobieństwem lutowe dane mogły zostać zaburzone przez czynniki o charakterze sezonowym (choć formalnie dane prezentowane są z poprawką sezonową, zwykle jakość odsezonowania jest nieco gorsza w przypadku dużej dynamiki obserwowanych zmian).

Słabo wypadły także najważniejsze indeksy koniunktury: konsumenckiej i regionalnej w przemyśle. Indeks zaufania konsumentów Conference Board utrzymał się w pobliżu wskazań z poprzedniego miesiąca na poziomie 26pkt. (analitycy spodziewali się wzrostu indeksu do 28pkt.). Indeks aktywności w okręgu Chicago (Chicago PMI) obniżył się w marcu do 31,5pkt. wobec 34,2pkt. przed miesiącem (oczekiwania na poziomie 34,3pkt.). Utrzymujący się niski optymizm konsumentów stawia pod znakiem zapytania autonomizację ożywienia konsumpcji jeszcze przed wprowadzeniem w życie pakietu fiskalnego; wskazuje także na powtórzenie zachowań konsumentów przy poprzednich próbach stymulacji fiskalnej i zaoszczędzenie (spłatę długów) większej części dodatkowego dochodu. Z kolei słabe odczyty indeksów regionalnych stwarzają ryzyko niskiego odczytu indeksu ISM w przemyśle (publikacja dziś o 16:00) – zniesienie krótkookresowego trendu wzrostowego będzie bardzo negatywnie odczytane przez inwestorów, którzy w tym przypadku będą spodziewać się przedłużenia (oraz rozszerzenia) quantitative easing, co poskutkuje wzrostem awersji do ryzyka.

Posiedzenie RPP, 29. kwietnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	50%
Obniżka o 25 bps	50%
Obniżka o 50 bps	0%
Obniżka o 75 bps.	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
MAY9	48,45	-0,77
JUN9	49,80	-0,81
JUL9	50,95	-0,95

Data: 2009-04-01

Godzina: 8:21:44

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,7013	3,5416

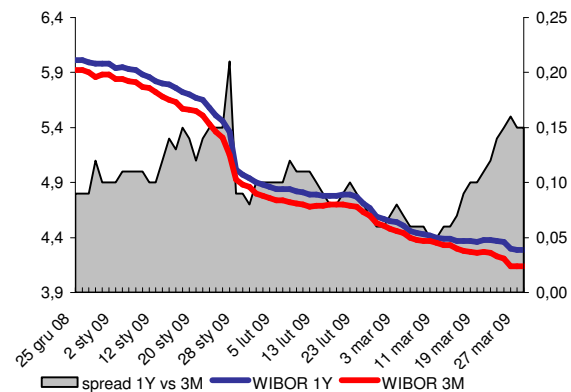
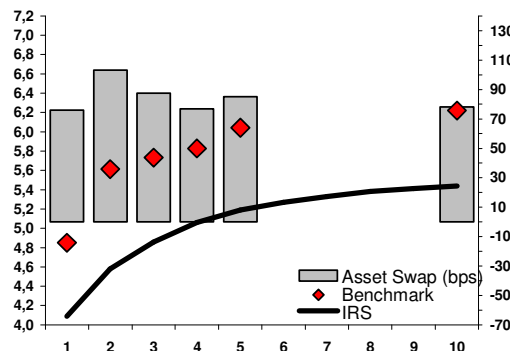
EUR/USD 1,3222 EUR/JPY 129,46 EUR/PLN 4,7230 USD/PLN 3,5712

Złoty nie zareagował wczoraj na kolejny downgrade Węgier (tym razem przez Moody's). Pozytywnie wpłynęły natomiast na złotego dane o spadku zadłużenia zagranicznego. Złoty umocnił się z 4,67 do 4,61 w nocy. Spadki głównych indeksów (fatalna końcówka sesji nowojorskiej) zahamowała umocnienie złotego, który od najmocniejszego poziomu stracił prawie 4 figury. Dziś, po ustaniu efektu końca miesiąca, złoty powinien dalej się umacniać.

Podczas sesji europejskiej kontynuowany był lekki trend wzrostowy na EURUSD; w konsekwencji euro umocniło się do 1,3342. Słabe odczyt amerykańskich danych i wzrost awersji do ryzyka przyczyniły się do umocnienia dolara, który dziś rano uplasował się lekko poniżej poziomu 1,32. Dzisiejszy odczyt ISM w przemyśle może okazać się rozczarowaniem, co przez wzrost awersji do ryzyka powinno przekładać się na dalsze umocnienie amerykańskiej waluty.

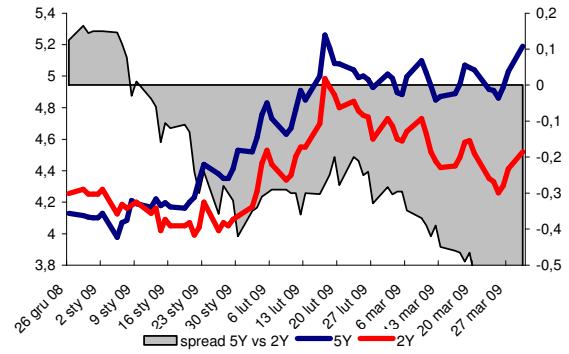
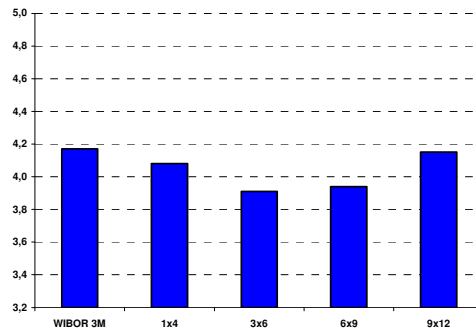
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,04	4,14
2Y	4,53	4,63
3Y	4,81	4,91
4Y	5,01	5,11
5Y	5,14	5,24
6Y	5,22	5,32
7Y	5,28	5,38
8Y	5,33	5,43
9Y	5,36	5,46
10Y	5,39	5,49



depo	BID	ASK
ON	2,75	3,25
1M	3,50	3,70
3M	3,94	4,14

FRA	BID	ASK
1x2	3,74	3,79
1x4	4,03	4,08
3x6	3,87	3,91
6x9	3,90	3,94
9x12	4,10	4,15



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOANIE 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 OPRAWOANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOANIU 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 OPRAWOANIA, 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 OPRAWOANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNNĄ ZGODĄ AUTORÓW.