



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

STRON: 4

piątek, 3 kwietnia 2009

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI w usługach	Luty	-	40,1 pkt.	40,1 pkt. (p)
USA	14:30	Non-farm payrolls	Marzec	-	-657 tys.	-651 tys.
USA	16:00	ISM w usługach	Marzec	-	42,0 pkt.	41,6 pkt.

Makroekonomia

Kolejne wypowiedzi członków RPP

Po śródownych wypowiedziach z obozu gołębi (Pietrewicz) wczoraj głos zabrało jastrzębie skrzydło Rady. Jako pierwszy wypowiedział się M. Noga, który opowiedział się za przerwą w cyklu obniżek w kwietniu i w maju, aby nie szkodzić wycenie złotego. Jednocześnie powtórzył swój scenariusz konwergencji stopy procentowej ustalonej w Polsce do tej wyznaczonej przez ECB. Przeciwniczką „gwałtownego dążenia do obniżek stóp procentowych” jest także Wasilewska-Trenkner; nie wskazuje jednak żadnych konkretnych miesięcy na pauzę w zmianach stóp, warunkując przyszłe decyzje napływającym zbiorem danych makro. Żadnego scenariusza nie wyklucza z kolei zagadkowy Sławiński; biorąc jednak pod uwagę jego obawy o popyt w gospodarce światowej nie wydaje się, że ewentualne argumenty za przerwą w obniżkach stóp będą przekonujące dla dominującego obecnie gołębiego obozu (z mocno ukonstytuowanymi poglądami pro-obniżkowymi „obrotowego” Czekaja). W dalszym ciągu spodziewamy się obniżki o 25pb. na najbliższym posiedzeniu.

Mniejsza niż oczekiwano obniżka stóp w Eurolandzie

ECB obniżył stopę bazową o 25pb do poziomu 1,25%. Uczestnicy rynku i analitycy obstawiali głębsze poluzowanie monetarne. Wydaje się, że rynek zawiódł się również co do zakresu alternatywnych środków jakie zaproponowało wczoraj ECB - wprowadzono jedynie wydłużone do 12 miesięcy operacje repo. Ogólny wydźwięk komunikatu ECB, z kolei, był raczej ostrożny a nawet nieco jastrzębi.

Trichet podkreślił, że wczorajsza decyzja była wynikiem konsensusu - część członków Rady Gubernatorów z pewnością opowiadała się za głębszym cięciem stóp oraz za zawężeniem korytarza stóp procentowych, pozostali wyraźnie przeciwstawili się dalszemu asymetrycznemu obniżaniu stopy depozytowej. Co do diagnozy stanu gospodarki, Trichet wskazał na zbilansowanie ryzyk dla wzrostu gospodarczego, zaznaczył również, że nie spodziewa się wystąpienia napięć deflacyjnych. Co do dalszego poluzowania monetarnego,

szeft ECB wskazał, że stopy nie osiągnęły jeszcze swojego minimum. Trichet zasugerował, że na kolejnym posiedzeniu ECB rozważy również kolejne alternatywne sposoby poluzowania monetarnego (prawdopodobnie chodzi o wydłużenie operacji repo, dalsze rozszerzenie klasy collateral, wykup prywatnych papierów i, co znacznie mniej prawdopodobne - skupowanie obligacji rządowych (wypowiedzi Tricheta na wczorajszej konferencji o przestrzeganiu paktu Stabilności i Wzrostu wskazują, że ECB mogłoby czuć się niekomfortowo ingerując w tak różne na przestrzeni całego eurolandu polityki fiskalne).

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, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
MAY9	52,27	-0,50
JUN9	53,43	-0,52
JUL9	54,57	-0,56

Data: 2009-04-03

Godzina: 8:27:04

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,4895	3,3805

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

W oczekiwaniu na decyzję ECB euro lekko zyskiwało już w pierwszych godzinach handlu (obserwowano także trwały wzrost indeksów giełdowych). Zaskakująca decyzja ECB (nie tylko jedynie 25pb. obniżki ale także stosunkowo jastrzębie komentarze Tricheta) okazały się dalszym wsparciem dla wspólnej waluty, która w godzinach popołudniowych osiągnęła poziom 1,3514. W nocy nastąpiła lekka korekta w kierunku 1,34. Dzisiejsze dane z amerykańskiego rynku pracy w dużej mierze zdyskontowane za sprawą wcześniejszej publikacji ADP. Korekta na giełdowych parkietach może przyczynić się do umocnienia dolara (gorsze dane z rynku pracy mogą być paradoksalnie wsparciem dla tego scenariusza).

Gwałtownego umocnienia złotego ciąg dalszy. Wydaje się, że coraz więcej inwestorów diametralnie zmieniało swój pogląd co do złotego, który w sposób bardzo gwałtowny zaczął odrabiać straty z poprzednich miesięcy. Wczorajsze umocnienie można również wpisać w kontekst szczytu G20 i dalszych wzrostów na światowych giełdach. Dziś widzielibyśmy raczej korektę wczorajszych ruchów. Przełamanie poziomu 4,40 może jednak sugerować dalsze umocnienie.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Ciągle potencjał do umocnienia euro. Trwałe przebicie 1,34 i potem 1,35 otwiera drogę do testowania maksimum z końca marca.

wsparcie	Opór
1,3212	1,4412
1,2857	1,3908
1,2500	1,3731

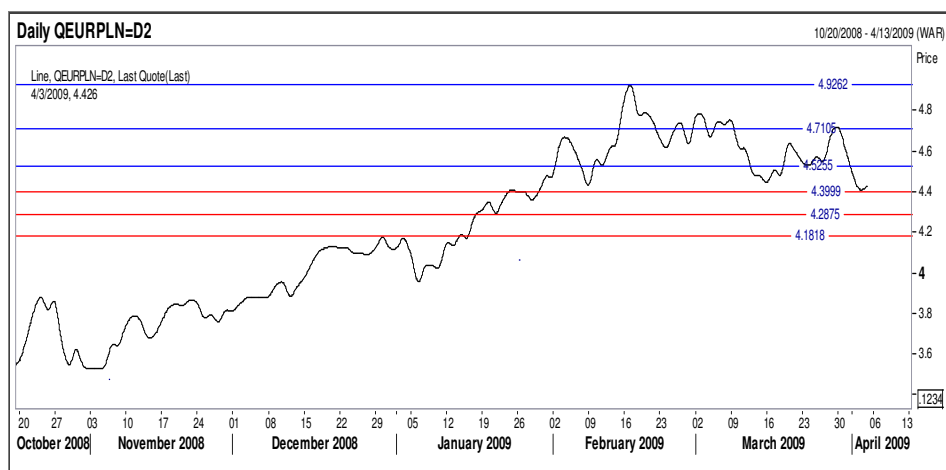


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Trwałe przełamanie 4,40 otwiera drogę do szybkiego umocnienia złotego do poziomów ze stycznia.

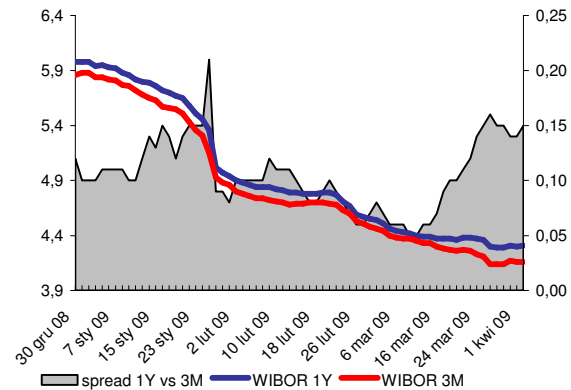
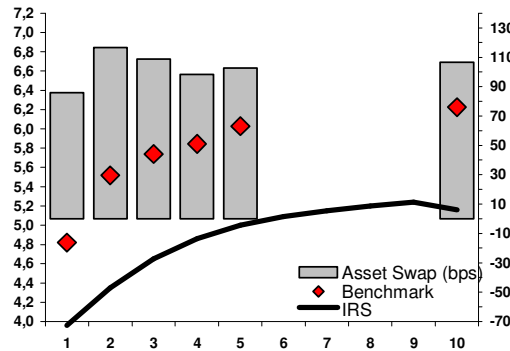
Wsparcie	opór
4,4400	4,9260
4,2875	4,7105
4,1800	4,5225



Źródło: Reuters

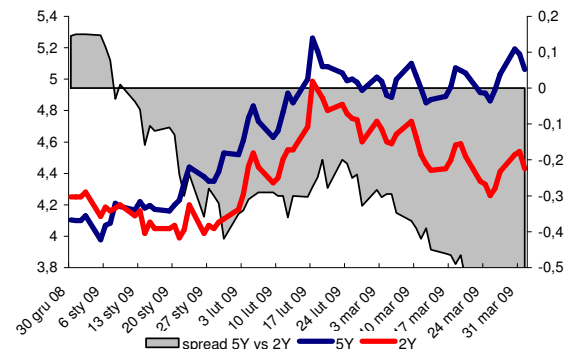
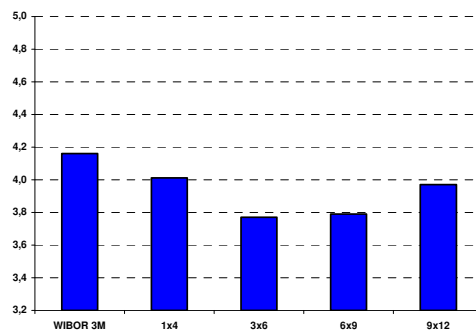
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	3,94	3,98
2Y	4,33	4,37
3Y	4,63	4,67
4Y	4,84	4,88
5Y	4,98	5,02
6Y	5,07	5,11
7Y	5,13	5,17
8Y	5,18	5,22
9Y	5,22	5,26
10Y	5,14	5,18



depo	BID	ASK
ON	2,95	3,45
1M	3,48	3,68
3M	3,95	4,15

FRA	BID	ASK
1x2	3,70	3,75
1x4	3,96	4,01
3x6	3,73	3,77
6x9	3,75	3,79
9x12	3,93	3,97



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 UPRZEDNIEGO 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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.