



BRE BANK SA

NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW

ERNEST PYTLARCYK
MARCIN MAZUREK
WOJCIECH TRZEPIZUR
E-MAIL: research@brebank.com.pl

TEL. 829 0166
TEL. 829 0183
TEL. 829 0188



Daily Letter

STRON: 5

poniedziałek, 6 kwietnia 2009

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 6.04	
BRAK ISTOTNYCH DANYCH	
WTOREK 7.04	
11:00	(EMU) PKB, final [IV kw.]; konsensus -1,3% r/r , poprzednio -1,3% r/r (p)
ŚRODA 8.04	
12:00	(GER) Zamówienia w przemyśle [luty]; konsensus -36,8 pkt. , poprzednio -37,9 pkt. <i>Nieco lepsze wskaźniki koniunktury stwarzają możliwość lekkiego odbicia nowych zamówień. W kolejnych miesiącach zamówienia ciągnięte w górę przez ożywienie na rynku samochodów spowodowane ulgami podatkowymi przy zakupie.</i>
CZWARTEK 9.04	
9:00	(CZ) Inflacja CPI [marzec]; konsensus 2,1% r/r , poprzednio 2,0% r/r <i>Pośredni benchmark dla inflacji w Polsce.</i>
12:00	(GER) Produkcja przemysłowa [luty]; konsensus -3,3% m/m , poprzednio -7,5% m/m
13:00	(GBR) Decyzja BoE; konsensus 0,5% , poprzednio 0,5% <i>Posiedzenie raczej bez większego znaczenia; pozytywne informacje napłynęły ostatnio z ankiety dotyczącej działalności banków, która pokazuje, że wolumen kredytów dla przedsiębiorstw ma szansę na wzrost w II kwartale.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz do 4.04]; konsensus 675 tys. , poprzednio 669 tys.
14:30	(USA) Bilans handlowy [luty]; konsensus -36,6 bn USD , poprzednio -36,0 bn USD
PIĄTEK 10.04	
9:00	(HUN) Inflacja CPI [marzec]; konsensus 2,9% r/r , poprzednio 3,0% r/r <i>Pośredni benchmark dla inflacji w Polsce.</i>

Makroekonomia

USA: dalszy spadek zatrudnienia i ISM w usługach

Zatrudnienie poza rolnictwem obniżyło się w marcu o 663 tys. (konsensus -660 tys.) a stopa bezrobocia osiągnęła poziom 8,5% (konsensus na poziomie 8,6%). Wzrosty zatrudnienia odnotowano jedynie w przypadku edukacji i usług zdrowotnych (skromne +8 tys.) a stopa bezrobocia obniżyła się tylko w przypadku czarnoskórej ludności (-0,1pp.). Jeszcze przed publikacją oficjalnych danych BLS (kiedy znany był jedynie bardzo słaby odczyt ADP) niektórzy komentatorzy wskazywali, że marcowe dane o zatrudnieniu będą najsłabsze w cyklu i w kolejnych miesiącach dojdzie do stabilizacji (choć stopa bezrobocia będzie prawdopodobnie w dalszym ciągu rosła dzięki zmniejszaniu się zasobu pracy i zwiększenia liczby zniechęconych). Na taki scenariusz wskazywały między innymi lepsze dane płynące ze wskaźników ISM w przemyśle (dwa miesiące z rzędu wzrostu).

Piątkowa publikacja ISM w usługach (a właściwie sektorach poza-przemysłowych) rzuca cień wątpliwości na przedstawiony powyżej scenariusz. Indeks okazał się gorszy od oczekiwań; między innymi znacznie zmniejszył się komponent opisujący zatrudnienie (obecnie na poziomie 32,2pkt. – drugi najniższy odczyt w bieżącym cyklu). Ograniczenie zatrudnienia w całej gospodarce, zmniejszenie płac oraz konieczność odbudowy pozycji finansowej gospodarstw domowych zachęcają je do dalszego ograniczania konsumpcji i wzrostu stopy oszczędności. Niewykluczone zatem, że przy obecnej skali problemów silniej niż zazwyczaj ograniczona zostanie historycznie bardziej stabilna działalność w sektorze usług (generującą większą część amerykańskiego PKB), co może nie pozwolić na stabilizację spadków zatrudnienia oraz autonomiczną stabilizację konsumpcji; w tej sytuacji coraz więcej zależy od pakietów fiskalnych – bez względu na to, czy zostaną one głównie zaoszczędzone, czy też wydane przez konsumentów.

Dane o rynku pracy dostarczają pewnych wskazówek odnośnie tempa spadku PKB w I kwartale, które jest silnie skorelowane z indeksem przepracowanych godzin. Indeks ten obniżył się w ciągu pierwszych trzech miesięcy o 8,7% SAAR, co może prowadzić do dalszego obniżenia dynamiki PKB w okolice -7% SAAR.

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	54,05	0,56
JUN9	55,20	0,58
JUL9	56,49	0,65

Data: 2009-04-06

Godzina: 8:09:42

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,4523	3,3078

EUR/USD 1,3556 EUR/JPY 136,75 EUR/PLN 4,4375 USD/PLN 3,2780

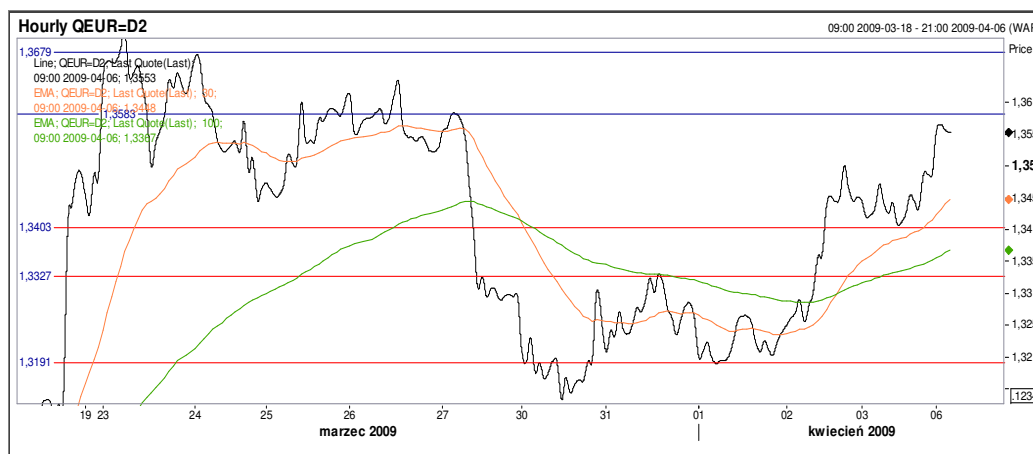
Seria gorszych danych z USA (ISM oraz duży, choć oczekiwany, spadek liczby etatów) zachęciła do istotnej wyprzedaży dolara podczas końca sesji amerykańskiej i całej azjatyckiej. Dobrym przyczynkiem do kupna euro była także niższa awersja do ryzyka, odzwierciedlona w giełdowych indeksach. W nadchodzącym tygodniu praktycznie brak istotnych danych. Zachowanie EURUSD będzie pochodną zachowania indeksów giełdowych – z uwagi na mocne wzrostu z ubiegłego tygodnia można się liczyć z korektą oraz umocnieniem dolara do euro.

Jeszcze w nocy z czwartku na piątek złoty umocnił się dotykając poziom 4,40 wobec euro. Od otwarcia piątkowej sesji polska waluta zaczęła jednak dość dynamicznie korygować ostatnie wzrosty. Przyczyna znacznych wahań na złotym stała się publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy. Złoty najpierw umocnił się do poziomu 4,425, by potem w ślad za giełdami zanurkować do poziomu 4,48 wobec euro. Po pewnej przepychance indeksy zakończyły poprzedni tydzień na solidnym plusie, co przełożyło się na ponowne umocnienie złotego do poziomu 4,4350. Na rynku pewne zawieszenie (większość pozycji długich w walucie została już prawdopodobnie zamknięta) - złoty blisko kluczowego poziomu wsparcia 4,4000. Przełamanie tego poziomu otwiera drogę do dalszej aprecjacji.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamanie oporu na 1,3591 z końca marca powinno pozwolić na kontynuację umocnienia euro. Kolejne krótkookresowe opory pochodzą z okresu bezpośrednio po decyzji Fed.

wsparcie	Opór
1,3403	1,4081
1,3327	1,3679
1,3191	1,3583

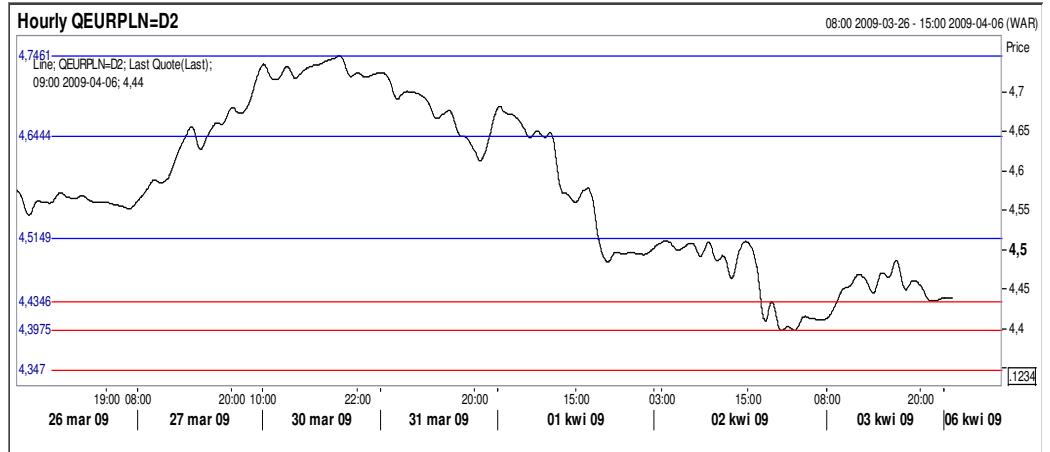


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Złoty blisko ważnego psychologicznego poziomu 4,4000 wobec euro. Przebicie tego poziomu otwiera drogę do dalszej aprecjacji.

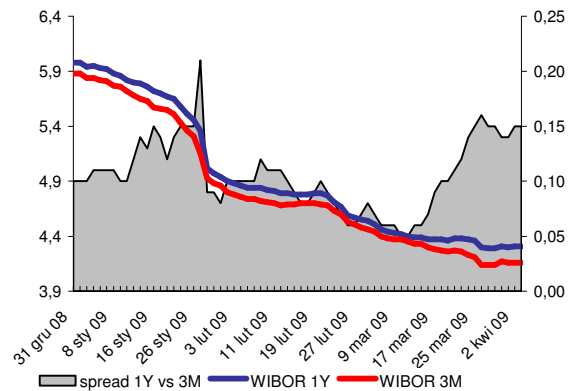
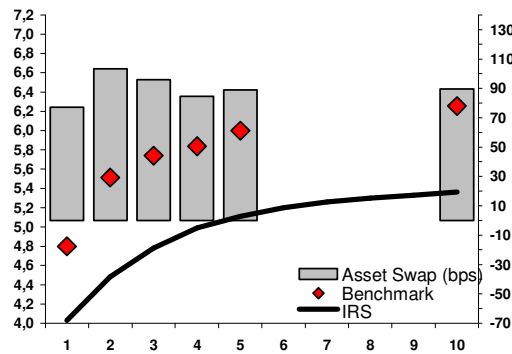
Wsparcie	opór
4,4340	4,7466
4,4000	4,6444
4,3470	4,5149



Źródło: Reuters

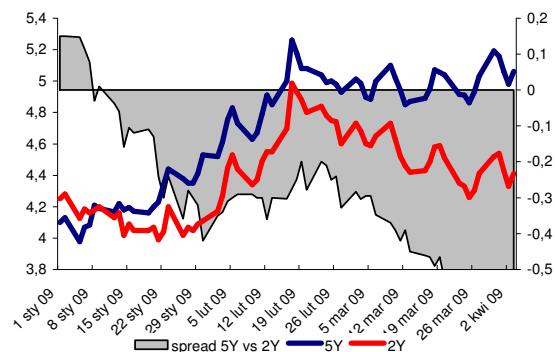
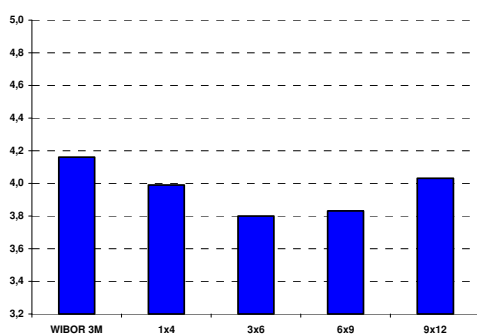
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	3,98	4,08
2Y	4,43	4,53
3Y	4,73	4,83
4Y	4,94	5,04
5Y	5,06	5,16
6Y	5,15	5,25
7Y	5,21	5,31
8Y	5,25	5,35
9Y	5,28	5,38
10Y	5,31	5,41



depo	BID	ASK
ON	3,00	3,50
1M	3,43	3,63
3M	3,95	4,15

FRA	BID	ASK
1x2	3,71	3,76
1x4	3,94	3,99
3x6	3,76	3,80
6x9	3,79	3,83
9x12	3,99	4,03



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 UPRZEDNIEGO 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, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.