



Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 27.04	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [marzec]; prognoza BRE -3,0% r/r , konsensus 0,2% r/r , poprzednio -1,6% r/r <i>Chociaż liczba dni roboczych w porównaniu z poprzednim rokiem jest o 2 większa, to ciągły spadek optymizmu konsumentów oraz silny efekt bazowy z poprzedniego roku (przesunięcie daty świąt wielkanocnych) będą działać w kierunku niskiego odczytu.</i>
WTOREK 28.04	
14:00	(USA) Case-Shiller Index [luty]; konsensus -1,4% m/m , poprzednio -2,8% m/m
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów C.Board [kwiecień]; konsensus 29,0pkt. , poprzednio 26pkt.
ŚRODA 29.04	
11:00	(EMU) ESI [marzec]; konsensus 65,0pkt. , poprzednio 64,6pkt.
14:30	(USA) PKB, advance [I kw.]; konsensus -5,0% SAAR , poprzednio -6,3% SAAR
19:15	(USA) Decyzja Fed; konsensus 0,25% , poprzednio 0,25% <i>Operacje zakupu papierów skarbowych będą kontynuowane, jednak raczej wykluczone jest ogłoszenie dodatkowych działań z zakresu quantitative easing. Waga decyzji podobna jak w przypadku Banku Anglii; prawdopodobnie dyskusja potoczy się jeszcze w nawiązaniu do wyników stress-testu amerykańskich banków (kolejne próby zwiększenia kapitalizacji i otwarcie dodatkowych, kryzysowych linii kredytowych, być może we współpracy z Dep. Skarbu).</i>
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 3,5% , konsensus 3,75% , poprzednio 3,75% <i>Uważamy, że przesunięcie szali na skalę dalszych obniżek będzie możliwe dzięki danym o sprzedaży detalicznej (a także dzięki bardzo słabym badaniom koniunktury NBP), choć ostatnia publikacja deficytu sektora general government prawdopodobnie nie zostanie zignorowana. Nadchodząca decyzja jest jedną z tych, której wynik należy niestety zgadnąć a dyskusja w tonie Rady będzie trudna.</i>
CZWARTEK 30.04	
11:00	(EMU) Inflacja HICP flash [kwiecień]; konsensus 0,6% r/r , poprzednio 0,6% r/r
14:30	(USA) Wydatki konsumentów [marzec]; konsensus 0,0% r/r , poprzednio 0,2% r/r
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz do 24.04]; poprzednio 610 tys.
PIĄTEK 1.05	
15:45	(USA) Chicago PMI [kwiecień]; konsensus 34,0pkt. , poprzednio 31,4pkt.

Makroekonomia

Dziś dane o sprzedaży detalicznej za marzec

O godz. 10.00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu za marzec. Szacujemy, że sprzedaż spadła o 3% r/r (konsensus prognoz +0,2% r/r). Na pogorszeniu wskaźnika powinien zaważyć spadek optymizmu (ograniczanie zakupów dóbr trwałych) konsumenta, silny efekt bazowy z roku 2008 oraz przesunięcie świąt wielkanocnych.

Niemieckie Ifo lepsze od oczekiwań

Indeks Ifo za kwiecień pozytywnie zaskoczył inwestorów rosnąc z 82,1 do 83,7 pkt (oczekiwano wyniku na poziomie 82,3 pkt). Tym razem poprawiła się nie tylko składowa ujmująca oczekiwania ankietowanych (wzrost z 81,6 do 83,9 pkt) ale również indeks ujmujący bieżącą ocenę stanu koniunktury (z 82,7 do 83,6 pkt). Niewykluczone, że część pozytywnego zaskoczenia może wynikać z większej liczby dni roboczych. Należy jednak podkreślić, że jest to pierwszy wzrost wskaźnika od maja 2008. Naszym zdaniem wzmacnia to również sygnał generowany przez wskaźnik oczekiwań (tu nastąpił czwarty z rzędu wzrost w ujęciu miesięcznym). Często przez nas przywoływane wskaźniki syntetyczne, w tym sześciomiesięczna średnia ruchoma indeksu oczekiwań już od 2 miesięcy wydają się sugerować mającą nadejść w drugiej połowie roku poprawę koniunktury (bazujemy tu na historycznej korelacji niemieckiego PKB dla okresu t+2 i syntetycznego wskaźnika opartego na średniej ruchomej indeksu ifo oczekiwania dla okresu t). Podobne sygnały generuje zresztą wskaźnik syntetyczny oparty na indeksie ZEW. Fakt, że wskaźniki koniunktury dla Niemiec ciągle znajdują się na poziomach recesyjnych (ifo poniżej 100 pkt) oznaczałby jednak, że w najbliższym okresie można liczyć jedynie na wolniejsze tempo obniżania niemieckiego PKB, a ożywienie gospodarcze, które ma nadejść w drugiej połowie 2009 może nie okazać się zbyt dynamiczne. Na niemieckim PKB ciążyć będą ograniczenie obrotów w handlu zagranicznym (to eksport tradycyjnie napędzał gospodarkę naszego zachodniego sąsiada) oraz obniżająca się konsumpcja wraz z dopiero co zaczynającym rosnąć bezrobociem (zwróćmy uwagę na wyraźne przesunięcie w cyklu względem gospodarki amerykańskiej).

Posiedzenie RPP, 29. kwietnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	60%
Obniżka o 25 bps	40%
Obniżka o 50 bps	0%
Obniżka o 75 bps.	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, USC)

AUG9 52,71 -0,89

Kontrakt	Ask	Zmiana
JUN9	50,46	-1,20
JUL9	51,71	-0,92
AUG9	52,71	-0,89

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,4763	3,3810

EUR/USD 1,3175 EUR/JPY 127,50 EUR/PLN 4,4870 USD/PLN 3,4060

Euro osłabiło się względem dolara z poziomu 1,33 do 1,314 na dzisiejszym otwarciu. Dwa zasadnicze powody. Pierwszy to coraz bardziej widoczny napływ kapitału do USA w oczekiwaniu na kontynuację wzrostów na giełdach (stąd dość nietypowa ostatnio negatywna korelacja EURUSD i Dow Jonesa). Kolejnym powodem osłabiania euro są spekulacje na temat dalszych obniżek stóp ECB (patrz komentarze przedstawicieli o obniżeniu stóp poniżej poziomu 1%).

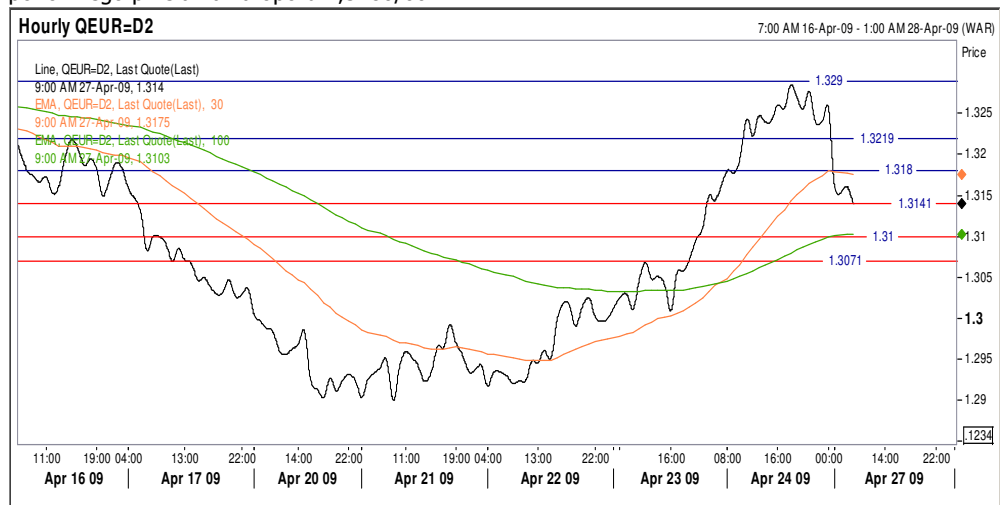
W piątek nastąpiło oczekiwana od kilku dni osłabienie złotego. Osłabienie to wiążemy z negatywnym zaskoczeniem, jakie sprawiły inwestorom dane o deficycie sektora finansów publicznych za 2008 rok. Piątkowe osłabienie mogło częściowo wynikać z odwracania pozycji złoty vs. waluty regionu ale również z efektu końca miesiąca (gra pod lepszą wycenę opcji walutowych). Piątkowe osłabienie złotego było jednak stosunkowo dziwne, gdyż odbywało się przy silnych wzrostach światowych indeksów giełdowych.

Dzisiaj do końca miesiąca spodziewane dalsze osłabianie złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Piątkowa korekta sięga poziomu wsparcia 1,3140; (możliwe) przełamanie wsparcia 1,3100 oznacza zmianę trendu w krótkim terminie oraz prawdopodobny test 1,3070/50 (ewentualnie 1,3000). Powrót do trendu wzrostowego euro wymaga ponownego przełamania oporu 1,3180/00.

wsparcie	Opór
1,3140	1,3290
1,3100	1,3220
1,3070	1,3180

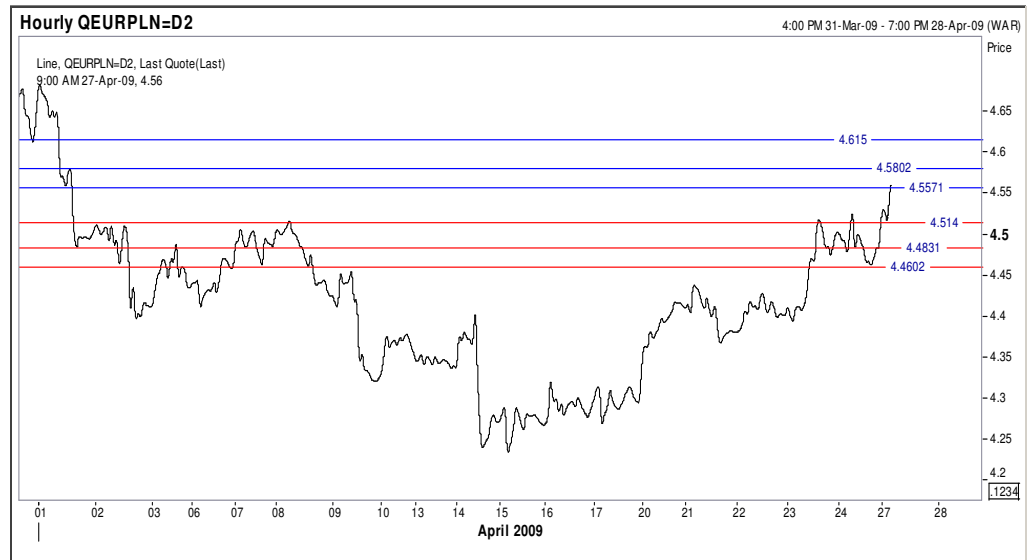


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Kolejna runda wyprzedaży PLN, prawdopodobny test 4,55/4,56; przełamanie otwiera drogę na 4,60/4,6150. Silny poziom wsparcia ok. 4,46.

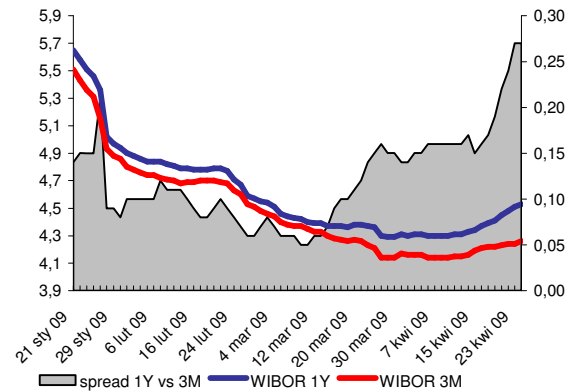
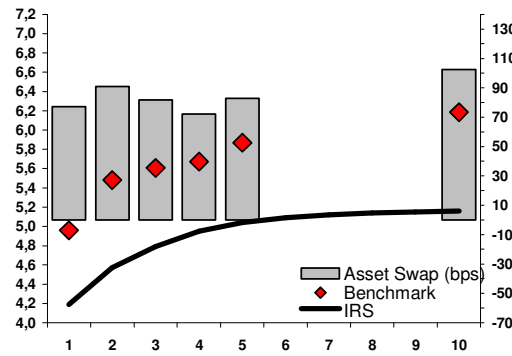
Wsparcie	opór
4,5140	4,6150
4,4830	4,5800
4,4600	4,5570



Źródło: Reuters

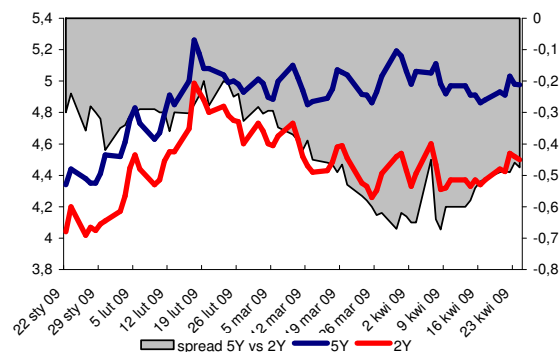
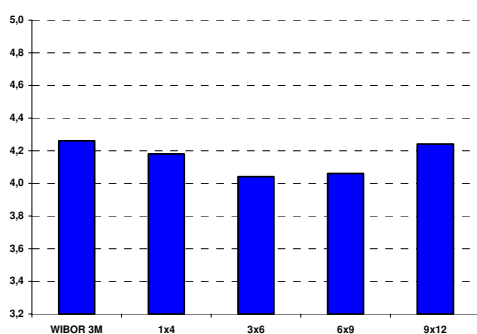
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,14	4,24
2Y	4,52	4,62
3Y	4,74	4,84
4Y	4,90	5,00
5Y	4,99	5,09
6Y	5,04	5,14
7Y	5,07	5,17
8Y	5,09	5,19
9Y	5,10	5,20
10Y	5,11	5,21



depo	BID	ASK
ON	2,60	2,90
1M	3,45	3,65
3M	4,10	4,30

FRA	BID	ASK
1x2	3,58	3,64
1x4	4,15	4,18
3x6	4,00	4,04
6x9	4,02	4,06
9x12	4,20	4,24



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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.