



Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 11.05	
BRAK ISTONYCH DANYCH	
WTOREK 12.05	
9:00	(CZ) Inflacja CPI [kwiecień]; konsensus 2,0% r/r , poprzednio 2,3% r/r
14:30	(USA) Bilans handlowy [marzec]; konsensus -29,0 mld USD , poprzednio -26,0 mld USD
ŚRODA 13.05	
11:00	(EMU) Produkcja przemysłowa [marzec]; konsensus -17,0% r/r , poprzednio -18,4% r/r
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [kwiecień]; konsensus 0,1% m/m , poprzednio -1,2% m/m <i>Po wyłączeniu samochodów sprzedaż zerowa dynamika sprzedaży, podobnie jak przed miesiącem. Polepszenie optymizmu konsumentów będzie elementem stabilizującym konsumpcję, nawet przy słabym rynku pracy.</i>
CZWARTEK 14.05	
14:00	(POL) Podaż pieniądza M3 [kwiecień]; prognoza BRE 16,9% r/r , konsensus 16,6% r/r , poprzednio 17,6% r/r <i>Spadek dynamiki r/r pod wpływem efektów bazowych. Spadek m/m wartości depozytów walutowych ze względu na umocnienie złotego. Wyhamowanie umorzeń z TFI.</i>
14:00	(POL) Inflacja CPI [kwiecień]; prognoza BRE 3,9% r/r , konsensus 3,8% r/r , poprzednio 3,6% r/r <i>Wyższe ceny żywności (1,0-1,5% m/m). Inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności na poziomie 2,4% r/r (publikacja 21 maja).</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz do 07.05]; poprzednio 601 tys.
PIĄTEK 15.05	
11:00	(EMU) PKB, flash [I kw.]; konsensus -4,1% r/r , poprzednio -1,5% r/r
11:00	(EMU) HICP, final [kwiecień]; konsensus 0,6% r/r , poprzednio 0,6% r/r (p)
14:00	(POL) C/A [marzec]; prognoza BRE -460 mln EUR , konsensus -460 mln EUR , poprzednio 525 mln EUR <i>Ponad 11% spadek eksportu i 20% spadek importu. Efekty przeliczeniowe na obydwu agregatach (ponad 30% r/r deprecjacja złotego). Wzrost aktywności gospodarczej w porównaniu z lutym, pogłębienie spadków importu konsumpcyjnego. Mniejszy napływ środków z UE, saldo dochodów w trendzie, poprawa salda usług (transport).</i>
14:30	(USA) Inflacja CPI [kwiecień]; konsensus 0,1% m/m , poprzednio -0,1% m/m <i>Po wyłączeniu żywności i energii 0,2% wobec 0,2% przed miesiącem.</i>
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [marzec]; konsensus -0,5% m/m , poprzednio -1,5% m/m <i>Wykorzystanie mocy wytwórczych na poziomie 68,9% wobec 69,3% przed miesiącem. Z uwagi na kończący się cykl zapasów, produkcja przemysłowa będzie jednym z sektorów poprzedzających ożywienie w innych częściach gospodarki.</i>
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów U. Mich [maj]; konsensus 63pkt. , poprzednio 65,1pkt.

Makroekonomia

Czekaj z RPP o stopach procentowych

Wygląda na to, że ponownie wzrasta ryzyko nieprzewidywalności bieżących decyzji RPP. Języczek u wagi w RPP, czyli prof. Czekaj potwierdził, że czerwiec będzie dobrym momentem na ocenę sytuacji makroekonomicznej (wtedy zostanie opublikowana nowa projekcja inflacyjna). Obecny konsens poglądów na Radę, zresztą skonstruowany z dużą pomocą komentarzy samych członków RPP, sugeruje, że właśnie w czerwcu należy oczekiwać kolejnej obniżki stóp. Czekaj zaznacza jednak, że RPP nie musi wstrzymać się w maju z obniżką stóp procentowych i będzie monitorować dane ukazujące się w cyklu miesięcznym. Przeciw obniżce stóp w maju będzie prawdopodobnie oddziaływał odczyt inflacji (wzrost to 3,8-3,9%). Zdecydowanie bardziej komfortowe byłoby zatem dla RPP poczekanie na obniżenie rocznego wskaźnika inflacji, co miałyby potwierdzić opinie większości w Radzie o stopniowym obniżaniu inflacji w dalszej części roku. Za szybszą obniżką stóp przemawia natomiast sytuacja na rynku międzybankowym i anomalie wiborowe (kuriozalny wzrost stawek WIBOR 3M o prawie 30 pb w czasie trwania cyklu obniżek), co znacznie ogranicza efektywność dotychczasowej polityki monetarnej. Nie wiemy jednak jak silne jest oddziaływanie danych rynkowych na decyzję RPP i na dzień dzisiejszy skłaniamy się ku prognozie braku zmiany poziomu stóp procentowych w maju.

USA: Spadki zatrudnienia mniejsze niż oczekiwano

Oficjalny stan zatrudnienia za kwiecień okazał się zbliżony do postulowanego przez indeks ADP. Liczba etatów w sektorze prywatnym i publicznym została zredukowana o 539tys. wobec 699tys. w marcu i 741tys. w lutym (w obydwu przypadkach rewizja w dół). Od początku oficjalnie ogłoszonej recesji (grudzień 2007) ubyło 5,7mln miejsc pracy.

Likwidacja miejsc pracy miała miejsce w dalszym ciągu niemal we wszystkich sektorach (w tym najwyższa była w przemyśle, usługach prywatnych i budownictwie). Nowych etatów przybyło natomiast w edukacji oraz usługach zdrowotnych. Bureau of Census rozpoczęło także rekrutację pracowników do spisu powszechnego – wpisało się to w ponad 60tys. nowych miejsc pracy w sektorze publicznym na szczeblu federalnym (kolejny miesiąc przyniesie dalsze wzrosty w tej kategorii).

Niższe spadki zatrudnienia łączyły się w przeszłości najczęściej z rychłym ogłoszeniem końca recesji (choć jego ogłoszenie nastąpi z dużym opóźnieniem). Tak będzie najprawdopodobniej i tym razem, gdyż dostępne wskaźniki koniunktury sugerują kontynuację trendów na rynku pracy. Pozytywny wpływ wywierać tu będzie zakończenie cyklu zapasów w gospodarce, co zwykle pociąga za sobą wzrost aktywności w niektórych sekcjach przetwórstwa przemysłowego. Przesłanką do przyspieszenia tempa wzrostu PKB i zmniejszenia tempa redukcji etatów są także wzrosty optymizmu konsumentów, choć ich zasięg wydaje się obecnie ograniczony z uwagi na ciągle rosnącą stopę bezrobocia (w kwietniu osiągnęła ona 8,9% a z uwagi na opóźniony charakter niewykluczone jest przekroczenie 10% w perspektywie najbliższych miesięcy). Najważniejsze jednak wydaje się w tym przypadku zmniejszenie redukcji zatrudnienia (co będziemy obserwować na bieżąco w tygodniowych danych na temat liczby nowo-zarejestrowanych bezrobotnych), bez względu na dalsze przepływy wśród zasobu pracy, które będą oddziaływać w stronę wyższej stopy bezrobocia. Dostępne dane (w tym najnowsze szacunki na temat liczby przepracowanych godzin) pozwalają sądzić, że tempo wzrostu PKB w II kwartale będzie już bliżej zera, a III kwartał przyniesie pierwsze wzrosty.

Posiedzenie RPP, 27. maja

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%
Obniżka o 50 bps	0%
Obniżka o 75 bps.	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
JUN9	57,55	-0,60
JUL9	58,50	-0,57
AUG9	59,64	-0,43

Data: 2009-05-11

Godzina: 9:04:53

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,3511	3,2419

EUR/USD 1,3630 EUR/JPY 134,15 EUR/PLN 4,3350 USD/PLN 3,1805

Publikacja lepszych danych z rynku pracy w USA (non-farm payrolls zapoczątkowało najprawdopodobniej wzrostową tendencję, co daje szansę na oficjalne zakończenie recesji w najbliższych miesiącach oraz dodatni wzrost PKB w II połowie roku) oraz późniejsze wzrosty giełdowych indeksów spowodowały rally na EURUSD, co sprowadziło kurs ponownie w okolice 1,36 czyli na poziomy z marca. Potwierdzenie lepszej kondycji amerykańskiej gospodarki (sprzedaż detaliczna w środę, produkcja przemysłowa w piątek) będzie prawdopodobnie sygnałem do dalszych zakupów wspólnej waluty. Należy jednak zaznaczyć, że w obecnej chwili euro jest już relatywnie drogie, zwłaszcza z perspektywy dalszych zapowiedzi dalszego credit easing w strefie euro.

Piątek przyniósł kolejne umiarkowane umocnienie złotego z poziomów powyżej 4,37 w okolice 4,33 wobec euro. Pomimo zagrożeń ze strony polityki fiskalnej rynek FX wydaje się być pod większym wpływem sytuacji na rynkach globalnych (inwestorzy wyruszyli na poszukiwanie wyższej premii za ryzyko, którą to odnaleźć można w emerging markets). Lepsze otwarcie na giełdach wydaje się mieć potencjał do umocnienia złotego do poziomów poniżej 4,30 za euro.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamanie poziomu oporu 1,3720 w trakcie bieżącej sesji może okazać się trudne, prawdopodobna wydaje się realizacja zysków. (z celem ok. 1,3585/1,3540).

wsparcie	Opór
1,3585	1,3845
1,3540	1,3720
1,3470	1,3660



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Po okresie konsolidacji prawdopodobny test poziomu wsparcia 4,3350; trwałe przełamanie otwiera drogę na 4,30. Bezpośredni poziom oporu ok. 4,3650/00.

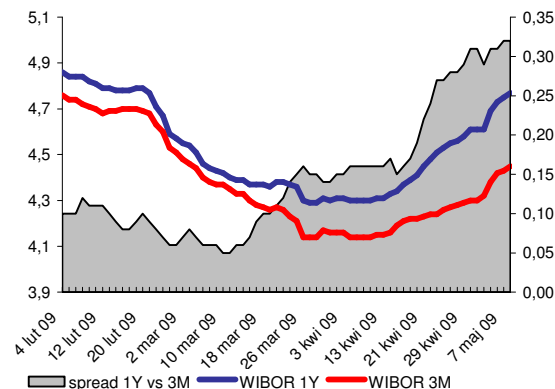
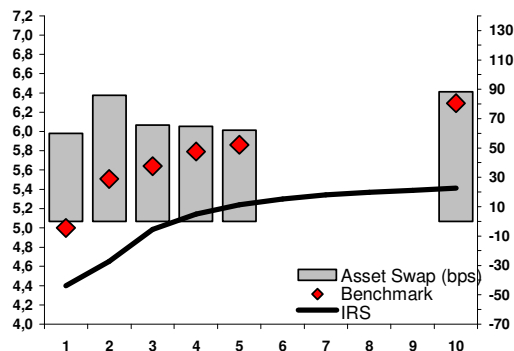
Wsparcie	opór
4,3350	4,4100
4,3200	4,3915
4,3000	4,3650



Źródło: Reuters

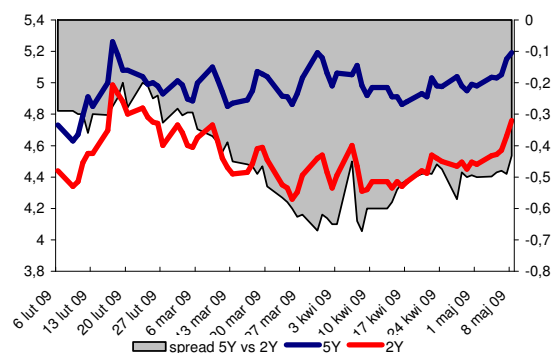
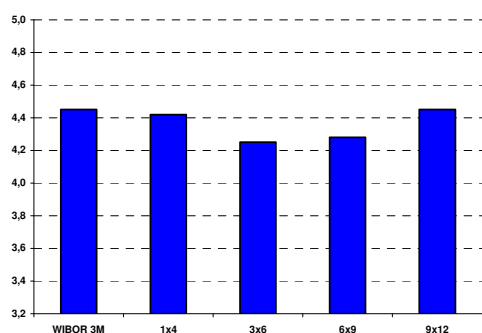
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,38	4,42
2Y	4,60	4,70
3Y	4,94	5,04
4Y	5,10	5,20
5Y	5,20	5,28
6Y	5,25	5,35
7Y	5,29	5,39
8Y	5,35	5,39
9Y	5,34	5,44
10Y	5,39	5,43



depo	BID	ASK
ON	3,60	4,10
1M	3,63	3,83
3M	4,18	4,38

FRA	BID	ASK
1x2	3,79	3,85
1x4	4,36	4,42
3x6	4,21	4,25
6x9	4,24	4,28
9x12	4,41	4,45



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 UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.