

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
GER	11:00	ZEW Index	Maj	-	20pkt.	13,0pkt.
POL	14:00	Płace r/r	Kwiecień	4,6%	4,6%	5,7%
POL	14:00	Zatrudnienie r/r	Kwiecień	-1,3%	-1,4%	-0,9%
USA	14:30	Building permits	Kwiecień	-	0,52mln	0,516mln
USA	14:30	Housing starts	Kwiecień	-	0,52mln	0,51mln

Makroekonomia

Dzisiaj publikacja danych o płacach i zatrudnieniu

O godzinie 14:00 GUS ogłosi dane o płacach i zatrudnieniu. Spodziewamy się, że dynamika płac spadła do 4,6% r/r wobec 5,7% w poprzednim miesiącu. Tempo wzrostu płac znajduje się w spadkowym trendzie, a obserwowane do tej pory niespodzianki wynikają z przejściowo wyższej aktywności gospodarczej. Spadkowy trend wynagrodzeń będzie wzmacniany przez sytuację na rynku pracy: choć w kwietniu możliwa jest pozytywna niespodzianka ze strony zatrudnienia (-1,3% r/r wobec konsensusu -1,4%) z uwagi na efekty sezonowe, rozluźnienie na rynku pracy będzie postępować w dalszych miesiącach. Na koniec roku spodziewamy się spadków zatrudnienia poniżej -3% r/r oraz stopy bezrobocia nawet powyżej 13%.

Wojtyna i Filar z RPP o polityce monetarnej

Zdaniem Wojtyny, stopy procentowe znajdują się obecnie w pobliżu optymalnego poziomu przy uwzględnieniu bieżącej polityki fiskalnej. Członek RPP wyraża również nadzieje, że dotychczasowa polityka rządu będzie kontynuowana. W dalszej części wywiadu pojawia się ulubiony przez część RPP wątek ujemnej realnej stopy procentowej, która miałaby zniechęcić gospodarstwa domowe do oszczędzania. Wojtyna podkreśla, że nadmierne obniżenie stóp procentowych mogłoby oznaczać konieczność ich ostrego podnoszenia na początku kadencji nowej Rady (przełom 2009/2010).

Jeszcze bardziej kategoriyczny w swych sądach jest Filar. Podkreśla on, że rosnąca inflacja zaczyna być rzeczywistym problemem i z tego powodu RPP powinna zmienić nastawienie z łagodnego na neutralne. Filar przywołuje w swej wypowiedzi również szereg prognoz makroekonomicznych. Szacuje wzrost PKB w pierwszym kwartale na poniżej 1%/r i pozytywną dynamikę PKB za cały rok. Prawdopodobnie jednak odnotowana zostanie techniczna recesja polegająca na spadku PKB kw/kw w dwóch kwartałach.

Podtrzymujemy naszą opinię, że cykl obniżek nie doszedł jeszcze do końca, a stopy procentowe mogą spaść do poziomu 3,0-3,25%. Do kolejnej obniżki dojdzie

prawdopodobnie w czerwcu, kiedy to zanotowany zostanie spadek rocznego wskaźnika inflacji i NBP opublikuje nową projekcję inflacyjną. Spadek popytu wewnętrznego może być również istotnym czynnikiem wspierającym dalsze poluzowanie monetarnej.

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, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
JUN9	0,00	0,00
JUL9	59,10	0,63
AUG9	59,90	0,68

Data: 2009-05-19

Godzina: 8:35:47

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,4762	3,2979

EUR/USD 1,3570 EUR/JPY 130,85 EUR/PLN 4,4025 USD/PLN 3,2440

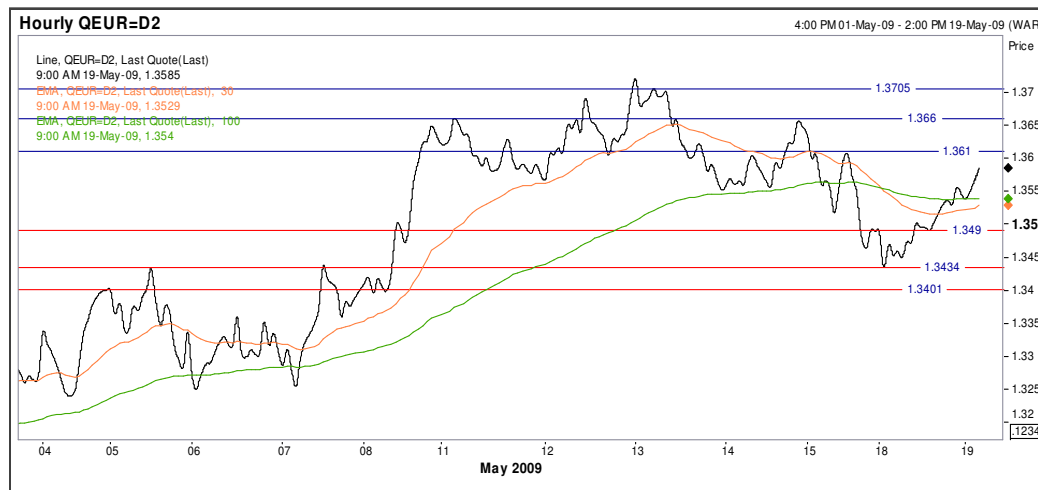
Lepsze wyniki sprzedaży materiałów budowlanych w USA oraz planowany zwrot części środków z TARP (Goldman Sachs i JP Morgan) pozytywnie wpłynęły na awersję do ryzyka, co znalazło odbicie we wzrostach giełdowych indeksów i umocnieniu EURUSD. Pozytywny sentyment przetrwał do dziś i niewykluczone, że zostanie wzmocniony przez publikację indeksu ZEW oraz lepsze dane z rynku domów w USA.

Złoty gwałtownie umocnił się podczas wczorajszej sesji. Odnajdujemy dwa zasadnicze powody wczorajszego umocnienia. Po pierwsze jest to efekt ponownego spadku awersji do ryzyka i wysokich wzrostów na giełdach amerykańskich oraz pokłosie lepszych danych o polskich bilansie płatniczym (następuje bardzo szybkie równoważenie pozycji zewnętrznej polskiej gospodarki). Utrzymanie pozytywnego sentymentu na giełdach powinno pozwolić na dalsze umocnienie złotego na dzisiejszej sesji.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Silne odbicie od poziomu wsparcia 1,3435.. przełamanie 1,3550 potwierdza zmianę trendu w krótkim terminie; prawdopodobny test poziomów oporu 1,3610/60.

wsparcie	Opór
1,3490	1,3705
1,3435	1,3660
1,3400	1,3610

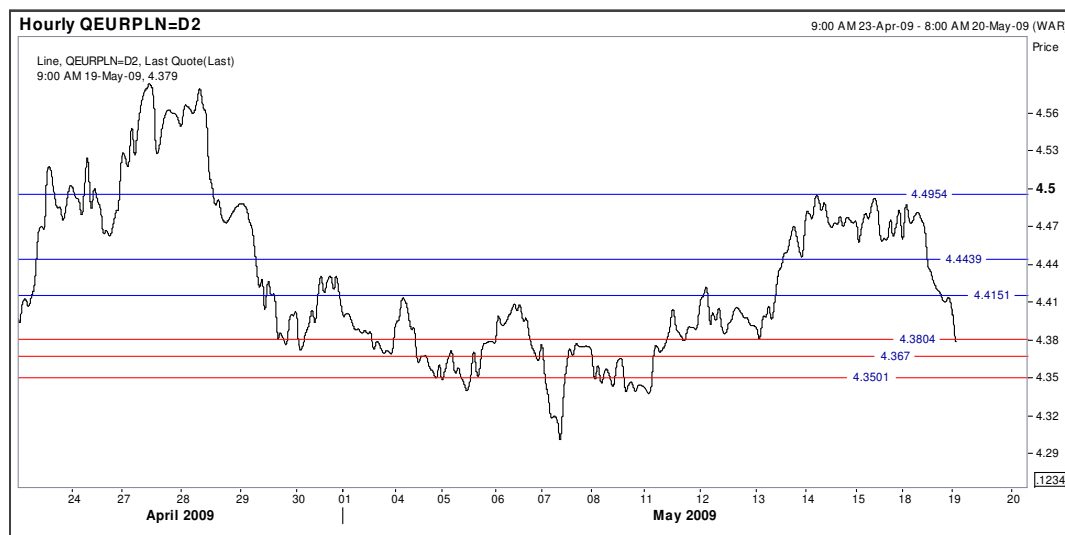


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Silna wyprzedaż EUR/PLN sugeruje zmianę trendu (przełamanie 4,4075/4,40); prawdopodobny test poziomów wsparcia 4,38 oraz 4,3670. Bezpośredni poziom oporu 4,4100/50.

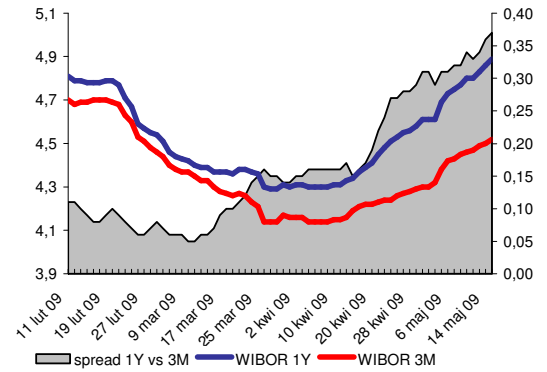
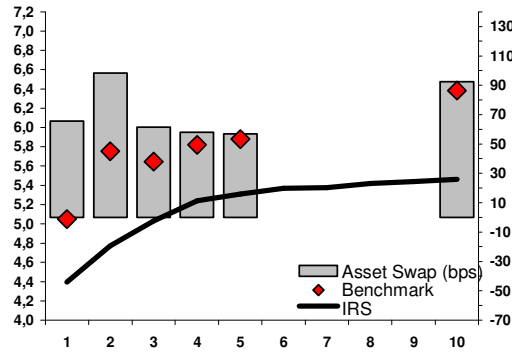
Wsparcie	opór
4,3805	4,4950
4,3670	4,4440
4,3500	4,4150



Źródło: Reuters

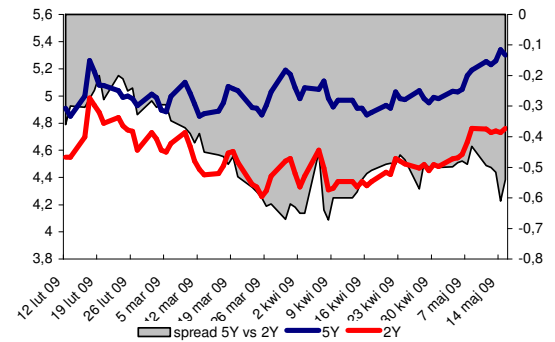
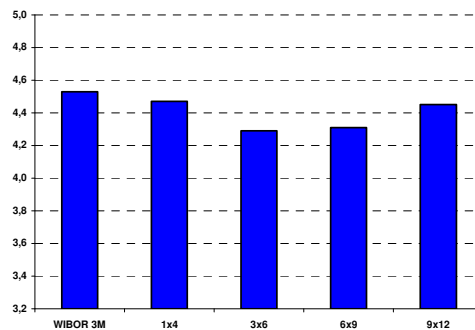
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,35	4,44
2Y	4,72	4,82
3Y	5,01	5,05
4Y	5,19	5,29
5Y	5,29	5,33
6Y	5,35	5,39
7Y	5,33	5,43
8Y	5,40	5,44
9Y	5,42	5,46
10Y	5,44	5,48



depo	BID	ASK
ON	3,75	4,25
1M	3,80	4,00
3M	4,28	4,48

FRA	BID	ASK
1x2	3,86	3,91
1x4	4,42	4,47
3x6	4,25	4,29
6x9	4,27	4,31
9x12	4,41	4,45



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. JAKĄKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓLPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.