

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	10:00	Sprzedaż detaliczna	Kwiecień	0,6%	-0,1%	-0,8%
USA	15:00	Case-Shiller	Marzec	-	-18,4%	-16,6%
USA	16:00	Zaufanie kons. C. Board	Maj	-	42,0pkt.	39,2pkt.

Makroekonomia

Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia

O godzinie 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się, że z uwagi na efekty związane z przesunięciem świąt (żywność) dynamika sprzedaży może okazać się dodatnia (+0,6% r/r), mimo jednego dnia roboczego mniej oraz gorszych danych o sprzedaży samochodów. Scenariusz taki częściowo potwierdza dalsza poprawa indeksów koniunktury (o charakterze quasi-wyprzedzającym). Publikowane równolegle dane o stopie bezrobocia mogą pokazać jej spadek do poziomu 11%. W kwietniu zaobserwowano spadek liczby zarejestrowanych bezrobotnych w połączeniu ze spadkiem zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, co może oznaczać znaczną kreację miejsc pracy poza sektorem przedsiębiorstw (prace sezonowe), który ujęty jest w wyliczeniach stopy bezrobocia.

Węgierskie stopy bez zmian

Zgodnie z oczekiwaniami analityków MNB nie zmienił stóp na wczorajszym posiedzeniu. Od czterech miesięcy główna stopa (dwutygodniowa stopa depozytowa) pozostaje na poziomie 9,5%. Jak poinformował szef MNB A. Simor za utrzymaniem stopy na dotychczasowym poziomie głosowała zdecydowana większość tamtejszego ciała monetarnego.

Na wczorajszym posiedzeniu upubliczniono również wyniki najnowszej projekcji inflacyjnej, która wskazuje na wyższą inflację w 2009 i 2010 roku (4,5% i 4,3% odpowiednio wobec wcześniej prognozowanych 3,7 i 2,8%), co należy wiązać przede wszystkim z podwyżkami podatków pośrednich. Ze względu na wpływ VAT na główny wskaźnik inflacji zdecydowano, wzorem np. Słowacji, na wprowadzenie wskaźnika skorygowanego o wpływ wyższych stawek VAT. Wskaźnik ten ma spaść poniżej celu inflacyjnego MNB w perspektywie półtora roku. Znacząco zrewidowano również prognozy wzrostu gospodarczego. W roku 2009 gospodarka ma się skurczyć o 6,7%, w 2010 roku PKB ma spaść o 0,7%. Węgierska recesja może jednak nieprędko skutkować poluzowaniem polityki monetarnej, jako że MNB (już historycznie) zmuszony jest do monitorowania adekwatności premii za ryzyko w tamtejszych stopach. Na konferencji wskazano więc wprost, że poluzowanie polityki pieniężnej stanie się możliwe, jeśli nie będzie wiązało się z ryzykiem pogorszenia stabilności systemu finansowego

i nie zahamuje napływu kapitału zagranicznego.

Oczekujemy, że do obniżek stóp na Węgrzech dojść może w II połowie 2009 jednak tylko pod warunkiem dalszego wyraźnego spadku globalnej awersji do ryzyka.

Kolejny wzrost indeksu Ifo

Indeks Ifo dla gospodarki niemieckiej odnotował kolejny wzrost z 83,7pkt. do 84,2pkt. w maju. Odnotowane polepszenie nastrojów jest zasługą znacznego wzrostu składowej dotyczącej oczekiwań (85,9pkt. wobec 83,9pkt. przed miesiącem), które odbyło się przy spadku składowej dotyczącej sytuacji bieżącej (82,5pkt. wobec 83,5pkt. przed miesiącem).

6-cio miesięczna średnia indeksu wskazuje wyraźnie na odwrócenie trendów w gospodarce niemieckiej w drugiej połowie roku. Zastanawiające pozostają jednak wciąż niskie oszacowania sytuacji bieżącej (niektórzy analitycy wskazują tu na efekty sezonowe, jednak indeks Ifo prezentowany jest już w ujęciu odsezonowanym). Dane historyczne pokazują, że jest to w gruncie rzeczy standardowe zachowanie obydwu indeksów, zwłaszcza po głębszych spadkach. Niemniej jednak, indeks bieżący powinien w najbliższych miesiącach rozpocząć ruch w górę – w przeciwnym razie obecne wzrosty oczekiwań mogą być jedynie odzwierciedleniem myślenia, że „gorzej już być nie może”.

Najbardziej pewnym potwierdzeniem wskazań indeksów koniunktury pozostają twarde dane. W obliczu lepszych niektórych odczytów (m. in. zamówienia w przemyśle) można oczekiwać, że historycznie wysoka korelacja indeksu Ifo z faktyczną aktywnością gospodarczą i tym razem zostanie zachowana.

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
JUL9	59,83	-0,38
AUG9	60,38	-0,62
AUG9	60,38	-0,62

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,4135	3,1578

EUR/USD 1,3980 EUR/JPY 132,30 EUR/PLN 4,4050 USD/PLN 3,1510

Bardzo spokojna sesja na EUR/USD pod nieobecność inwestorów brytyjskich i amerykańskich. Rynek oczekuje na wyniki aukcji amerykańskich papierów skarbowych. Dziś dane Case-Shiller oraz zaufanie konsumentów Conference-Board.

Bardzo spokojna sesja na złotym. Spokój podyktowany przede wszystkim dniem wolnym w USA. Rynek FX w zawieszaniu. Z jednej strony poprawia się równowaga zewnętrzna Polski, z drugiej strony niepokojące pozostają kwestie fiskalne (w Polsce i na świecie). Bardzo ograniczony wpływ na złotego mogą mieć dziś dane o sprzedaży detalicznej. Prognozujemy nieco lepszą sprzedaż. Bardziej istotnym wsparciem może być dopiero publikacja PKB w piątek (wrost w granicach 1% r/r wobec recesji w prawie wszystkich krajach UE).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Pogłębienie korekty - prawdopodobny test poziomów wsparcia 1,3915/1,3875.. ewentualne przełamanie otwiera drogę na 1,3835/00. Solidny poziom oporu ok. 1,4000/15.

wsparcie	Opór
1,3915	1,4105
1,3875	1,4050
1,3835	1,4015



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Oslabienie PLN na początku sesji sugeruje test poziomów oporu 4,4250/4,4360. Przełamanie otwiera drogę na 4,45/4,47. Solidny poziom wsparcia ok. 4,3780.

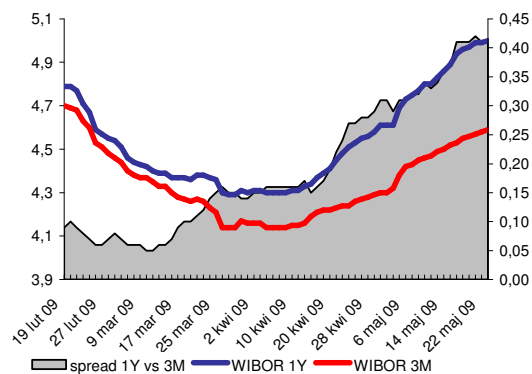
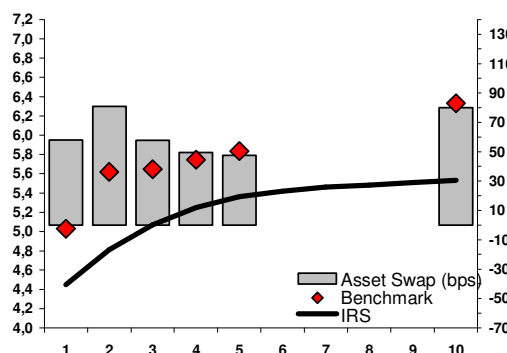
Wsparcie	opór
4,3925	4,4700
4,3775	4,4500
4,3480	4,4360



Źródło: Reuters

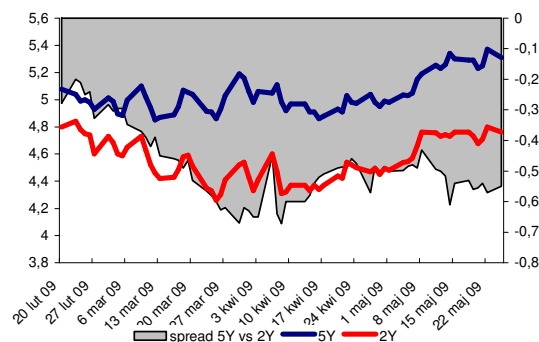
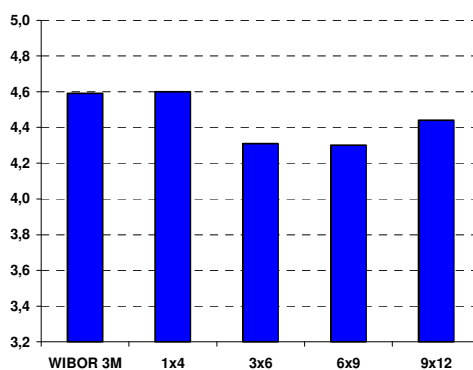
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,40	4,50
2Y	4,76	4,86
3Y	5,02	5,12
4Y	5,20	5,30
5Y	5,31	5,41
6Y	5,37	5,47
7Y	5,41	5,51
8Y	5,43	5,53
9Y	5,46	5,56
10Y	5,48	5,58



depo	BID	ASK
ON	2,29	2,79
1M	3,74	3,94
3M	4,34	4,54

FRA	BID	ASK
1x2	3,94	4,00
1x4	4,55	4,60
3x6	4,27	4,31
6x9	4,25	4,30
9x12	4,40	4,44



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 POWOLUJĄ 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 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.