



Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EUR	11:00	Koniunktura ESI	Maj	-	68,8pkt.	67,1pkt.
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 22.05	-	-	631tys.
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Kwiecień	-	0,5%	-0,8%
USA	16:00	Sprzedaż nowych domów	Kwiecień	-	365tys.	356tys.

Makroekonomia

Rada obniżyła stopę rezerwy obowiązkowej z 3,50% do 3,0%

RPP utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie obniżając jednocześnie stopę rezerwy obowiązkowej z 3,5 od 3,0%. Ruch ten postulowany przez sektor bankowy od wielu miesięcy można traktować jako wprowadzenie do swoistego quantitative easing (poluzowania monetarnego polegającego na zwiększeniu ilości pieniądza na rynku). Sam moment obniżki stopy rezerwy obowiązkowej kontrastuje jednak z wcześniejszymi wypowiedziami członków Rady wskazującymi, że obniżka ta nie rozwiąże problemów sektora bankowego. Wydaje nam się jednak, że w miesiącu, kiedy RPP zadeklarowała brak obniżki stóp procentowych, (ostrożny) ruch na stopie rezerwy obowiązkowej jest swego rodzaju substytutem poluzowania i sygnałem, że RPP będzie dalej poluzowywać politykę monetarną. Poluzowanie to ma następować zarówno na drodze obniżek stóp procentowych (po łagodnym komunikacie RPP sugerującym oczekiwanie na wynik projekcji inflacyjnej z NECMODU i ultra gołębih komentarzach członków RPP na konferencji wskazujących wprost na kontynuację cyklu obniżek stóp, podtrzymujemy nasz pogląd, że obniżka stóp nastąpi już w czerwcu) i dalszych obniżkach stopy rezerwy obowiązkowej (część członków RPP sugeruje poziom 2% jako docelowy).

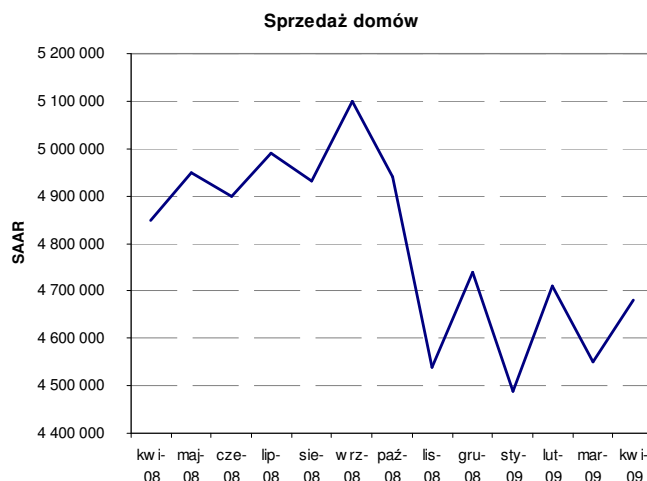
Co do spodziewanych efektów obniżki stopy rezerwy obowiązkowej; spowoduje ona wzrost płynności na rynku międzybankowym o ponad 3,2 mld zł. Czy jednak pieniądz ten posłuży do wygenerowania nowej akcji kredytowej pozostaje niepewne. Ciągłe bardziej prawdopodobnym scenariuszem jest wsparcie krajowego rynku długu i pewne zawężenie asset-swapów oraz pewien wzrost rentowności banków (wynikający z lokowania dodatkowej płynności np. w papiery skarbowe).

Ze względu na dalszy spadek aktywności gospodarczej (w szczególności popytu wewnętrznego) i przyszłej presji popytowej oraz, jak się wydaje oczywisty dla RPP, mechanizm wzrostu inflacji w Polsce (chyba żaden członek Rady nie ma wątpliwości, że zasadnicze przyczyny wyższej inflacji to pozostające poza oddziaływaniem polityki monetarnej ceny kontrolowane; uważamy dodatkowo, że szczyt inflacji mamy już za sobą i najbliższe miesiące przyniosą stopniowe obniżanie się wskaźnika) spodziewamy się spadku

stopy REPO docelowo do poziomu około 3,25%.

USA: Lepsza sprzedaż domów na rynku wtórnym

Sprzedaż domów na rynku wtórnym okazała się pozytywnym zaskoczeniem dla rynku (wzrost do 4,68 mln SAAR wobec oczekiwanych 4,66 mln SAAR przed korektą). Zapasy niesprzedanych domów wzrosły do poziomu 10,2 miesięcznej sprzedaży, ustanawiając tym samym tegoroczny rekord. Ceny domów nieznacznie wzrosły w ujęciu miesięcznym, choć plasują się nadal ponad 15% niżej niż w ubiegłym roku.



Patrząc na ostatnie odczyty z rynku domów na rynku wtórnym widać wyraźnie, że rynek ten osiągnął już dno – dostępne na chwilę obecną dane wskazują jednak, że załamanie na rynku domów ma kształt litery „L” z długim okresem niskiej aktywności. Wciąż wysokie zapasy domów (+ dodatkowo nierejestrowane „zapasy” zlicytowanych domów będące w posiadaniu banków) a także stabilizacja cen pozwalają wnioskować, że niski poziom aktywności będzie przez pewien czas poziomem równowagi dla rynku. Silne wzrosty optymizmu konsumentów oraz zbliżające się płatności z pakietu fiskalnego sugerują jednak, że jeszcze w tym roku może się rozpocząć ruch w kierunku wyższych poziomów aktywności. Dziś o 16:00 dane o sprzedaży nowych domów.

Posiedzenie RPP, 24. czerwca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	20%
Obniżka o 25 bps	80%
Obniżka o 50 bps	0%
Obniżka o 75 bps.	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy brent (baryłka, USc)

Kontrakt	Ask	Zmiana
JUL9	61,96	-0,54
AUG9	62,7	-0,49
AUG9	62,70	-0,49

Rynek walutowy

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

EUR/USD 1,3830 EUR/JPY 133,20 EUR/PLN 4,4400 USD/PLN 3,2100

Ucięcie spekulacji odnośnie ewentualnej obniżki ratingu amerykańskiego długu (Moody's) oraz łagodne komentarze członków ECB były wsparciem dla dolara: z maksimów w okolicach 1,40 EURUSD obniżył się do przedziału 1,38-385. Wsparciem dla dolara okazały się także lepsze dane o sprzedaży domów na rynku wtórnym. Dziś dane z rynku pracy USA, zamówienia na dobra trwałe a także sprzedaż nowych domów, z Europy koniunktura ESI. Zachowanie wczorajszej korelacji z danymi makro może skutkować dalszym umocnieniem dolara, szczególnie w godzinach popołudniowych.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja trendu oznacza ponowny test poziomów wsparcia 1,3815/00. Ewentualne przełamanie otwiera drogę na 1,37/1,3650.. Silny poziom oporu ok. 1,3900/30.

wsparcie	Opór
1,3815	1,3955
1,3750	1,3930
1,3700	1,3880

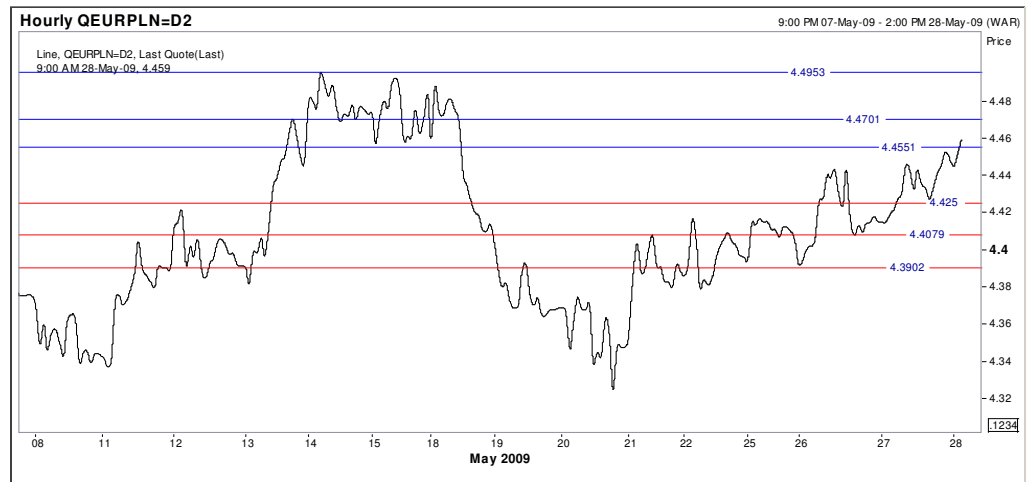


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Trend zniżkowy PLN utrzymuje się – możliwy test poziomów oporu 4,47 oraz 4,4950/4,50.. Powyżej 4,50 możliwa realizacja zysków. Silny poziom wsparcia ok. 4,4080/00.

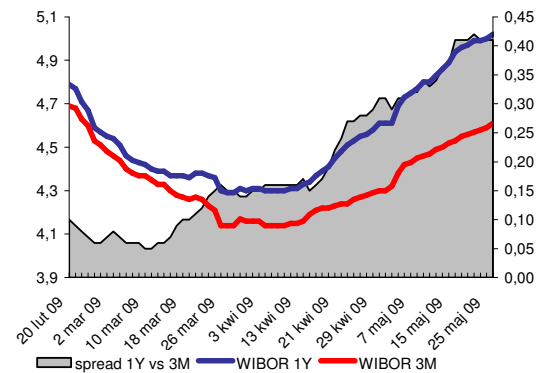
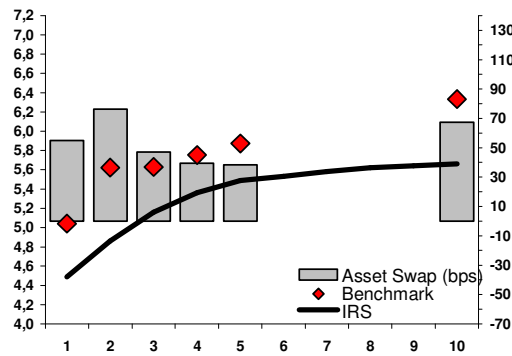
Wsparcie	opór
4,4250	4,4950
4,4080	4,4700
4,3900	4,4550



Źródło: Reuters

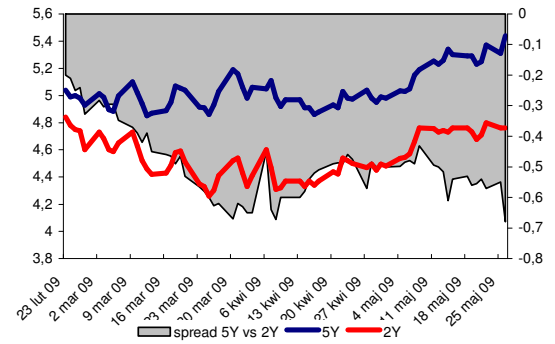
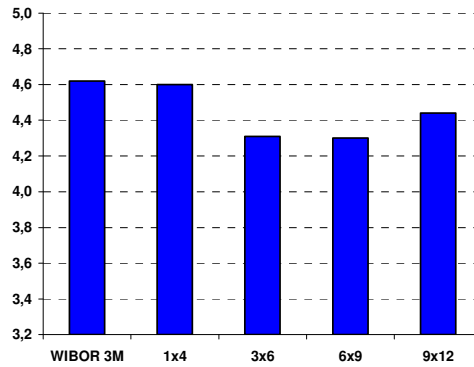
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,47	4,51
2Y	4,84	4,88
3Y	5,14	5,18
4Y	5,34	5,38
5Y	5,44	5,54
6Y	5,51	5,55
7Y	5,56	5,60
8Y	5,57	5,67
9Y	5,62	5,66
10Y	5,64	5,68



depo	BID	ASK
ON	1,71	2,21
1M	3,75	3,95
3M	4,37	4,57

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 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, 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.