

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	16:00	Pending home sales m/m	kwiecień	-	0,5%	3,2%

Makroekonomia

Wyższa prognoza inflacji i zaostrzenie nastrojów w RPP

Według Ministerstwa Finansów majowa inflacja wyniosła 3,8% r/r, czyli nadal powyżej przedziału celu NBP (wobec 4,0% zanotowanych w kwietniu). Nasze szacunki wskazują na niższy wzrost cen konsumenta w maju (3,5-3,6%). Na rozbieżności między naszymi i ministerialnymi szacunkami zaważyły szacunki cen żywności – oceniamy, że ich wzrost w maju był umiarkowany i wyniósł około 0,7% m/m, tymczasem komentarze przedstawicieli Ministerstwa sugerują wzrost ten był prawie dwukrotnie wyższy.

Szacunki MinFinu wpłynęły jednak na retorykę członków RPP (gołębi Pietrewicz zapowiedział, że czerwcowo obniżka stóp nie jest przesądzona), którzy jak się wydaje nie ochłonęli jeszcze po danych o PKB. Swoją drogą dane te nie powinny być w żadnej mierze odbierane jako zapowiedź szybkiego ożywienia. Spadek popytu wewnętrznego oraz olbrzymia negatywna kontrybucja zmian zapasów to zapowiedzi spadku inwestycji w kolejnych kwartałach.

Wydaje nam się, że ważniejsza od bieżących odczytów inflacji jest jednak projekcja inflacyjna. Projekcja ta prawdopodobnie pokaże niższą ścieżkę wzrostu i spadek inflacji do celu NBP w 2010 roku. Projekcja inflacyjna w połączeniu z niepożądanymi rynkowymi implikacjami ewentualnego utrzymania stóp NBP na niezmiennym poziomie (ponowny wzrost stawek Wibor, czyli restrykcyjne skutki prowadzonej polityki monetarnej) ciągle, naszym zdaniem, sugerują b. duże prawdopodobieństwo obniżki stóp na czerwcowym posiedzeniu Rady.

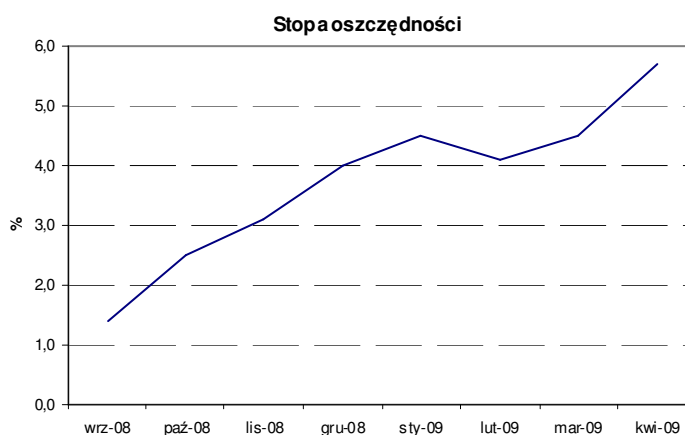
USA: Pozytywne zaskoczenie ze strony ISM, kolejny wzrost stopy oszczędności

Indeks ISM dla przemysłu uplasował się na poziomie 42,8pkt. wobec 40,1pkt. przed miesiącem (oczekiwania na poziomie 42,0pkt.). Indeks znalazł się na poziomie spójnym z niewielkim wzrostem całej gospodarki.

Patrząc na poszczególne składowe indeksu daje się zauważyć koniec cyklu zapasów. Już drugi miesiąc z rzędu oszacowanie zapasów u klientów znalazło się poniżej 50 punktów, co

w połączeniu z bardzo dużym zmniejszeniem zapasów u producentów jest przesłanką do rozpoczęcia produkcji. Potwierdzają to dane o nowych zamówieniach – pierwszy raz od wielu miesięcy znalazły się one na poziomie ponad 50pkt. Przedsiębiorcy planują jednak dalsze zwolnienia w tempie zbliżonym do ubiegłych miesięcy – wydaje się, że przy obecnym niskim poziomie popytu nawet dość znaczne wzrosty produkcji mogą zostać zaspokojone z wykorzystaniem minimalnego stanu załogi (patrz minimalne wykorzystanie mocy produkcyjnych).

Szansą na wyższy popyt wewnętrzny są płatności z pakietu fiskalnego, które powoli zaczynają się pojawiać w dochodach amerykańskich konsumentów. Dochody Amerykanów wzrosły w maju o 0,5% w ujęciu miesięcznym, co w połączeniu z niższymi płatnościami podatkowymi i względnie dużymi płatnościami transferowymi doprowadziło do wzrostu dochodu rozporządzalnego o 1,1% w ujęciu miesięcznym. Konsumenty są jednak bardzo powściągliwi w wydatkach – zanotowały one kolejny spadek, tym razem o 0,1% (w poprzednim miesiącu -0,3%). Poskutkowało to wzrostem stopy oszczędności do 5,7%.



Choć wzrosty stopy oszczędności są typowe w dolnych punktach zwrotnych cyklu koniunkturalnego a konsumpcja pozostaje słaba, zwyczajki optymizmu konsumentów (+lepsze perspektywy dla gospodarki amerykańskiej, kolejne lepsze dane realne; jako pierwszy z recesji wyjdzie prawdopodobnie sektor przemysłowy) połączone ze wzrostem rozporządzalnych dochodów powinny w najbliższym czasie prowadzić co najmniej do stabilizacji konsumpcji.

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	67,5	-0,47
AUG9	68,32	-0,29
AUG9	68,32	-0,29

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,4588	3,1812

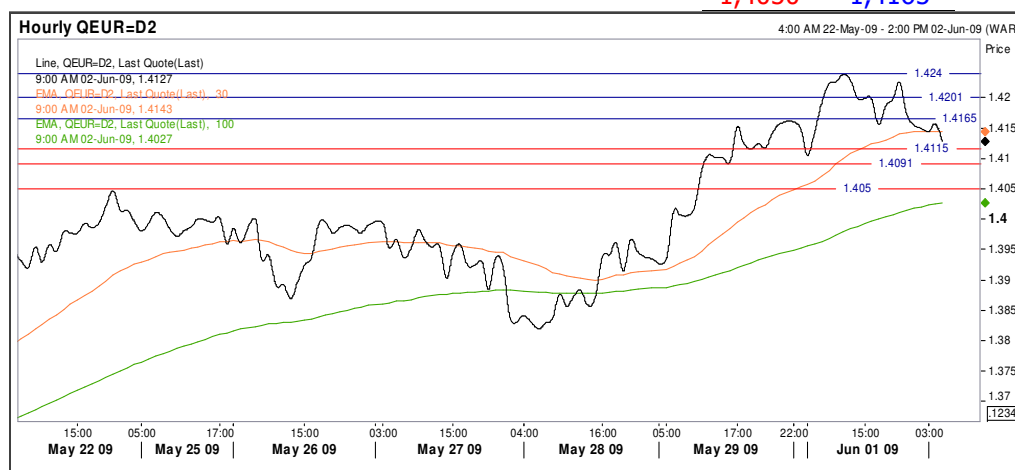
EUR/USD 1,4155 EUR/JPY 136,45 EUR/PLN 4,4600 USD/PLN 3,1500

Mniejsza awersja do ryzyka odzwierciedlona w silnych wzrostach giełdowych indeksów zepchnęła dolara do tegorocznych minimów 1,4246. Lepsze dane z USA (ISM w przemyśle) powstrzymały rally na EURUSD i w konsekwencji w sesji azjatyckiej doszło do konsolidacji w okolicach 1,408/15. Dziś dolar mocniejszy na otwarciu.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta w toku, ewentualne przełamanie 4,4115 otwiera drogę na 1,4050/25.

wsparcie	Opór
1,4115	1,4240
1,4090	1,4200
1,4050	1,4165

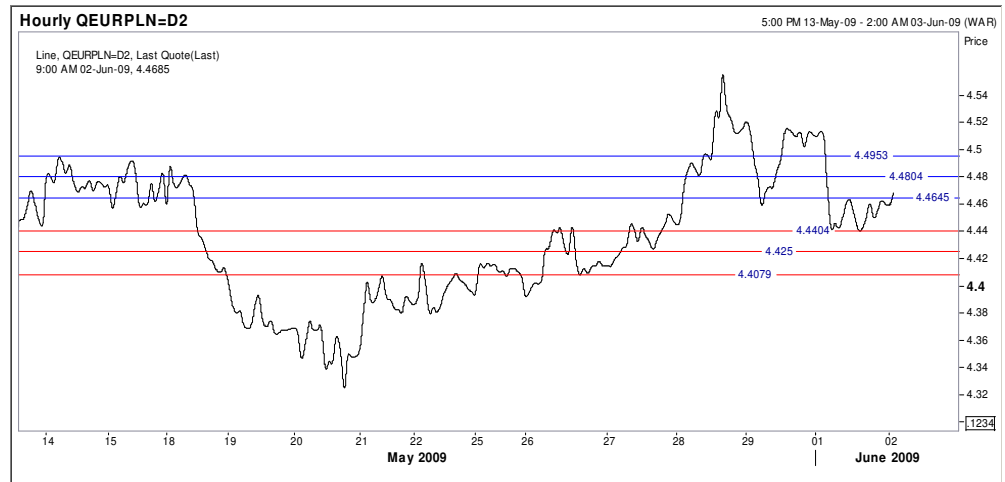


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Przy silnym poziomie wsparcia ok. 4,4080 oraz obecnej konsolidacji powyżej 4,44 prawdopodobne kolejne próby przełamania oporu 4,48/4,4950 (silny poziom oporu).

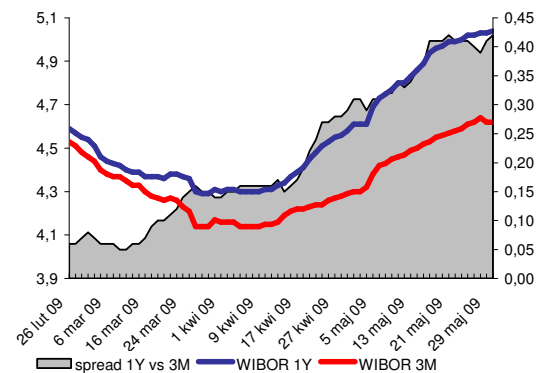
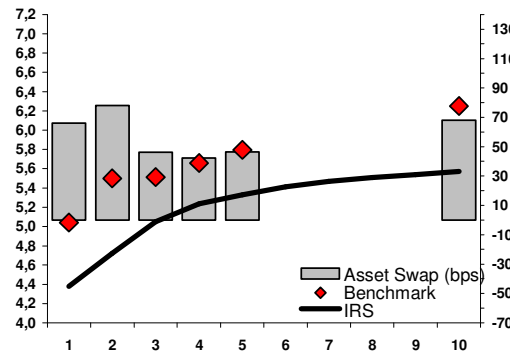
Wsparcie	opór
4,4400	4,4950
4,4250	4,4800
4,4080	4,4645



Źródło: Reuters

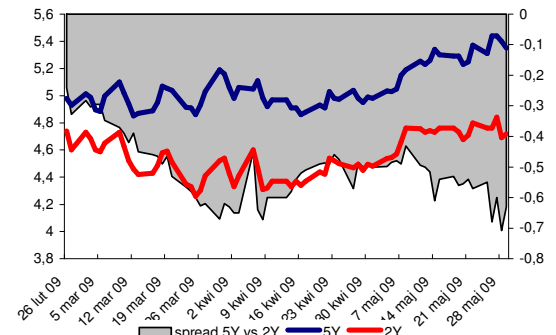
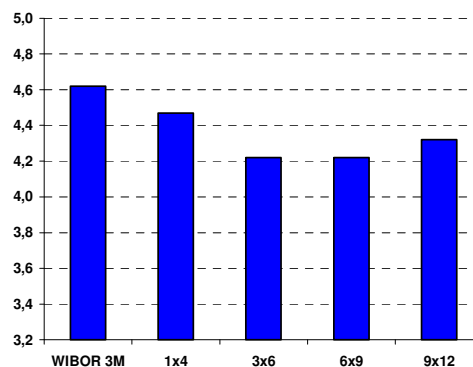
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,36	4,40
2Y	4,70	4,74
3Y	5,00	5,10
4Y	5,19	5,29
5Y	5,31	5,35
6Y	5,39	5,43
7Y	5,45	5,49
8Y	5,49	5,53
9Y	5,52	5,56
10Y	5,55	5,59



depo	BID	ASK
ON	2,10	2,60
1M	3,93	4,13
3M	4,58	4,78

FRA	BID	ASK
1x2	3,90	3,95
1x4	4,44	4,47
3x6	4,16	4,22
6x9	4,16	4,22
9x12	4,26	4,32



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, J EGO 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.