



Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
POL	14:00	Inflacja PPI r/r	Maj	4,5%	4,5%	5,1%
POL	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	Maj	-5,2%	-6,9%	-12,4%

Makroekonomia

Dziś publikacja danych o produkcji przemysłowej i cenach producentów

Dziś o godzinie 14:00 opublikowane zostaną majowe dane o produkcji przemysłowej i cenach producentów. Oczekujemy dynamiki produkcji przemysłowej na poziomie -5,2% r/r (wobec -12,4% r/r przed miesiącem i konsensusu rynkowego na poziomie -6,9%). U podstawy wyższej prognozy leży brak różnicy w dniach roboczych, poprawa wskaźników koniunktury oraz silne efekty bazowe z ubiegłego roku. Ryzyko niższego odczytu produkcji przemysłowej pojawiło się wraz z publikacją wczorajszych danych o płacach (dynamika znacznie niższa od naszych oczekiwań). Co do cen producentów, oczekujemy ich wzrostu o 4,5% r/r (wobec wzrostu o 5,1% przed miesiącem i konsensusu rynkowego na poziomie 4,5%). Podstawą dla spadającego PPI jest wysoka baza z 2008 roku oraz spadki cenowych wskaźników koniunktury; obserwowane ostatnio wzrosty cen ropy naftowej były w maju były amortyzowane przez spadki kursu USDPLN.

Znaczny spadek dynamiki płac, dalsze ubytki zatrudnienia

W maju dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw spadła do 3,8% r/r z 4,8% zanotowanych w kwietniu (znacznie poniżej oczekiwań usytuowanych na poziomie 5,0%). Wynik jest zgodny ze spadkowym trendem obserwowanym w poprzednich miesiącach i potwierdza szybkie hamowanie presji płacowej. Co więcej, obserwujemy co-róż niższe miesięczne wyniki wynagrodzeń a roczne tempo wzrostu jest wciąż zawyżane przez podwyżki płac, które miały miejsce jeszcze jesienią 2008 roku.

Oczekujemy że dynamika wynagrodzeń będzie się obniżać w kolejnych miesiącach, nawet do poziomów zbliżonych do 2-3% r/r. Niższa dynamika wynagrodzeń w stosunkowo niedługim okresie będzie oddziaływała w stronę spadku inflacji na usługach i praktycznie zwolni Radę Polityki Pieniężnej z konieczności monitorowania presji cenowej wywodzącej się z rynku pracy. Nadal wydaje się nam, że uwaga RPP przesunięta będzie w stronę odczytów produkcji i sprzedaży detalicznej (zwłaszcza w przypadku tej drugiej zmiennej należy zwrócić uwagę na nominalnie bardzo niskie – a realnie ujemne – tempo wzrostu funduszu płac),

zmiennych kontrolnych w stosunku do PKB.

Dynamika zatrudnienia w maju okazała się zgodna z oczekiwaniami: spadek w liczbach bezwzględnych o 16 tys., który przekłada się na roczną dynamikę rzędu -1,7%, wobec -1,4% zanotowanych w kwietniu. Należy się spodziewać co najmniej utrzymania miesięcznej dynamiki zwolnień co będzie się przekładało na coraz gorsze odczyty danych w stosunku rocznym. Perspektywy na rynku pracy pozostają niekorzystne – wysoki poziom kosztów osobowych w dalszym ciągu wymuszać będą restrukturyzację i optymalizację zatrudnienia. Przesłanką na rzecz nieco niższych spadków zatrudnienia w kolejnych miesiącach (ujęcie miesięczne) może być szybkie hamowanie dynamiki wynagrodzeń – część dostosowania zbyt wysokich kosztów działalności przedsiębiorstw mogła się zrealizować właśnie w ten sposób, co umożliwiło utrzymanie relatywnie dużej ilości miejsc pracy.

Wczorajsze dane nie miały praktycznie żadnego wpływu na rynek FX i stopy procentowej. Co do decyzji RPP, dane te zwiększają prawdopodobieństwo obniżki na najbliższym posiedzeniu (zwłaszcza, że niska dynamika płac stwarza ryzyko realizacji nieco niższej dynamiki produkcji przemysłowej, która zostanie ogłoszona dziś o 14:00).

USA: porcja lepszych danych

Liczba nowo-zarejestrowanych bezrobotnych w USA nieznacznie wzrosła do 608tys. z 605tys. przed miesiącem; obniżyła się natomiast czterotygodniowa średnia. Wśród pozytywnych sygnałów należy zwrócić uwagę także na spadek liczby osób kontynuujących pobieranie zasiłku (o prawie 150tys.) oraz nieznaczne obniżenie się stopy bezrobocia (z 5,1% do 5,0%) wśród osób uprawnionych do pobierania zasiłku.

Pojawiły się także pierwsze oszacowania regionalnych indeksów koniunktury. Indeks Philly Fed wzrósł w czerwcu do -2,2pkt. z -22,6pkt; poprawiły się także wszystkie istotne składowe indeksu: nowe zamówienia, dostawy, poziom zapasów, ceny płacone dostawcom i wystawiane na własne towary. Ciekawa sytuacja występuje po stronie wskaźników opisujących stan rynku pracy: choć oszacowania zatrudnienia zwiększyły się (cały czas jednak plasują się znacznie poniżej 0pkt.) w dalszym ciągu spada długość tygodnia pracy; być może właśnie w ten sposób mniejsza liczba przepracowanych godzin pozwala na mniejszą redukcję zatrudnienia.

Indeks wyprzedzający (przygotowywany przez Conference Board) wzrósł w maju o 1,2% (powyżej oczekiwań rynkowych), notując tym samym drugi z rzędu miesięczny wzrost. Wskaźnik bieżący i opóźniony pozostały w tendencji spadkowej; wyraźnie jednak widać wyhamowanie tempa spadków (do -0,2% w obydwu przypadkach). Dane te potwierdzają wnioski płynące z indeksów koniunktury, że gospodarka jest już bardzo blisko dolnego punktu zwrotnego, którego można się spodziewać na przełomie II i III kwartału.

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, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
AUG9	71,44	0,38
SEP9	72,15	0,37
OCT9	72,52	0,07

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,5462	3,2679

EUR/USD 1,3940 EUR/JPY 134,70 EUR/PLN 4,5300 USD/PLN 3,2500

Sesja na EURUSD w trendzie bocznym. W sesji amerykańskiej wsparciem dla euro były lepsze dane makro (mniejsza liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku, wzrost Philly Fed i wskaźników wyprzedzających). Z kolei kupujący amerykańską walutę uaktywnili się po nieudanym przełamaniu poziomu 1,4010 oraz spekulacjach odnośnie wylczenia stopy LIBOR, co mogłoby prowadzić do wzrostu kosztów finansowania nierezydentów. Dziś brak danych makro – EURUSD prawdopodobnie pod dyktando indeksów giełdowych.

Duża zmienność na EURPLN. Od początku sesji znaczne osłabienie w kierunku 4,573 tuż przed danymi o placach i zatrudnieniu (znów nagłośnione problemy krajów nadbałtyckich). Korekta ruchu deprecyjnego (wraz ze słabnącym dolarem) doprowadziła EURPLN z powrotem w okolice otwarcia. Dzisiejsze dane o produkcji przemysłowej i cenach producentów raczej pro-obniżkowe. Możliwa zatem podobna reakcja rynku jak po danych o inflacji (osłabienie złotego).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Po „sprawdzeniu” poziomu wsparcia 1,3890/80 prawdopodobny kolejny test oporu 1,3980/1,4000; wcześniejsze przełamanie wsparcia 1,3890/80 może uruchomić stoplosy na długich pozycjach w euro.

wsparcie	Opór
1,3890	1,4100
1,3860	1,4040
1,3810	1,3980

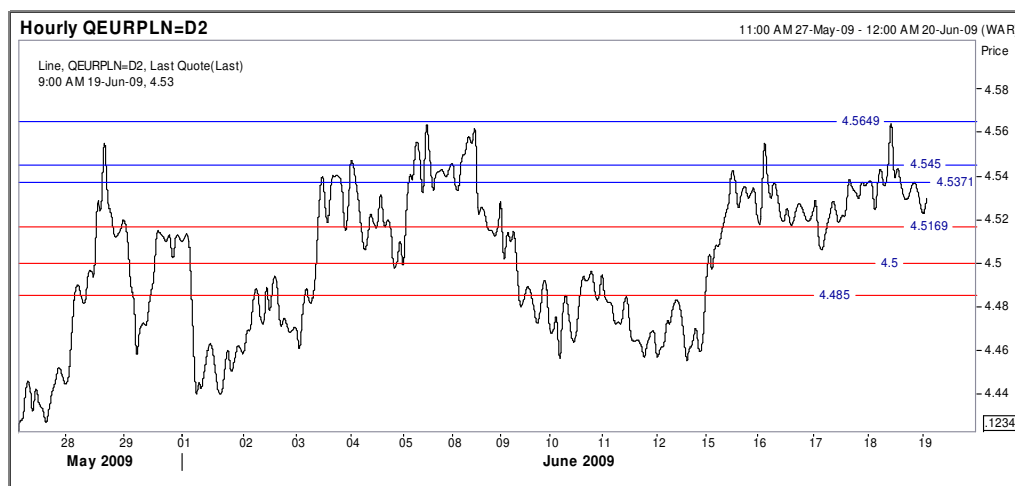


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Wczorajsza wyprzedaż PLN powstrzymana na poziomie 4,5650; po okresie konsolidacji ok. 4,53 możliwa realizacja zysków. Bezpośredni poziom wsparcia 4,5170/50, możliwe stoplosy poniżej 4,5000.

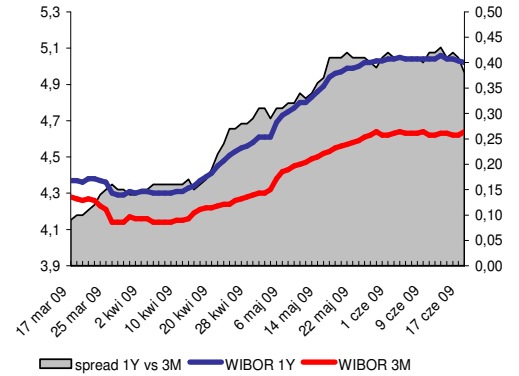
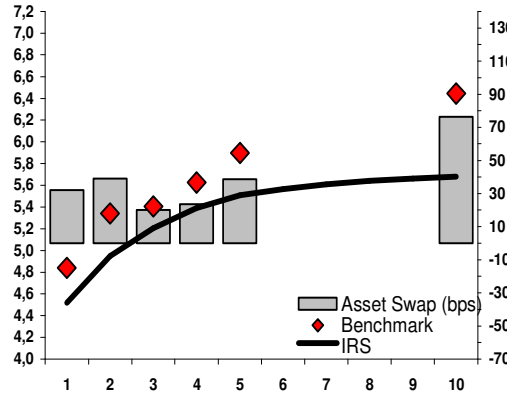
Wsparcie	opór
4,5170	4,5650
4,5000	4,5450
4,4850	4,5370



Źródło: Reuters

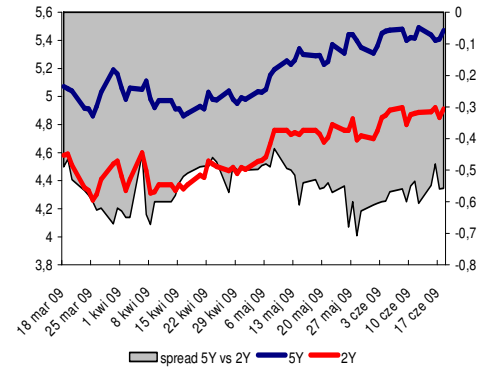
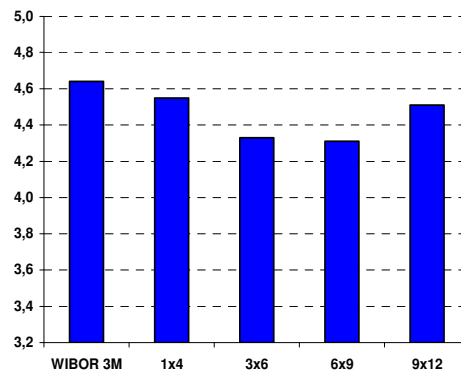
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,47	4,57
2Y	4,90	5,00
3Y	5,16	5,26
4Y	5,34	5,44
5Y	5,46	5,56
6Y	5,52	5,62
7Y	5,56	5,66
8Y	5,59	5,69
9Y	5,61	5,71
10Y	5,63	5,73



depo	BID	ASK
ON	3,20	3,50
1M	3,83	4,03
3M	4,51	4,71

FRA	BID	ASK
1x2	4,13	4,18
1x4	4,49	4,55
3x6	4,29	4,33
6x9	4,27	4,31
9x12	4,45	4,51



UWAGA!

NINIEJSZE OPRACOWANIE STANOWI WYRAZ NAJLEPSZEJ WIEDZY AUTORÓW POPARTEJ INFORMACJAMI Z KOMPETENTNYCH RYNKOWYCH ŹRÓDEŁ, JEDNAK 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, 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.