


Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 22.06	
10:00	(GER) Wskaźnik Ifo [czerwiec] ; konsensus 85pkt. , poprzednio 84,2pkt. <i>Wskaźniki koniunktury w trendzie – wydają się jednak bardzo mocno wyprzedzające w stosunku do twardych danych.</i>
14:00	(POL) Inflacja bazowa [maj] ; prognoza BRE 2,7% r/r , konsensus 2,7% r/r , poprzednio 2,6% r/r <i>Miesięczne wzrosty cen w kategorii „rekreacja i kultura”, „hotele i restauracje” a także kategorii „inne towary i usługi”.</i>
14:00	(HUN) Decyzja Banku Węgier ; konsensus 9,50% , poprzednio 9,50%
WTOREK 23.06	
10:00	(EUR) PMI w przemyśle [czerwiec] ; konsensus 41,6pkt. , poprzednio 40,7pkt. <i>Kolejny wzrost wskaźników koniunktury w strefie euro; należy pamiętać, że pokazują one na razie jedynie trendy w zakresie tempa wzrostu (prawdopodobnie z dość dużym wyprzedzeniem) a nie faktyczne ożywienie (dodatnie tempo wzrostu).</i>
10:00	(EUR) PMI w usługach [czerwiec] ; konsensus 45,5pkt. , poprzednio 44,8pkt.
15:30	(USA) Sprzedaż domów [maj] ; konsensus 4,83 mln SAAR , poprzednio 4,68 mln SAAR <i>Oczekiwana poprawa, która idzie w parze z lepszymi danymi z rynku budowlanego. Wzrost oprocentowania 30-letnich obligacji hipotecznych, który miał miejsce w czerwcu, stwarza nawet te nieśmiałe próby odbicia od dna pod znakiem zapytania w kolejnych miesiącach.</i>
ŚRODA 24.06	
po 13	(POL) Decyzja RPP ; prognoza BRE 3,5% , konsensus 3,5% , poprzednio 3,75% <i>Mimo pojawiających się jastrzębich komentarzy niektórych członków RPP uwaga gremium zostanie skupiona na projekcji inflacyjnej (raczej konserwatywna ścieżka inflacji z uwagi na niepewność co do cen ropy naftowej, silne obniżenie ścieżki tempa wzrostu PKB). Szybszy spadek inflacji oraz szybko spadające płace to dodatkowe argumenty na rzecz poluzowania polityki pieniężnej.</i>
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [maj] ; konsensus -0,8% m/m , poprzednio 1,9% m/m <i>Zamówienia na dobre trwałe z wyłączeniem transportu oczekiwane na poziomie -0,5% m/m, poprzednio 0,8% m/m. Lepsze wskazania wskaźników koniunktury (w tym indeks nowych zamówień z ISM).</i>
16:00	(USA) Sprzedaż nowych domów [maj] ; konsensus 360tys. SAAR , poprzednio 352tys. SAAR
20:15	(USA) Decyzja FOMC ; konsensus 0,25% , poprzednio 0,25% <i>Kierunek polityki bez zmian. W komunikacie zostaną zaznaczone pewne symptomy stabilizacji sfery realnej oraz poprawa sytuacji na rynkach finansowych. Spodziewane tempo wzrostu cen pozostanie niskie. Raczej nie oczekujemy zmiany stwierdzenia co do okresu luźnej polityki pieniężnej – stopy procentowe pozostaną na niskim poziomie przez „przedłużony okres czasu”.</i>
CZWARTEK 25.06	
14:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [maj] ; prognoza BRE -1,0% r/r , konsensus 0,8% r/r , poprzednio 1,0% r/r <i>Gorsze dane o sprzedaży samochodów; korekta wzrostów sprzedaży żywności spowodowanych efektem świątecznych zakupów. Brak poprawy wskaźników koniunktury; możliwe dalsze ograniczenie zakupów dóbr trwałych.</i>
14:30	(USA) Nowo zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 20.06] ; poprzednio 608tys.
16:00	(USA) PKB [1Q] ; konsensus -5,7% SAAR , poprzednio -5,7% SAAR (p) <i>Finalny odczyt raczej już bez większych niespodzianek.</i>
	(CZ) Decyzja Banku Czech ; konsensus 1,25% , poprzednio 1,5%
PIĄTEK 26.06	
14:30	(USA) Wydatki konsumpcyjne [maj] ; konsensus 0,4% m/m , poprzednio -0,1% m/m <i>Oczekiwany wzrost dochodów osobistych na poziomie 0,3% m/m (poprzednio 0,5% m/m). Bazowa inflacja PCE oczekiwana na poziomie 0,1% m/m, poprzednio 0,3% m/m. Oczekiwanie na kolejne efekty pakietu fiskalnego.</i>
16:00	(USA) Wskaźnik Michigan [czerwiec] ; konsensus 69,0pkt. , poprzednio 69,0pkt.

Makroekonomia

Dziś dane o inflacji bazowej

Dziś o godzinie 14:00 NBP opublikuje dane o inflacji bazowej. Oczekujemy, że inflacja bazowa wzrośnie z 2,6% w kwietniu do 2,7% w maju (konsensus rynkowy na poziomie 2,7%). Źródłem wzrostu inflacji bazowej są przede wszystkim miesięczne nieco wyższe wzrosty cen w kategoriach „hotele i restauracje”, „rekreacja i kultura” oraz „inne towary i usługi”.

Lepsze dane o produkcji przemysłowej; potwierdzenie dezinflacji w cenach producentów

Produkcja przemysłowa. W maju produkcja sprzedana przemysłu spadła o 5,2% r/r (zgodnie z naszą prognozą) wobec 12,2% r/r spadku zanotowanego w kwietniu. W ujęciu miesięcznym produkcja spadła we wszystkich sekcjach (tempo spadku jest jednak wyraźnie niższe – szczególnie w przypadku przetwórstwa przemysłowego niż w poprzednich miesiącach). Odmienne niż w poprzednich miesiącach za poprawę wyników produkcji nie są raczej odpowiedzialne czynniki jednorazowe – dane odsezonowane GUS wskazują na spadek produkcji na poziomie 5,9% r/r (wobec -9,2% przed miesiącem).

Najnowsze dane stanowią sygnał, że poziom produkcji przemysłowej powoli się stabilizuje. W najbliższych miesiącach odczyty produkcji pozostaną w ujemnym terytorium, niemniej jednak powolna stabilizacja sytuacji w gospodarce niemieckiej nie pozostanie bez wpływu na wyniki polskich przedsiębiorstw przemysłowych. Ożywienie po stronie podaży nie powinno szybko przekładać się na poprawę nastrojów konsumenta i wzrost presji cenowej, na co szczególną uwagę powinna zwrócić RPP. Patrząc od strony popytowej, coraz więcej czynników wskazuje, że 2009 rok będzie charakteryzował się bardzo niską dynamiką konsumpcji (być może nawet w granicach 0,5-1,5%) oraz wyraźnie negatywnym trendem na inwestycjach (w poprzednim cyklu dynamika roczna inwestycji pozostała ujemna przez 9 kolejnych kwartałów). Osłabienie złotego może być wystarczające do powolnej odbudowy eksportu (co wpłynie na przetwórstwo przemysłowe), jednak to konsumpcja i inwestycje pozostaną najważniejszym hamulcem dla gospodarki w 2009 roku.

Ceny producentów. W maju ceny producentów obniżyły się o 0,3% w ujęciu miesięcznym (w tym w przetwórstwie przemysłowym o 0,3%), co plasuje dynamikę roczną tych wskaźników na poziomie odpowiednio 3,7% oraz 1,4%.

Najnowsze dane stanowią wyraźne potwierdzenie nasilających się tendencji dezinflacyjnych w gospodarce: mimo znacznej presji kosztowej (podwyżki cen energii, efekty słabszego kursu walutowego a także wzrostu cen surowców) **przedsiębiorstwa nie zdecydowały się na dalsze podniesienie cen – zgodnie zresztą ze wskazaniami odpowiednich indeksów koniunktury.** Choć ceny surowców w czerwcu odnotują znaczny wzrost (podobnie zresztą jak ceny paliw), wsparciem dla dalszych spadków cen producentów będą obniżki cen gazu (obniżki obejmują w znacznie większej mierze producentów niż konsumentów) oraz niskie wykorzystanie mocy wytwórczych. Malejące ceny na początkowym etapie łańcucha dystrybucji powinny się w najbliższych miesiącach powoli przekładać na ceny konsumenckie.

Dane zostały zignorowane przez rynek. Co do decyzji RPP ostatnia konstelacja danych

(niższa inflacja po stronie konsumentów i producentów, zdecydowanie słabsza dynamika płac), wraz z publikacją nowej projekcji inflacyjnej uzasadniają obniżkę stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu. **Uważamy ponadto, że RPP w dalszym ciągu nie do końca zdiagnozowała mechanizm spowolnienia, z ujemnym popytem wewnętrznym, który w horyzoncie polityki pieniężnej stanowi silny impuls dezinflacyjny.**

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
AUG9	69,14	-0,05
SEP9	69,92	0
OCT9	70,51	-0,11

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,5444	3,2720

EUR/USD 1,3905 EUR/JPY 133,60 EUR/PLN 4,5250 USD/PLN 3,2540

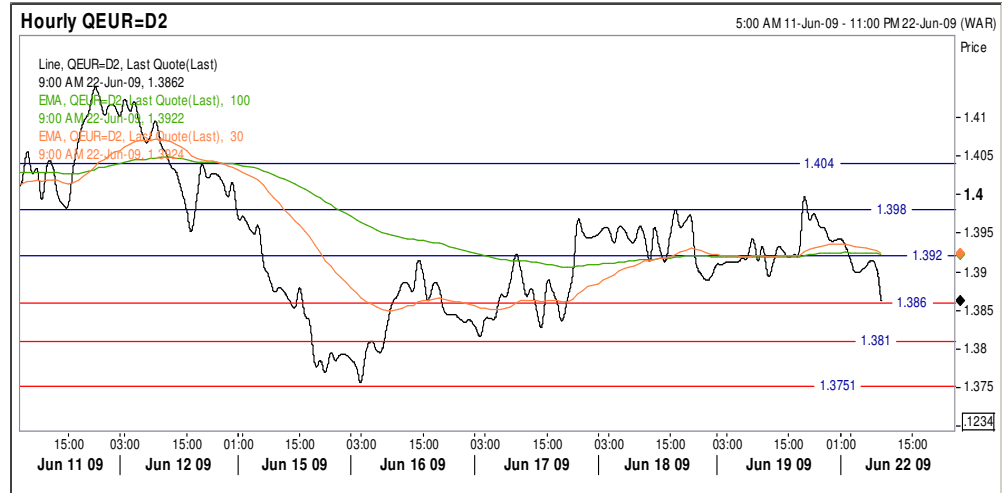
Podczas sesji europejskiej EURUSD wymieniany był we względnie wąskim paśmie. Na początku sesji amerykańskiej nastąpiła silna wyprzedaż dolara i kurs przejściowo testował poziomy 1,4015/20. Później nastąpiło powolne schodzenie w kierunku poziomów otwarcia. Nadchodzący tydzień obfity w publikacje makro (w tym śródowa decyzja FOMC).

W piątek złoty bardzo zmienny. Do końca krajowej sesji EURPLN osłabił się do poziomu 4,49, po czym wraz ze spadającym EURUSD umocnił się z powrotem do poziomów otwarcia (4,53-54). W środę decyzja RPP – raczej powszechnie oczekiwana obniżka oraz mało prawdopodobna zmiana nastawienia w polityce pieniężnej nie powinny powodować większych zmian na EURPLN.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Poranna wyprzedaż euro powstrzymana na wsparciu 1,3860; po okresie konsolidacji prawdopodobna kolejna próba przełamania 1,3860/50. Silny poziom wsparcia ok. 1,3810. Wzrost euro powyżej 1,3920 neguje ten scenariusz.

wsparcie	Opór
1,3860	1,4040
1,3810	1,3980
1,3750	1,3920



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja w paśmie 4,5150-4,5350; możliwa kolejna próba przełamania wsparcia 4,50..

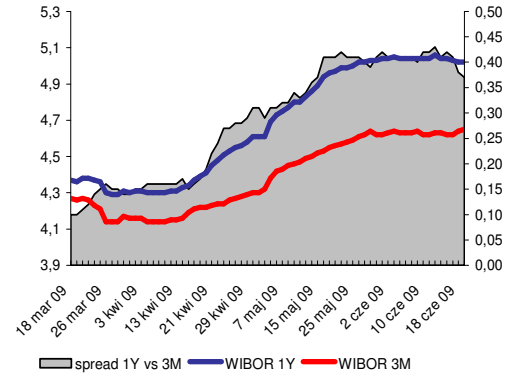
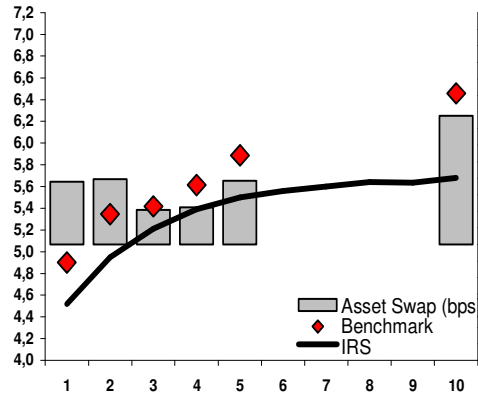
Wsparcie	opór
4,5170	4,5650
4,5000	4,5450
4,4850	4,5370



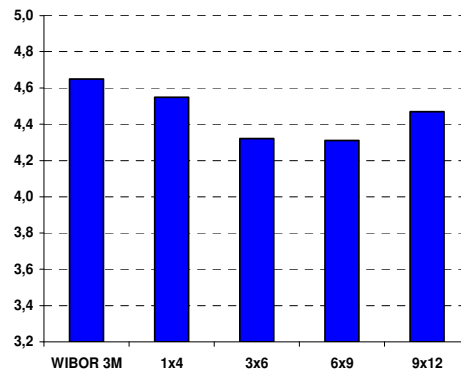
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

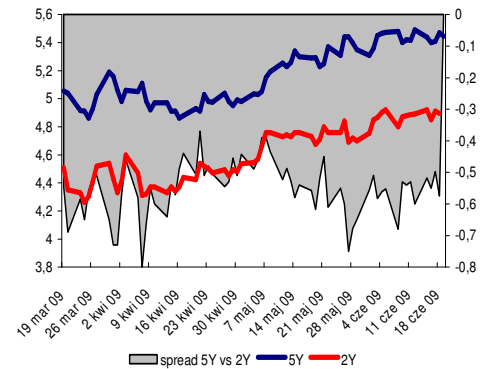
IRS	BID	ASK
1Y	4,47	4,57
2Y	4,90	5,00
3Y	5,16	5,26
4Y	5,34	5,44
5Y	5,45	5,55
6Y	5,51	5,61
7Y	5,55	5,65
8Y	5,59	5,69
9Y	5,59	5,69
10Y	5,63	5,73



depo	BID	ASK
ON	3,00	3,50
1M	3,78	3,98
3M	4,40	4,60



FRA	BID	ASK
1x2	4,14	4,19
1x4	4,49	4,55
3x6	4,28	4,32
6x9	4,27	4,31
9x12	4,43	4,47



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, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.