

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter**czwartek, 18 lutego 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	Styczeń	3,0%	6,5%	7,4%
POL	14:00	PPI r/r	Styczeń	0,5%	0,9%	2,1%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 12.02	-	-	440tys.
USA	14:30	PPI m/m	Styczeń	-	0,8%	0,2%
USA	16:00	Leading Indicator m/m	Styczeń	-	0,5%	1,1%

Makroekonomia**Dziś dane o produkcji i PPI**

O godz. 14.00 GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej i cenach producenta za styczeń. Roczną dynamikę produkcji przemysłowej w styczniu obniżyć będą różnica w liczbie dni roboczych (-2 r/r) oraz cięższe warunki pogodowe. Opublikowane wczoraj dane o produkcji samochodów wskazują (patrz korelacja dynamik miesięcznych oraz ponad 7% udział produkcji samochodów w całym agregacie) na ryzyko wyższej dynamiki całego agregatu (6-7% r/r) niż nasza pierwotna prognoza na poziomie 3% r/r. W grudniu 2009 roczny wzrost produkcji przemysłowej wyniósł 7,4%.

Szacujemy, że ceny producenta wzrosły w styczniu o 0,5% wobec 2,1% zanotowanych w grudniu. Na obniżenie wskaźnika wpłynęły bardzo silne efekty bazowe z poprzedniego roku (nałożenie wzrostów cen paliw, osłabienia złotego i znacznych podwyżek cen regulowanych). Obserwujemy również systematyczny spadek ceny w przetwórstwie przem. po wyłączeniu cen energii.

USA: Solidne wzrosty na rynku budowlanym i w przetwórstwie przemysłowym

W styczniu liczba rozpoczętych inwestycji w zakresie domów wzrosła do 591tys. SAAR a poprzedni odczyt zrewidowano w górę (575tys. SAAR). Nieco gorsze okazały się natomiast pozwolenia na budowę 621tys. wobec 653tys. przed miesiącem, lecz również w tym przypadku można odnaleźć pozytywne sygnały: wzrosty pozwoleń w zakresie budownictwa jednorodzinnego oraz bardzo duża liczba pozwoleń łącznie w styczniu i w grudniu, która powinna wystarczyć do podtrzymania faktycznej działalności budowlanej w okresie najbliższych miesięcy (później spodziewamy się kolejnego big-push ze strony realizacji projektów związanych z realizacją zleceń w ramach wygasającej na wiosnę ulgi

podatkowej; czym lepsza kondycja gospodarki do tego czasu, tym chwilowy impuls ma większą szansę samopodtrzymania w kolejnych miesiącach).

Co do danych o produkcji przemysłowej, nie ulega wątpliwości, że to właśnie wartość dodana w tym sektorze pozostaje siłą napędową amerykańskiej gospodarki. Produkcja przemysłowa w styczniu wzrosła o 0,9% m/m a poprzedni odczyt został zrewidowany w górę do 0,7%. Samo przetwórstwo przemysłowe wzrosło o 1,0% (duże rozkorelowanie z indeksem przepracowanych godzin sugeruje znaczne przyrosty produktywności), wspomagane dodatkowe przez górnictwo (+0,7%) oraz zaopatrzenie w media (+0,7%). Wykorzystanie mocy wytwórczych ogółem wzrosło do 72,6% a w samym przetwórstwie przemysłowym do 69,2% - w obydwu przypadkach już tylko niewiele ponad 1% dzieli wykorzystanie mocy wytwórczych od poziomów sprzed roku; ciągle jednak minima z poprzednich recesji znajdują się powyżej obecnych poziomów...Obecne tempo wzrostu sektora przemysłowego wydaje się jednak wciąż nie zagrożone.

Poprawa w sferze realnej nie umknęła uwadze FOMC, co też znalazło swój wyraz w ostatnim komunikacie. „Minutes” z tamtego posiedzenia sugerują, że większość członków nie popiera na razie argumentów Hoeniga (optował za usunięciem fragmentu o niskich stopach procentowych przez dłuższy okres czasu). Wyłonił się jednak konsensus co do konieczności ograniczenia rozmiarów bilansu Fed, wszystko jednak w ramach podejścia gradualnego (zagrożenie inflacją wydaje się obecnie niższe niż możliwość wystąpienia double-dip recession w przypadku zbyt wczesnego wycofania impulsu monetarnego; drugi scenariusz jest także zdecydowanie gorszy z perspektywy finansów publicznych). Uważamy, że do podwyżek stóp procentowych dojdzie w drugiej połowie roku. Nie wykluczamy jednak, że do tego czasu Fed zdecyduje się na oprocentowanie rezerw obowiązkowych, która z uwagi na nadpodaż środków zdeponowanych w Rezerwie Federalnej stanie się przez pewien czas stopą referencyjną dla amerykańskiej gospodarki.

Posiedzenie RPP, 24. lutego

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,988
USD/PLN	2,901
CHF/PLN	2,715

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,360
EUR/JPY	124,100
EUR/PLN	3,979
USD/PLN	2,924
CHF/PLN	2,710

Jeszcze na początku sesji europejskiej EURUSD pozostawał blisko 1,3770 (lekki wzrost w stosunku do otwarcia z uwagi na pokrywanie krótkich pozycji w EUR). Poziom bliski 1,3800 okazał się jednak dogodnym momentem do sprzedaży EURUSD i kurs podążył wyraźnie na południe. Wsparciem dla dolara okazały się także dane makro (dobre dane z rynku domów, silne wzrosty produkcji przemysłowej) oraz zapis z posiedzenia FOMC (choć na razie większość nie podziela jastrzębich poglądów Hoeniga, uzgodniono, że Fed musi powoli zacząć zmniejszać rozmiar swojego bilansu. W konsekwencji EURUSD finiszował już w okolicach 1,3561. Dziś kolejna porcja danych, jednak o zdecydowanie mniejszej wadze (tygodniowe dane z rynku pracy, PPI oraz leading indicator).

Złoty poniżej poziomu 4,0 wobec euro. W czasie wczorajszej sesji kilkakrotnie złoty schodził do poziomu 3,9700, jednak poziom ten nie został trwale przebity. Znaczne osłabienie euro w stosunku do dolara w czasie sesji amerykańskiej sugeruje, że ostatnie rally na złotym może być co najmniej zatrzymane, jeśli nawet nie skorygowane w najbliższym okresie.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD zerodował opór umiejscowiony na ograniczeniu aprecyjnego trendu dolara. Utrzymał się jednak opór na 20 dniowej średniej ruchomej. Ryzyka ciągle przechylone są w stronę umocnienia dolara. Cel na 1,3400.

Wsparcie	Opór
1,4680	1,4192
1,3580	1,4110
1,3400	1,3950

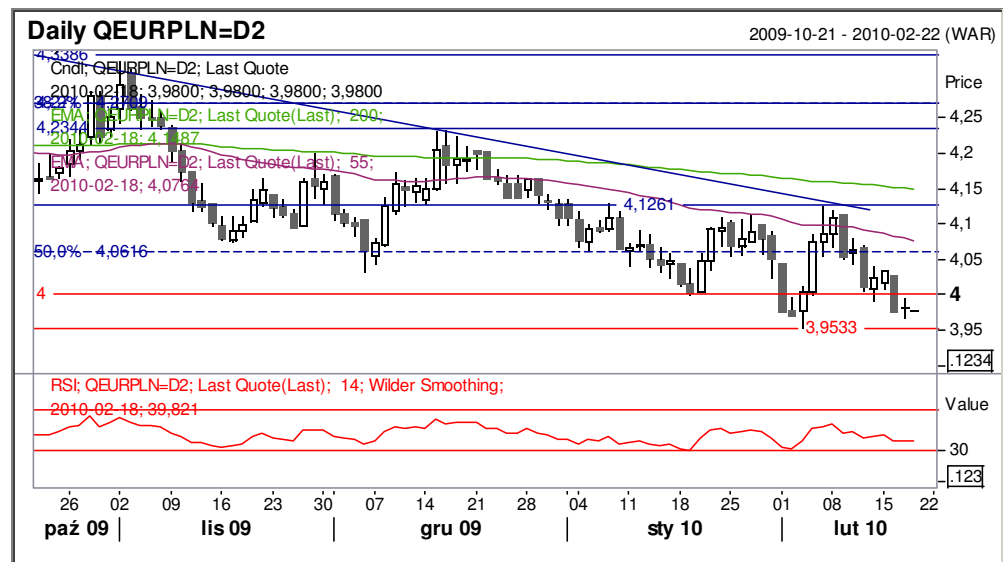


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PL

Złoty poniżej psychologicznego poziomu 4 zł za euro. Celem dla EURPLN pozostają minima z końca stycznia. Potem wsparcie na Fibo (3,8500). Uwagę zwraca jednak rozkorelowanie złotego z EURUSD oraz formujące się drugie dno (formacja odrotu trendu).

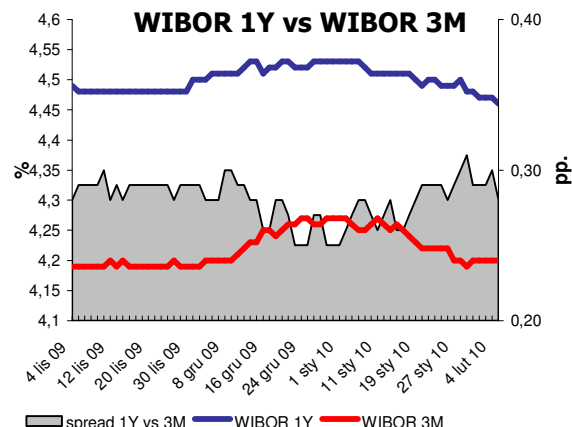
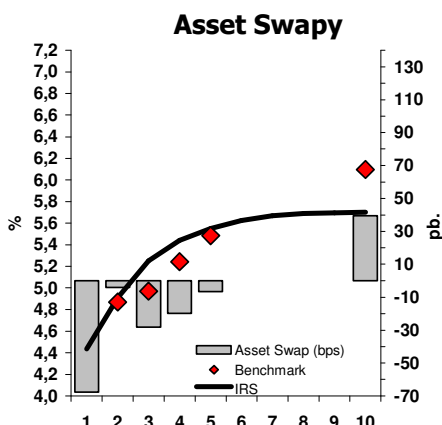
Wsparcie	Opór
3,9530	4,1260
3,8500	4,1080
3,4500	4,0000



Źródło: Reuter

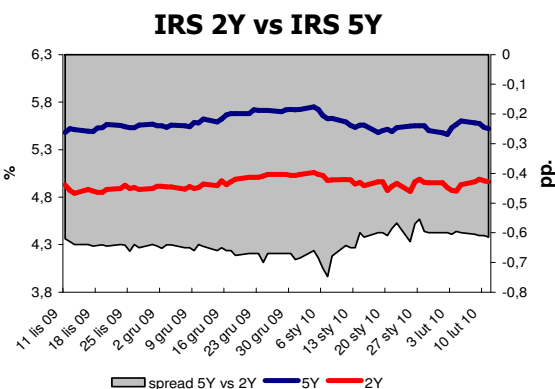
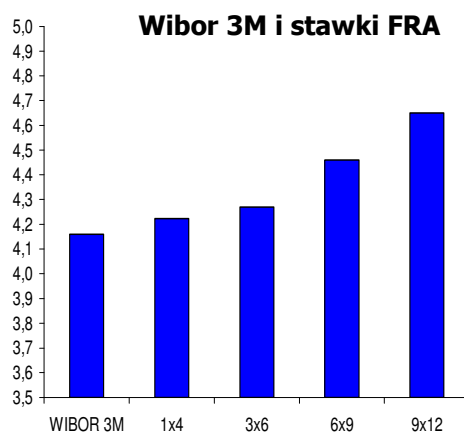
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,40	4,48
2Y	4,88	4,94
3Y	5,22	5,28
4Y	5,41	5,47
5Y	5,52	5,58
6Y	5,60	5,66
7Y	5,64	5,70
8Y	5,66	5,72
9Y	5,67	5,73
10Y	5,67	5,73



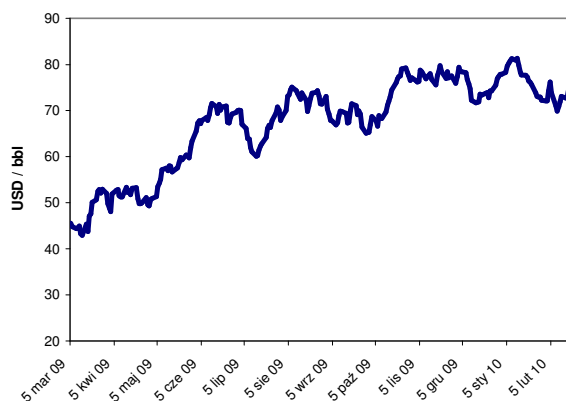
depo	BID	ASK
ON	2,87	3,37
1M	3,42	3,62
3M	3,98	4,18

FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	4,12	4,22
3x6	4,17	4,27
6x9	4,36	4,46
9x12	4,61	4,65

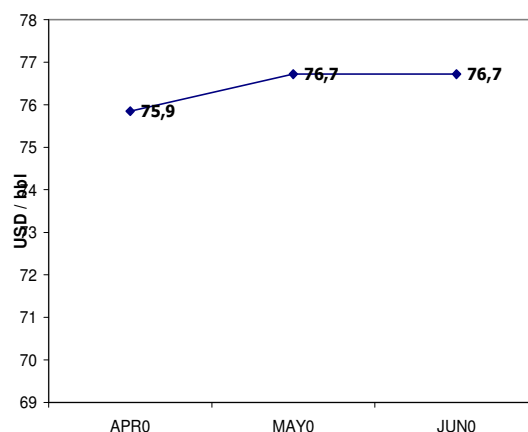


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa terminowa



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU 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. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE

POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. 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 UPZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.