

**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: 5

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

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
USA	13:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz do 12.03	-	-	462tys.
USA	13:30	Inflacja CPI	Luty	-	0,1%	0,2%
POL	14:00	NBP „Minutes”	-	-	-	-
USA	15:00	Philly Fed Index	Marzec	-	17,0pkt.	17,6pkt.

Przyzwoity wzrost produkcji przemysłowej i duże spadki produkcji budowlanej w lutym i kolejny spadek bazowych cen producentów

Produkcja przemysłowa. W lutym roczna dynamika produkcji przemysłowej wzrosła do 9,2% z 8,5% zanotowanych w styczniu, co jest wynikiem zbliżonym do naszych prognoz. Wzrost dynamiki to jednak w dużym stopniu efekt wyższej liczby dni roboczych w porównaniu z lutym 2009. W ujęciu miesięcznym i po odsezonowaniu wzrost produkcji oszacowano na 0,9%, co oznacza osłabienie momentum względem stycznia (dynamika miesięczna 2,5%). Ten czynnik w połączeniu z wysoką bazą z lutego 2009 (wtedy to nastąpiło dość silne odreagowanie po okresie najsilniejszego spadku koniunktury) przełożył się na spadek odsezonowanej dynamiki rocznej w lutym 2010 z 11,1% do 9,5%.

Podobnie jak w poprzednim miesiącu wzrosty produkcji zanotowano w 22 z 34 sekcji przemysłu. Wskaźnik roczny wywindowany został przede wszystkim przez produkcję samochodów 26,9% r/r, metali 36,1% r/r i elektroniki – wzrost powyżej 57% r/r. Struktura wzrostu produkcji pokazuje, że polski przemysł z miesiąca na miesiąc podlega coraz większemu wpływowi ożywienia w gospodarce strefy euro w tym gospodarce niemieckiej. Tendencja ta ma szansę utrzymać się w kolejnych miesiącach, co już teraz sugerują bardzo dobre dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle (dynamika +4,2% m/m).

O ile warunki pogodowe nie miały decydującego wpływu na wyniki przemysłu w lutym, prawdopodobnie arktyczne mrozy odcisnęły się negatywnie na dynamice budownictwa (-24,6% r/r). Spadki w budownictwie sugerują, że w I kw. inwestycje prywatne mogą ponownie znaleźć się „pod kreską”. Właśnie ten czynnik pogodowy, oddziałujący również w stronę niższej sprzedaży detalicznej, obniżyć może roczną dynamikę PKB poniżej 3%. Dane za pierwszy kwartał nie powinny jednak być traktowane jako zwiastun wchodzenia gosp. polskiej w nowe spowolnienie lecz jako efekt oddziaływanie czynników jednorazowych.

Ceny producentów. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w styczniu obniżyły się o 0,1% w stosunku do poprzedniego miesiąca; w ujęciu rocznym nastąpił spadek cen o 2,4%. Znaczna obniżka w ujęciu rocznym to przede wszystkim efekt bazowy: nieantycypowane zmiany kursu walutowego i znaczne podwyżki cen kontrolowanych w tym roku po prostu nie wystąpiły. Ceny w przetwórstwie przemysłowym obniżyły się o 0,2% w ujęciu miesięcznym, niewiele większa obniżka nastąpiła w tej kategorii po wyłączeniu dóbr związanych z energią (-0,3%).

Ceny w przetwórstwie po wyłączeniu energii spadają już 4 miesiąc z rzędu, zaznaczając tym samym coraz silniejsze tendencje deflacyjne (w ujęciu rocznym statystyczna deflacja trwa w najlepsze a ceny w przetwórstwie bez energii spadają już o 5,3%). Ostatnie umocnienie kursu walutowego tylko wzmacnia efekty konkurencji cenowej pomiędzy przedsiębiorstwami, jako że do grupy przedsiębiorstw zagrożonych utratą konkurencyjności powoli dołączają także eksporterzy (co zachęca do obniżek cen). Sytuacja nie powinna się istotnie zmienić w nadchodzących miesiącach. Trwałego odwrócenia momentum na cenach producentów spodziewamy się dopiero pod koniec 2010 roku; na spowolnienie tego procesu może jedynie wpływać zahamowanie tendencji na EURPLN lub też jej odwrócenie.

Polskie dane makro, o ile potwierdzają rysujące się trendy nie wpływają w sposób bezpośredni na rynek FX i FI. Tak samo stało się po wczorajszej publikacji. Utrzymuje się dobry sentyment na złotym i polskich obligacjach, które zyskują po zapewnieniach Fed co do wydłużenia okresu niskich stóp procentowych. Wysoka dynamika produkcji utwierdza uczestników rynku co do trwającego ożywienia gosp. i mniejszych ryzyk fiskalnych.

Dane nie wpływają na oceny sytuacji przez RPP. W Radzie dominują gołębie nastroje i obawy o stabilność złotego. Kwestia podwyżek bardzo oddaliła się w czasie. Spadająca inflacja w kolejnych miesiącach, i niepewność co do sfery realnej ma szanse dalej wygaszać oczekiwania rynku (i samej RPP) co do możliwości zacieśnienia polityki monetarnej.

Posiedzenie RPP, 31. marca

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	3,868
USD/PLN	2,808
CHF/PLN	2,666

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,373
EUR/JPY	124,060
EUR/PLN	3,862
USD/PLN	2,812
CHF/PLN	2,669

Po osiągnięciu w godzinach porannych lokalnego maksimum na 1,3805 EURUSD powoli osuwał się w dół osiągając dziś rano poziom 1,3673. Niewykluczone, że do pogorszenia sentymentu przyczyniły się wypowiedzi Merkel, w których domaga się rewizji traktatów tak, aby możliwe było wykluczenie członków strefy, którzy nie spełniają wymagań paktu stabilności i wzrostu. Dziś przede wszystkim dane o inflacji CPI w USA oraz tygodniowe dane z rynku pracy. Po niższych od oczekiwań cenach producentów rynek dyskontuje już prawdopodobnie także zaniżony odczyt inflacji. Średnioterminowo trend na EURUSD pozostaje rosnący; dziś możliwa korekta wczorajszego ruchu w dół.

Rynki złotego i długu pozostają mocne. Po wczorajszej udanej aukcji obligacji o zmiennym oprocentowaniu złoty utrzymał się na poziomach zbliżonych do tegorocznych maksimów. Złotego cały czas wspierają ruchy na EURUSD oraz rosnące giełdy. Dalszemu umocnieniu zaczynają jednak ciężać jednoznaczne pozycje inwestorów (długie w PLN), co raczej sugerowałoby możliwość realizacji zysku w najbliższym okresie i korektę na złotym.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Nieudane przebicie ograniczenia trendu aprecjacyjnego dolara. Testowanie ograniczenia krótkookresowego trendu deprecjacyjnego dolara. Krótkookresowo ryzyko przesunięte jest jednak w stronę dalszego osłabienia dolara. Opór na 1,3845 (Fiboo) i średniej 55 dniowej (1,390).

Wsparcie	Opór
1,3670	1,4150
1,3495	1,4057
1,3385	1,3845



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN blisko tegorocznych minimów. Celem pozostaje poziom 3,85 (Fibo), potem szansa istotnego przyspieszenia aprecjacji polskiej waluty. RSI wskazuje na znaczne wykupienie polskiej waluty, co może stać się przyczynkiem do krótkookresowej korekty. Opór na średnich ruchomych (4,00) i ograniczeniu średniookresowego trendu aprecjacyjnego (4,09).

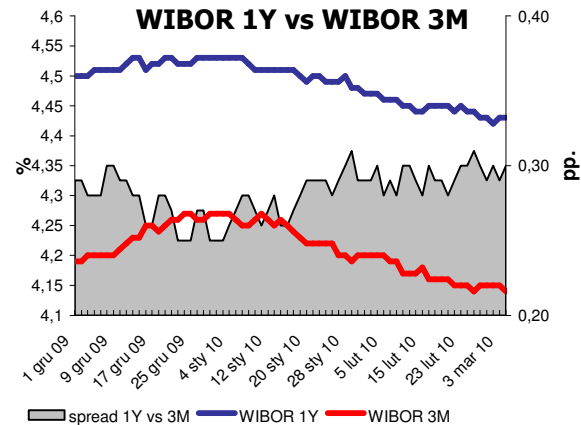
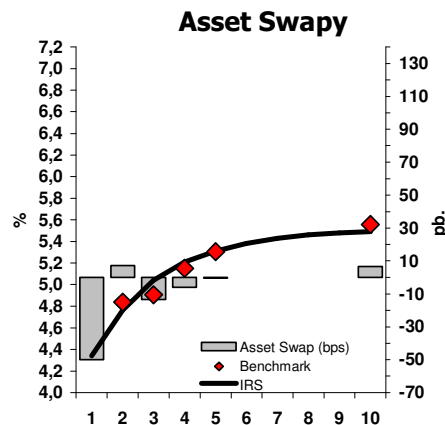
Wsparcie	Opór
3,8500	4,0120
3,7000	4,0000
3,6000	3,9500



Źródło: Reuter

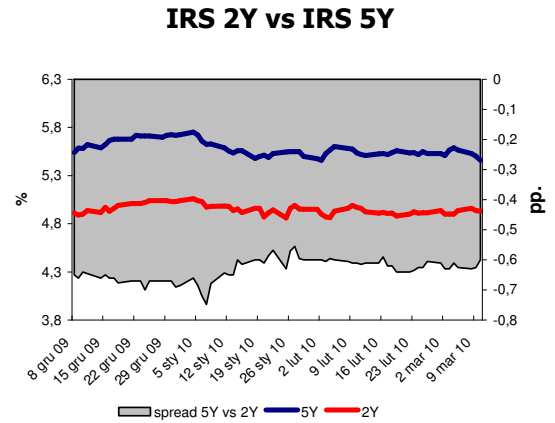
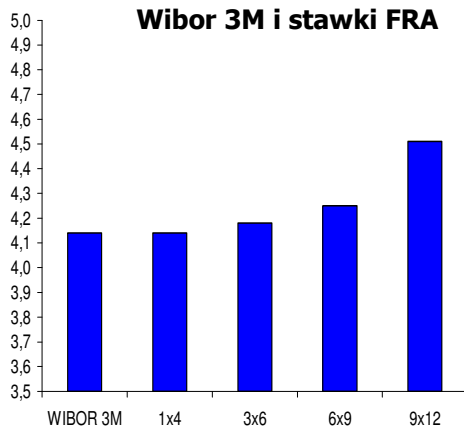
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,30	4,38
2Y	4,74	4,80
3Y	5,01	5,07
4Y	5,18	5,24
5Y	5,28	5,34
6Y	5,35	5,41
7Y	5,40	5,46
8Y	5,43	5,49
9Y	5,45	5,51
10Y	5,46	5,52



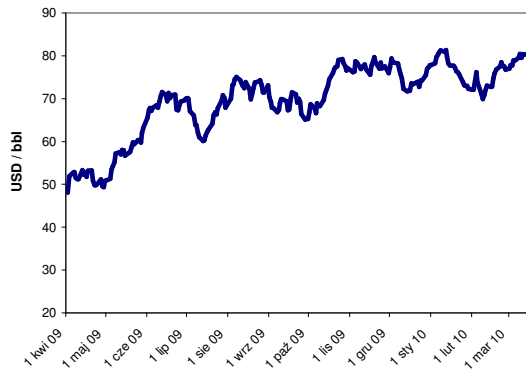
depo	BID	ASK
ON	3,01	3,51
1M	3,44	3,64
3M	3,98	4,18

FRA	BID	ASK
1x2	3,59	3,64
1x4	4,09	4,14
3x6	4,13	4,18
6x9	4,20	4,25
9x12	4,46	4,51

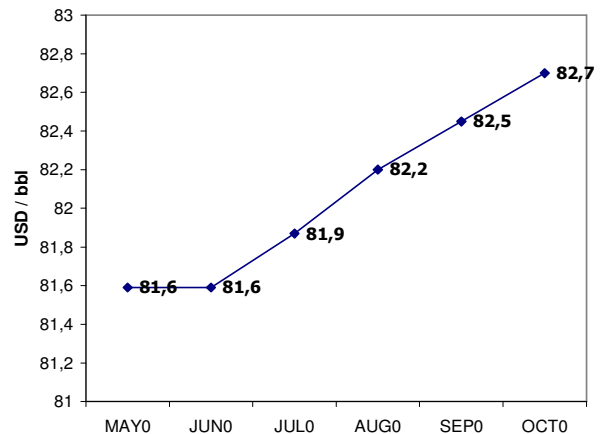


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



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. 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 JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.