


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

środa, 21 kwietnia 2010

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

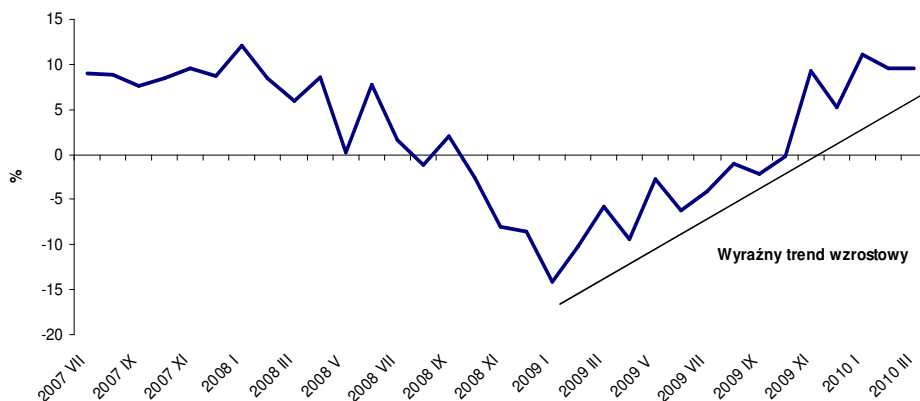
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
BRAK ISTOTNYCH DANYCH						

Dalsze wzrosty produkcji przemysłowej. Mocne odbicie w budownictwie. Kolejny spadek bazowych cen producentów

Produkcja przemysłowa. W marcu roczna dynamika produkcji przemysłowej wzrosła do 12,3% z 9,2% zanotowanych w lutym, co jest wynikiem lepszym od prognoz analityków. Wzrost dynamiki rocznej produkcji w marcu to przede wszystkim efekt różnicy w liczbie dni roboczych (+1). W ujęciu odsezonowanym dynamika roczna była zbliżona do tej z lutego i wyniosła 9,6%. Odsezonowana dynamika miesięczna wyniosła 2,3% (2,5% w lutym), co również jest bardzo dobrym wynikiem.

Wzrosty produkcji zanotowano w 29 z 34 sekcji przemysłu. Struktura wzrostu produkcji (elektronika, komputery, samochody) wskazuje, że polski przemysł podlega coraz większym wpływom ożywienia w gospodarce strefy euro, w tym gospodarce niemieckiej. Podtrzymujemy naszą wcześniejszą ocenę, że tendencja ta ma szansę utrzymać się w kolejnych miesiącach.

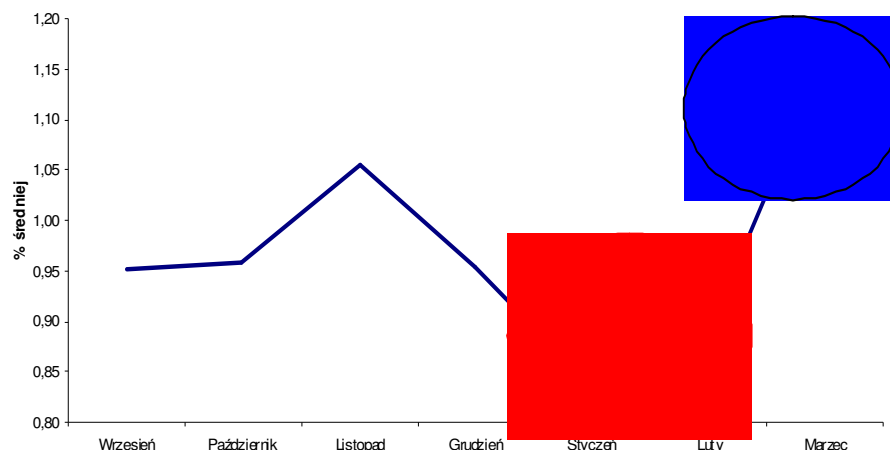
Produkcja przemysłowa r/r (odsezonowana)



Produkcja budowlano-montażowa. Produkcja budowlano-montażowa spadła w

marcu w ujęciu rocznym o 10,8%, po spadku w lutym o 24,7% r/r. Na załączonym wykresie widać wyraźnie, że mamy do czynienia z normalizacją produkcji budowlano-montażowej po styczniu i lutym, kiedy aktywność tej sekcji została ograniczona przez warunki atmosferyczne. Można się spodziewać, że podobnie wysoka relacja (pomiędzy bieżącą produkcją budowlaną a wartościami średnimi) zostanie zachowana jeszcze przez 1-2 miesiące, jako że firmy oczekują nadrobienia zaległości produkcyjnych właśnie w takim czasie.

Miesięczna dynamika budownictwa jako odsetek średniej z ostatnich 4 lat



Ceny producentów. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w marcu pozostały bez zmian w stosunku do poprzedniego miesiąca; w ujęciu rocznym obniżyły się o 2,4%. Ceny w kluczowym przetwórstwie przemysłowym obniżyły się o 0,1% w ujęciu miesięcznym, znacznie większa obniżka nastąpiła w tej kategorii po wyłączeniu dóbr związanych z energią (-0,4%). Czynnikiem, który zapobiegł spadkowi cen producentów ogółem w stosunku miesięcznym, były wyższe od oczekiwań ceny koksu.

To już 5 z rzędu spadek cen producentów w ujęciu miesięcznym; w ujęciu rocznym ceny spadają już o 6% w porównaniu z analogicznym miesiącem roku ubiegłego. Wyhamowanie tempa aprecjacji złotego, a także coraz wyższa aktywność w przemyśle powinny zapobiegać pogłębieniu tej tendencji. Trwałego odwrócenia momentum na cenach producentów spodziewamy się jednak dopiero w przeciągu kilku miesięcy.

Wnioski. Dane o produkcji przemysłowej i budowlanej sugerują lepszy niż oczekuje rynek odczyt PKB za I kw. 2010. Nasz model ekonometryczny wskazuje, że dynamika PKB mogła w I kw. przekroczyć poziom 3% r/r.

Podtrzymujemy nasze prognozy co do kontynuacji ożywienia gospodarczego w kolejnych kwartałach. Już teraz dynamika PKB w okolicach 3% (i silny rynek pracy) każą mieć wątpliwości, czy rzeczywiście rynek ma rację wyceniając jednocześnie późniejsze nastąpienie podwyżek stóp procentowych oraz mniejszą skalę zacieśnienia (obecnie rynek wycenia tylko ryzyko 1 podwyżki o 25pb. w całym cyklu).

Silny wzrost indeksu ZEW

Wzrost indeksu ZEW (składowej odzwierciedlającej oczekiwania) z 45,1 do 53,0 pkt jest pierwszym jego wzrostem zanotowanym od 7 miesięcy. Poziom indeksu zbliżył się tym samym do najwyższej w tym cyklu wartości zanotowanej we wrześniu. Dla poprawy ocen perspektyw dla gospodarki niemieckiej kluczowe znaczenie mogły mieć seria znacznie lepszych danych bieżących, w tym tzw. twardych danych makro oraz utrzymujący się pozytywny sentyment na rynku kapitałowym. W kwietniu wzrosła również składowa indeksu ZEW odzwierciedlająca sytuację bieżącą (wzrost z -51,9 do -39,2 pkt). Fakt utrzymywania się składowej bieżącej indeksu na poziomach poniżej zera, bazując na historycznych zależnościach, wskazuje, że ciągle istnieje przestrzeń do dalszego wzrostu oczekiwań, co z kolei może w dalszych miesiącach oddziaływać w stronę ponownego wzrostu bardziej stabilnych syntetycznych wskaźników wyprzedzających, takich jak choćby powszechnie obserwowana 6 miesięczna średnia ruchoma indeksu ZEW. Wzrost tego ostatniego wskaźnika zazwyczaj wskazuje na kontynuację ożywienia gospodarczego w kolejnych dwóch kwartałach. Utrwalenie tendencji wzrostowych w największej gospodarce Eurolandu będzie mieć kluczowe znaczenie dla koniunktury w całym bloku oraz w Polsce. Utrzymujemy naszą wcześniejszą ocenę, że problemy peryferii strefy euro nie wpłyną znacząco na wzrost gospodarczy w państwach rdzenia strefy. Co więcej osłabienie euro wobec dolara może okazać się czynnikiem zdecydowanie stymulującym wzrost w gospodarkach takich jak niemiecka, w których wczesna faza ożywienia zazwyczaj opiera się wzrost eksportu.

Posiedzenie RPP, 28. kwietnia

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Złoty zareagował wczoraj pozytywnie na dane o produkcji przemysłowej umacniając się ostatecznie do poziomu 3,8860 wobec euro. Złotego wspierały również zmiany na EURUSD oraz wzrosty na światowych giełdach. Nad rynkiem ciągle wisi jednak ryzyko interwencji walutowych NBP, co dość skutecznie ogranicza w krótkim okresie kontynuację trendu aprecjacyjnego.

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,896
USD/PLN	2,887
CHF/PLN	2,717

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,344
EUR/JPY	125,290
EUR/PLN	3,883
USD/PLN	2,887
CHF/PLN	2,702

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD powrócił do pięciomiesięcznego kanału aprecyjnego dolara wymazując niejako ostatnie umocnienie euro. Przestrzeń do osłabienia dolara wydaje się ograniczona poziomami oporu ulokowanymi na średnich ruchomych. Wsparcie to Fibo i ostatnie minima na poziomie 1,3250.

Wsparcie	Opór
1,3440	1,3985
1,3260	1,3820
1,3000	1,3660



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

EURPLN nadal poniżej kluczowych średnich ruchomych. Nie ma oznak zmiany trendu średniokresowego. Silne wsparcie na poziomie ostatnich minimów 3,8300 oraz linii ograniczającej krótkookresowe osłabienie złotego.. Opór na średnich ruchomych 3,9220.

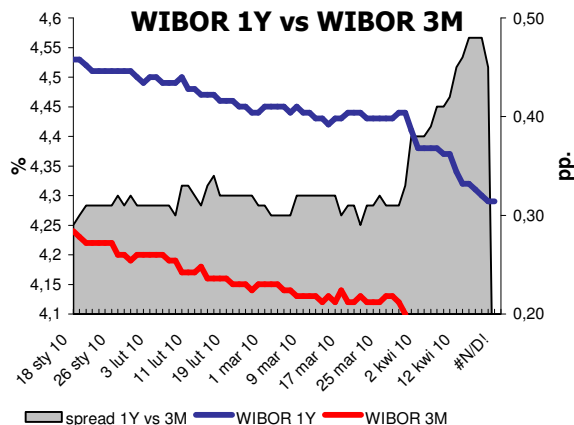
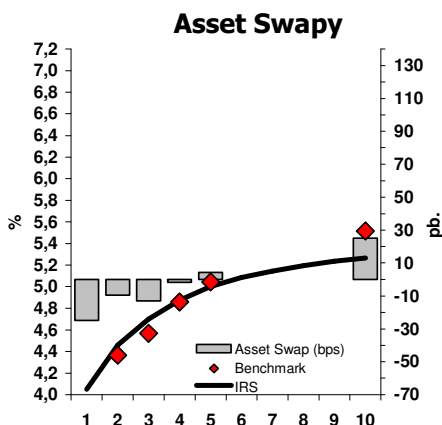
Wsparcie	Opór
3,8300	4,0000
3,7000	3,9500
3,6000	3,9200



Źródło: Reuter

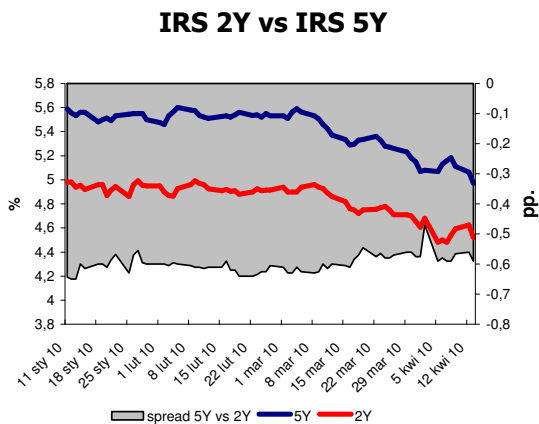
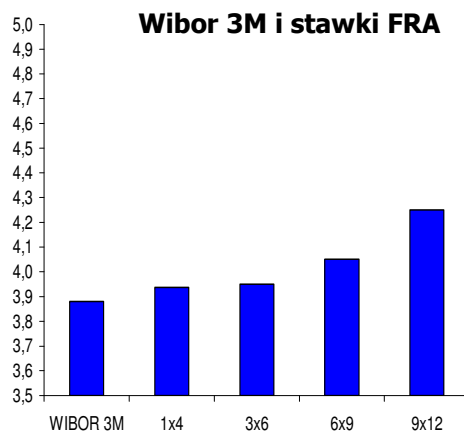
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,03	4,08
2Y	4,44	4,49
3Y	4,68	4,73
4Y	4,85	4,90
5Y	4,98	5,03
6Y	5,06	5,11
7Y	5,12	5,17
8Y	5,17	5,22
9Y	5,21	5,26
10Y	5,24	5,29



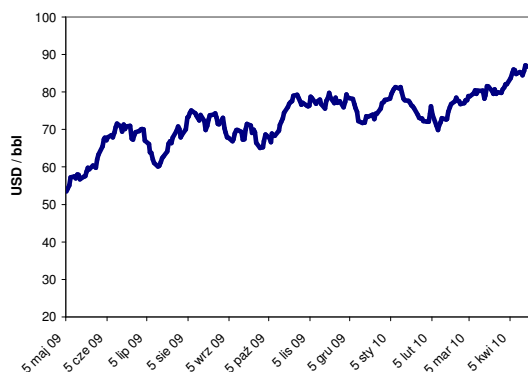
depo	BID	ASK
ON	2,75	3,00
1M	3,42	3,61
3M	3,74	3,93

FRA	BID	ASK
1x2	3,57	3,62
1x4	3,84	3,94
3x6	3,85	3,95
6x9	3,95	4,05
9x12	4,21	4,25

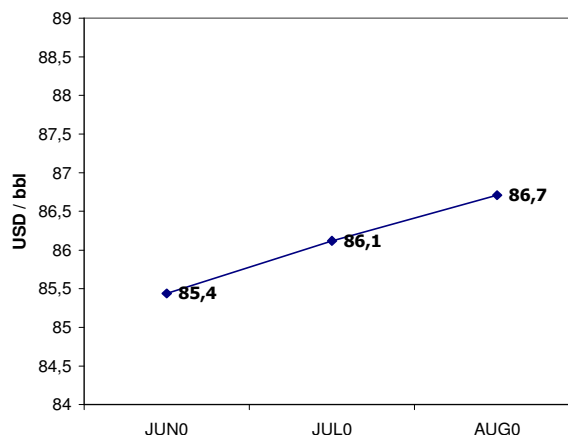


Surowce: ropa naftowa

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 UPZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAM I 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 JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.