

**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, 19 sierpnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz do 14.08	-	480tys.	484tys.
USA	16:00	Philly Fed	Sierpień	-	7,5pkt.	5,1pkt.

Dalsze silne wzrosty produkcji przemysłowej. Echa impulsu kursowego w cenach producentów.

W lipcu roczna dynamika produkcji przemysłowej spadła do 10,3% z 14,3% (po rewizji) zanotowanych w czerwcu. W ujęciu odsezonowanym dynamika roczna spadła do 11,3% z 11,7% w zanotowanymi w czerwcu.

Niższy niż oczekiwania rynkowe odczyt prawdopodobnie wiązać można z negatywną różnicą w liczbie dni roboczych, czynnikami pogodowymi (bardzo wysoka temperatura), sezonem urlopowym i mniejszą liczbą przepracowanych nadgodzin. Niewykluczone, że na wynik produkcji przemysłowej (podawany w ujęciu realnym) wpłynęło silne przyspieszenie wskaźnika cen producentów w ujęciu rocznym, które wynikało z efektów bazowych. Wpływ tego efektu można ocenić w granicach 1-2pp. w dół na realnej wartości produkcji).

Wzrosty produkcji zanotowano w 25 z 34 sekcji przemysłu. Struktura wzrostu produkcji (dwucyfrowe wzrosty w kategoriach elektronika, komputery, samochody, chemikalia) wskazuje, że polski przemysł podlega nadal znaczącym wpływom ożywienia w napędzanej eksportem gospodarce niemieckiej. Dużą rolę może odgrywać ciągle słaby złoty poprawiając konkurencyjność cenową polskiego eksportu. Tendencja ta ma szansę utrzymać się w kolejnych miesiącach. Należy podkreślić, że tzw. komponent wewnętrzny produkcji ma coraz większą kontrybucję do wzrostu produkcji, co pozwala bardziej optymistycznie ocenić jej dynamikę w przyszłych miesiącach (kwestia wewnętrznej „samo-podtrzymywalności” wzrostu produkcji).

Prawdopodobnie czynniki pogodowe spowodowały również spadek dynamiki produkcji budowlano-montażowej z 9,6% do 0,8% r/r.

Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu uplasowała się na poziomie 3,9% w ujęciu rocznym, wobec 2,1% (rewizja w górę z 1,9%) przed miesiącem. W ujęciu miesięcznym ceny podniosły się o 0,3% (dokładnie tyle samo w przetwórstwie przemysłowym). W

przetwórstwie przemysłowym po wyłączeniu sekcji związanych z produkcją koksu i ropy naftowej ceny wzrosły o 0,2%, co sugeruje utrzymanie pozytywnego momentum na cenach producentów (wysokie oczekiwania cenowe + trwałe efekty dystrybucji szoków z poprzednich miesięcy między sekcjami). W obecnej chwili nie widzimy czynników, które mogłyby hamować rosnącą presję inflacyjną wśród ceny producentów, choć na razie nie przekłada się ona na ceny konsumentów. Z uwagi na obecną dynamikę procesów realnych wydaje się to jednak tylko kwestią czasu (niska dynamika płac nie powinna być w tym przypadku rozpatrywana jako element falsyfikujący naszą hipotezę, bo jest prawdopodobnie jednorazowa). Choć dane ankietowe GUS sugerują, że wykorzystanie mocy wytwórczych w przemyśle sięga około 75%, bardziej adekwatną miarą wydaje się wolumen produkcji sprzedanej przemysłu, który obecnie przekracza wartości osiągnięte w okresie boomu gospodarczego z roku 2008.

Dane miały jedynie umiarkowany wpływ na rynek stopy procentowej. Rynek ze względu na dobry sentyment zafiksował się na niższym odczycie produkcji ignorując alarmująco wysoki odczyt PPI. Z punktu widzenia działań RPP dane raczej neutralne, na pewno nie pozwalające na odejście od wyceniania scenariusza podwyżek stóp procentowych. Kluczowe dla zakładów o przyszłą wysokość stawek Wibor będą dopiero dane o PKB (spodziewamy się wyższej dynamiki niż konsensus prognoz) i prognoza inflacji MinFinu. Obligacje pod wpływem dobrego sentymentu na globalnym rynku obligacji i spekulacji co do korzystnych dla Polski zmian metodologii liczenia długu publicznego.

Decyzja RPP, 24. sierpnia

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

Na EURUSD w dalszym ciągu bez rozstrzygnięcia i handel w 1,28-29. W nocy bardziej solidny (jak na obecną zmienność) ruch spowodowany prawdopodobnie dużym zleceniem sprzedaży funduszu hedgingowego. Klimat inwestycyjny wobec Grecji wydaje się słabnąć, a proces ten podsycają komentarze o jakoby bardzo szkodliwym wpływie cięć fiskalnych na gospodarkę. Dopóki EURUSD nie pokona najbliższych technicznych poziomów (1,2925 oraz 1,2730) konsolidacja będzie trwać. Dziś dane o liczbie nowo-zarejestrowanych bezrobotnych oraz wskaźnik koniunktury Philly Fed. Uparcie wysoka liczba rejestracji w urzędach pracy została już zdyskontowana i tylko duża niespodzianka mogłaby ruszyć kursem, natomiast wskaźnik Philly Fed wydaje się zbyt niszowy, aby odzwierciedlić się w kursie. Dziś konsolidacja ciąg dalszy.

Fixing NBP	
EUR/PLN	3,954
USD/PLN	3,071
CHF/PLN	2,948

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,285
EUR/JPY	109,740
EUR/PLN	3,938
USD/PLN	3,064
CHF/PLN	2,937

Złoty mocniejszy. Przez większość wczorajszej sesji złoty pozostawał stabilny na poziomie około 3,95 wobec euro. Bardziej istotny ruch aprecjacyjny miał miejsce pod koniec sesji. Złoty umocnił się wtedy do poziomu 3,9300 wobec euro. Ostatnie umocnienie złotego prawdopodobnie bezpośrednio związane jest z napływem kapitału zagranicznego na rynek obligacji i odbywa się pomimo osłabiania euro względem dolara. Dziś uwaga rynku FX

zwrócona na rynek obligacji i publikacje danych o nowych bezrobotnych w USA.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD znalazł wsparcie na linii trendu wzrostowego z czerwca tego roku. Tak długo jak EURUSD pozostaje powyżej minimum z ostatniego tygodnia i powyżej wspomnianej linii trendu możliwe jest dalsze korekcyjne odbicie do 1,29 może do 1,30. Dopiero przebicie poziomu 1,2790 i zdecydowane przebicie 55 dniowej średniej ruchomej otwierałoby drogę do głębszych spadków.

Wsparcie	Opór
1,2790	1,3260
1,2660	1,3000
1,2490	1,2900

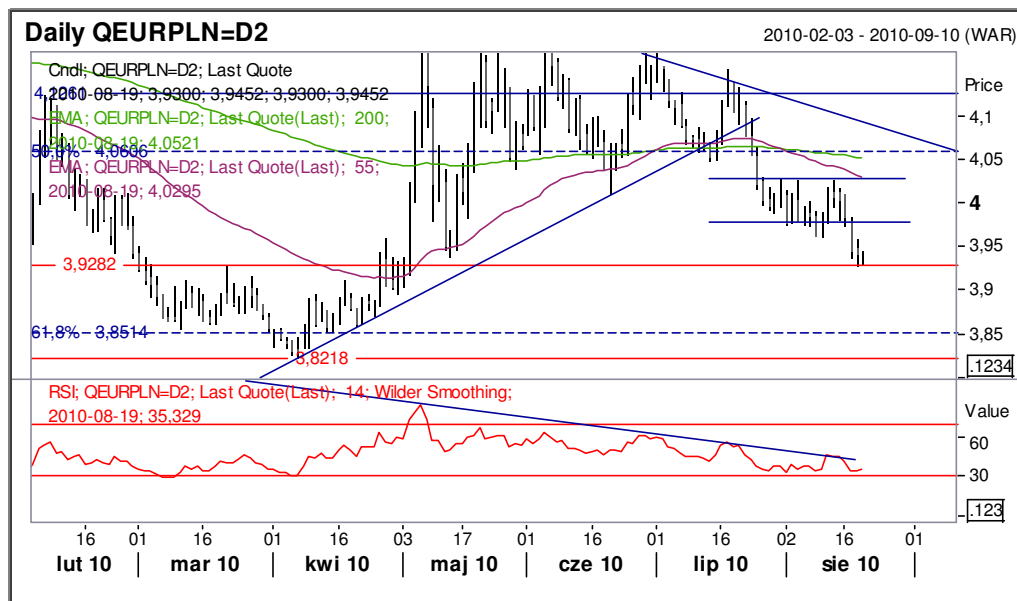


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty wybił się z rangeu 3,98-4,02. Wybicie to może okazać się sygnałem do bardziej dynamicznej aprecjacji złotego. Najbliższe poziomy wsparcia to 3,93. Przebicie tego poziomu będzie sygnałem do gwałtowniejszego ruchu na EURPLN.

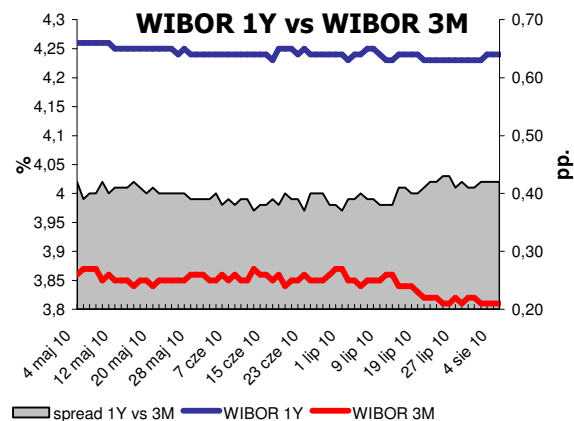
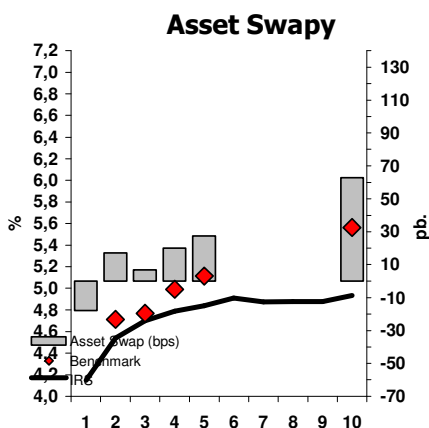
Wsparcie	Opór
3,9300	4,1261
3,8500	4,0600
3,8210	4,0200



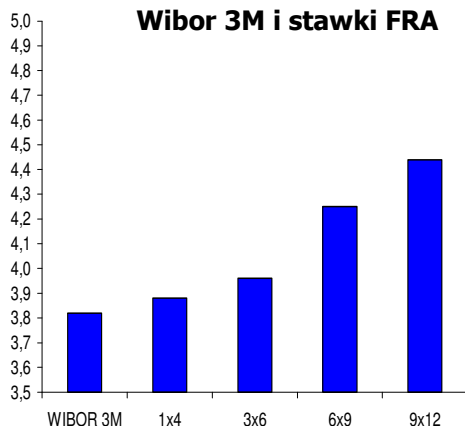
Źródło: Reuter

Rynek stopy procentowej, PLN

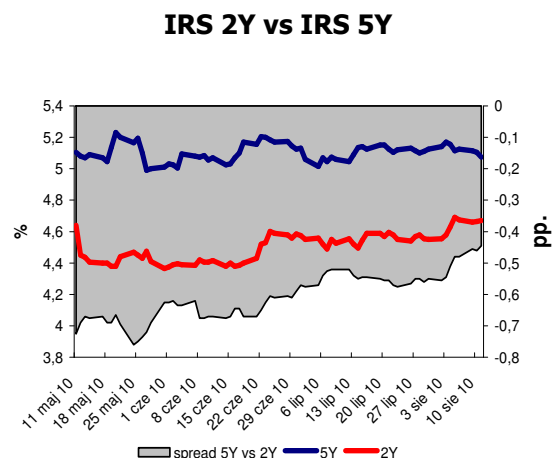
IRS	BID	ASK
1Y	4,11	4,19
2Y	4,53	4,56
3Y	4,69	4,72
4Y	4,78	4,81
5Y	4,83	4,86
6Y	4,87	4,95
7Y	4,86	4,89
8Y	4,86	4,89
9Y	4,86	4,89
10Y	4,91	4,96



depo	BID	ASK
ON	3,20	3,50
1M	3,43	3,63
3M	3,63	3,83

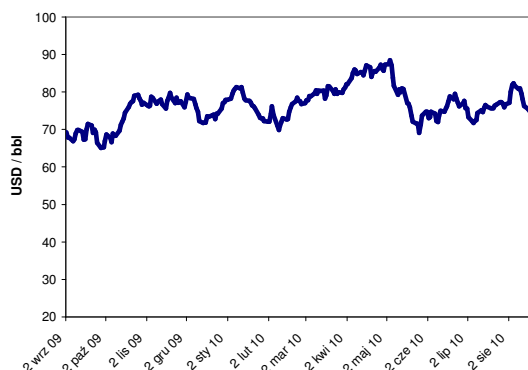


FRA	BID	ASK
1x2	3,61	3,66
1x4	3,83	3,88
3x6	3,93	3,96
6x9	4,22	4,25
9x12	4,39	4,44

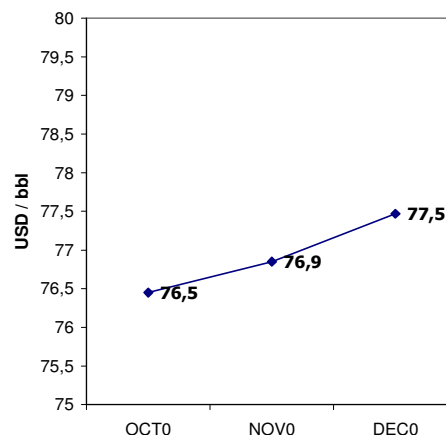


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.