


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

PAULINA ZIEMBIŃSKA TEL. 0 22 829 0256

 E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter

poniedziałek, 14 lutego 2011
Kalendarium danych

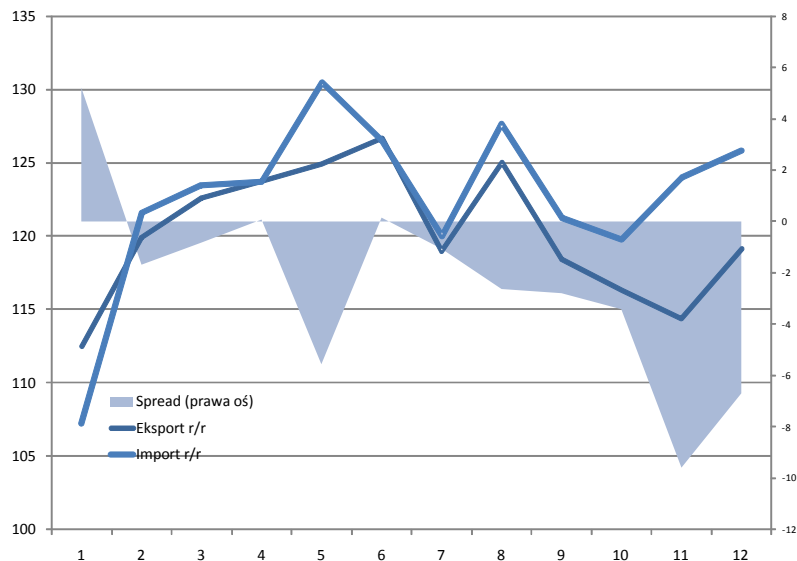
Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 14.02	
11:00	(EMU) Produkcja przemysłowa [grudzień]; konsensus -0,2% , poprzednio 1,2% m/m
14:00	(POL) M3 [styczeń]; prognoza BRE 9,1% r/r , konsensus 9,3% r/r , poprzednio 8,6% r/r <i>Sezonowy spadek m/m. Utrzymanie trendu silnej dynamiki rocznej.</i>
WTOREK 15.02	
8:00	(GER) PKB, flash [IV kw.]; konsensus 0,4% kw/kw , poprzednio 0,7% kw/kw <i>Niższe tempo wzrostu ze względu na grudniowy atak zimy. Spodziewane odbicie w I kw.2011, ciągle wyróżniające na tle UE.</i>
11:00	(EMU) PKB, flash [IV kw.]; konsensus 0,4% kw/kw , poprzednio 0,3% kw/kw
11:00	(GER) Indeks koniunktury ZEW [luty]; konsensus 20,0 pkt. , poprzednio 15,4 pkt.
14:00	(POL) Inflacja CPI [styczeń]; prognoza BRE 3,3% , konsensus 3,4% , poprzednio 3,1% <i>Ceny żywności +0,8%, paliwa +1,6% m/m. Znaczne ryzyko w związku z początkiem roku (okres podwyżek cen kontrolowanych) i wyższym VAT. Inflacja bazowa rośnie z 1,6% do 1,7-1,8% r/r.</i>
14:30	(USA) Sprzedaż detaliczna [styczeń]; konsensus 0,6% m/m , poprzednio 0,3% m/m
SRODA 16.02	
14:00	(POL) Zatrudnienie [styczeń]; prognoza BRE 2,9% r/r , konsensus 2,6% r/r , poprzednio 2,4% r/r <i>Tradycyjnie już początek roku to przeszacowanie próbki GUS w górę. Zarówno analiza na podstawie skumulowanej zmiany zatrudnienia w danym roku, jak i poprawa wskaźników koniunktury sugerują, że efekt zmiany próbki powinien być wyższy niż w poprzednim roku (około +60-75ys.).</i>
14:00	(POL) Płace [styczeń]; prognoza BRE 5,0% r/r , konsensus 5,1% r/r , poprzednio 5,4% r/r <i>Płace w przetwórstwie, podobnie jak w poprzednich miesiącach solidnie powyżej 5% r/r. Efekt niskiej bazy na górnictwie z 2010 roku.</i>
14:30	(USA) PPI [styczeń]; konsensus 0,8% m/m , poprzednio 1,1% m/m
14:30	(USA) Housing starts [styczeń]; konsensus 539 tys. SAAR , poprzednio 529 tys. SAAR
14:30	(USA) Housing permits [styczeń]; konsensus 570 tys. SAAR , poprzednio 635 tys. SAAR
15:15	(USA) Produkcja przemysłowa [styczeń]; konsensus 0,6% m/m , poprzednio 0,8% m/m <i>Wzrost mocno skorelowanego z produkcją przemysłową indeksu ISM w przemyśle w styczniu o 2,3pkt. do 60,8pkt.</i>
	(USA) FOMC „Minutes”
CZWARTEK 17.02	
14:00	(USA) Inflacja CPI [styczeń]; konsensus 0,4% r/r , poprzednio 0,5% r/r <i>Spodziewane utrzymanie znacznego wpływu cen energii na inflację (w grudniu dynamika cen energii 4,6% m/m), inflacja bazowa na stabilnym poziomie około 0,1% m/m.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 12.02]; poprzednio 383 tys.
16:00	(USA) Philly Fed Index [luty]; konsensus 20,9 pkt. , poprzednio 19,3 pkt.
PIĄTEK 18.02	
14:00	(POL) Produkcja przemysłowa [styczeń]; prognoza BRE 9,9% r/r , konsensus 10,0% r/r , poprzednio 11,5% r/r <i>Równa liczba dni roboczych (choć trzeba brać pod uwagę długi weekend z 6 stycznia). Tapnięcie na wskaźnikach koniunktury raczej nie potwierdza się w PMI.</i>
14:00	(POL) PPI [styczeń]; prognoza BRE 6,5% r/r , konsensus 6,3% r/r , poprzednio 6,1% r/r <i>3% umocnienie złotego. Stabilne ceny ropy naftowej i miedzi. VAT jest neutralny dla ceny producentów (chyba, że stanowi pretekst do zmian cen netto, zwłaszcza z początkiem roku). Duży wzrost oczekiwań cenowych producentów może sugerować zmianę cenników.</i>

Spadek deficytu na rachunku obrotów bieżących

W grudniu odnotowano – zgodne z naszymi oczekiwaniami – zawężenie deficytu na rachunku obrotów bieżących do 1573 mln EUR z 2195 miesiąc wcześniej. Jednocześnie dane na przestrzeni ostatnich 35 miesięcy poddane zostały kosmetycznej rewizji w górę (podawany deficyt na rachunku obrotów bieżących jest teraz niższy o 262mln EUR).

Przechodząc do poszczególnych składowych rachunku obrotów bieżących zauważalne jest przede wszystkim – oczekiwane przez nas – nieznaczne zawężenie deficytu na rachunku handlowym, będące odzwierciedleniem nieznacznie szybszego spadku importu niż eksportu (wniosek ten znajduje poparcie w wynikach sprzedaży w ujęciu hurtowym – przyspieszenie importu w listopadzie wynikało z budowania poduszki zapasów przed grudniowym boorem sprzedażowym). Deficyt handlowy wyniósł 1106 mln EUR wobec 1222 mln EUR przed miesiącem. Roczne dynamiki eksportu i importu prezentujemy poniżej – warto zwrócić uwagę na znaczną rozbieżność w dynamikach importu i eksportu, która pojawiła się od października. Uważamy, że jest to wyraz efektów substytucyjnych (konsumpcja) i w najbliższym czasie powróci ona do średniej (to samo dotyczy będzie bilansu handlowego, gdzie można oczekiwać pewnego zawężenia ze skutkami w wysokości 200-300mln EUR dla całego bilansu handlowego w najbliższych miesiącach – z biegiem roku deficyt powinien jednak znów narastać).



W przypadku pozostałych komponentów rachunku bieżącego można mówić o kontynuacji dotychczasowych trendów i ujawnieniu się standardowych efektów sezonowych: saldo usług utrzymało się na stabilnym poziomie (375mln EUR), doszło do nieznacznego wzrostu salda dochodów (-1280mln EUR) oraz powrotu salda transferów do dodatnich poziomów (+438mln EUR).

Deficyt na rachunku bieżącym osiągnął w 2010 roku 3,2% PKB zaś w 2011 rok zbliży się do 4% PKB.

Decyzja RPP, 2. marca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka 25 bps	10%
Stopy bez zmian	90%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.937
USD/PLN	2.912
CHF/PLN	2.998

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.351
EUR/JPY	112.820
EUR/PLN	3.914
USD/PLN	2.896
CHF/PLN	2.975

EURUSD względnie stabilny podczas piątkowej sesji. Oczekiwane dane o optymizmie konsumentów (U. Mich.) oraz lepsze dane o bilansie handlowym spowodowały umocnienie dolara do linii wsparcia 1,3512. Ustąpienie prezydenta Mubarak (obecnie tymczasowo rządu przejmie rada wojskowych) powinno sprzyjać zmniejszaniu awersji do ryzyka, a korekta na cenach paliw powinna także przyczynić się do korekty oczekiwań inflacyjnych. Nadchodzący tydzień przyniesie sporo publikacji makro, które powinny wpierać dokonaną już korektę oczekiwań na zacieśnienie w EMU oraz dodatkowo wzmacniać pozytywny obraz gosp. amerykańskiej. Stąd też oczekujemy utrzymanie EURUSD w przedziale 1,33-36 z ryzykiem w kierunku dolnego ograniczenia.

Złoty wybił się intraday do poziomów zbliżonych do 3,9400 jednak już pod koniec sesji znalazł się poniżej otwarcia. Wspieraniem dla umocnienia polskiej waluty było zmniejszenie awersji do ryzyka związane z ustąpieniem prezydenta Egiptu Mubarak z urzędu. Dane o bilansie płatniczym (choć zdecydowanie lepsze) można uznać za neutralne w punktu widzenia wpływu na kurs (inwestorzy cały czas kwestionują jakość tych danych). W nadchodzącym tygodniu czekamy przede wszystkim na publikację danych o inflacji (nasza prognoza 3,3%), która może spowodować korektę oczekiwań na zacieśnienie monetarne i negatywnie odbić się na wycenie polskiej waluty. Dane o płacach i zatrudnienie (publikacja w środę) oraz produkcji przemysłowej (piątek) pozostaną co najwyżej neutralne. Spodziewamy się, że złoty osiągnie w tym tygodniu górną granicę technicznego range.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Obroniona linia wsparcia 1,3512. Ewentualna korekta powinna zostać zatrzymana na 50% Fibo. Do linii trendu na RSI jeszcze sporo brakuje. Stąd też oczekujemy dalszego umocnienia dolara. Zamknięcie poniżej 1,3512 potwierdzi krótkoterminowy trend spadkowy z celem 1,3411, a następnie 1,3200.

Wsparcie	Opór
1,3512	1,3744
1,3411	1,3680
1,3300	1,3578

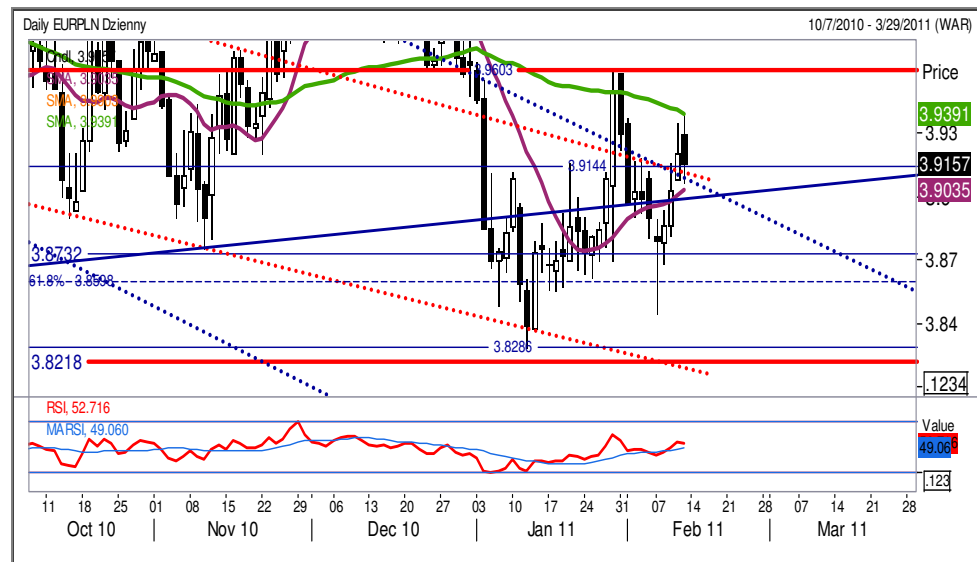


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Kurs sforsował linie oporu usytuowane na przecięciu górnych ograniczeń dawnych kanałów aprecjacyjnych i skonsolidował tuż ponad. Żółty w szerokim range 3,82-96 (czerwone linie). Neutralny RSI. Próby wybicia spotkają solidne bariery popytu/podaży na ww. poziomach.

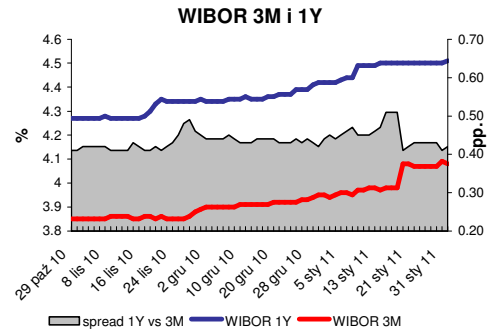
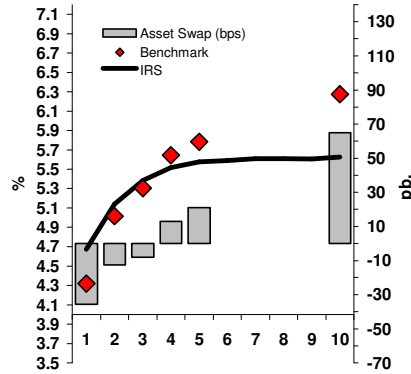
Wsparcie	Opór
3,9144	3,9900
3,9000	3,9603
3,8732	3,9394



Źródło: Reuter

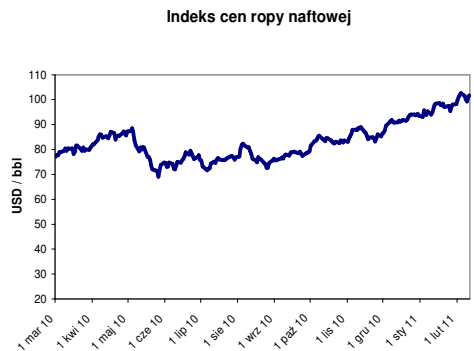
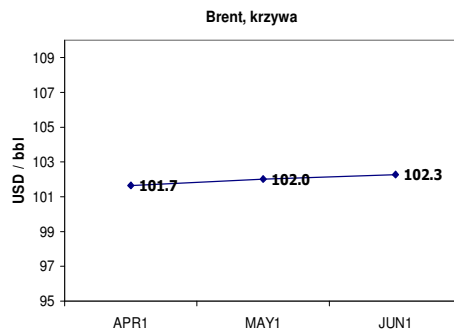
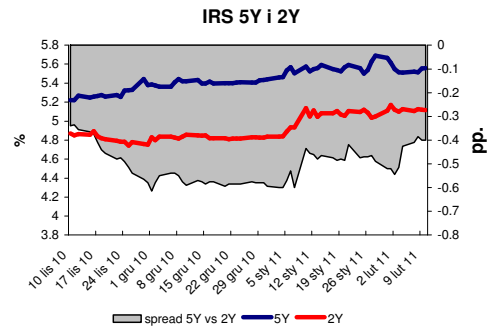
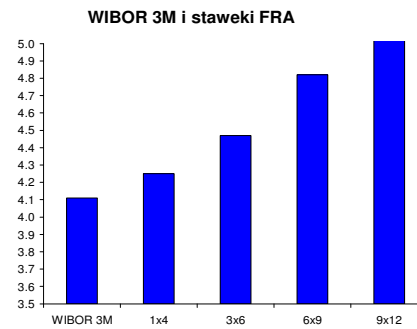
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.65	4.70
2Y	5.12	5.17
3Y	5.36	5.41
4Y	5.49	5.54
5Y	5.55	5.60
6Y	5.57	5.62
7Y	5.59	5.64
8Y	5.59	5.64
9Y	5.58	5.63
10Y	5.60	5.65



depo	BID	ASK
ON	2.65	3.15
1M	3.68	3.88
3M	3.45	3.60

FRA	BID	ASK
1x2	3.91	3.96
1x4	4.20	4.25
3x6	4.44	4.47
6x9	4.79	4.82
9x12	4.99	5.04



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 OBROcie 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 JAKĄKOLWIEK 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.