


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

czwartek, 17 lutego 2011

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

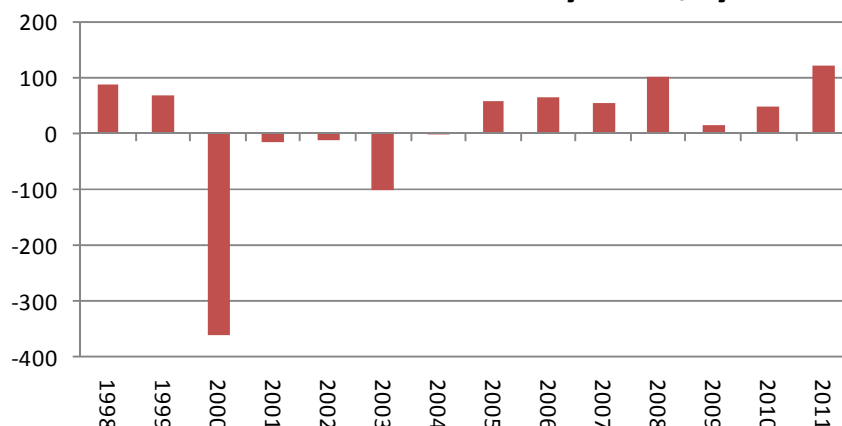
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:00	RPP „Minutes”	-	-	-	-
USA	14:00	Inflacja CPI m/m	Styczeń	-	0,4%	0,5%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz do 12.02	-	-	383tys.
USA	16:00	Philly Fed Index	Luty	-	20,9pkt.	19,3pkt.

Bardzo dobre dane o zatrudnieniu i płacach

W styczniu dynamika wynagrodzeń wyniosła 5,0% r/r (5,4% r/r w grudniu) i była zgodna z naszymi oczekiwaniami. Tak wysoka dynamika wynagrodzeń, pomimo niższej liczby dni roboczych, to poza odzwierciedleniem dotychczasowych tendencji (silny trend rosnący) również efekt niskiej bazy w górnictwie. Dalszemu wzrostowi płac sprzyjać będzie postępujące ożywienie gospodarcze oraz coraz bardziej widoczne wzrosty zatrudnienia.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 3,8% w ujęciu rocznym, nawet szybciej od naszych oczekiwań (najwyższe na rynku). W ujęciu absolutnym zatrudnienie wzrosło o 122tys. przekraczając średnią z okresu prosperity 2006-2008. Choć sam miesięczny wzrost to oczywiście efekt statystyczny związany ze zmianą próbki GUS, dane pokazują jednocześnie, że w ubiegłym roku nastąpił wyraźny wzrost wielkości przedsiębiorstw, które mogły zostać objęte statystyką (przypomnijmy, że GUS zalicza do próbki zatrudnienia przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 9 osób), co świadczy o pozytywnym momentum obserwowanego ożywienia gospodarczego. Co więcej, zwiększenie liczby przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 9 osób może także świadczyć o próbach optymalizacji kosztowej przedsiębiorstw za pomocą fuzji i przejęć.

Zmiana zatrudnienia w styczniu, tys.

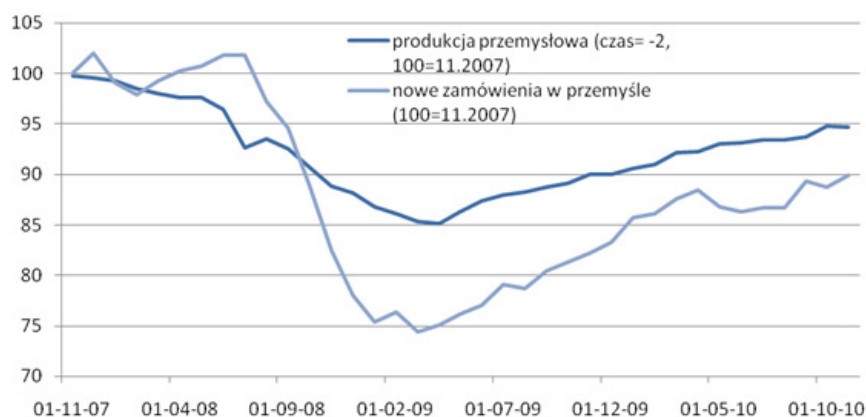


Dane wyraźnie odstają od szacunków stopy bezrobocia, która pokazuje ruchy na rynku pracy związane bardziej z sezonową specyfiką, a nie czynnikami fundamentalnymi (prace interwencyjne, sezonowe, rejestracje w celu uzyskania ubezpieczenia zdrowotnego), co już sygnalizowaliśmy komentując dane o bezrobociu. Co więcej, dostosowanie danych o zatrudnieniu do danych o produkcji przemysłowej sugeruje, że wydajność pracy wykazuje obecnie niższy wzrost, co z kolei może stanowić pro-podwyżkową przesłankę dla RPP.

Dane, w połączeniu z wczorajszym zaskoczeniem inflacyjnym (pomimo iż wynikało ono głównie z podwyżki VAT i czynników podażowych), znacznie zwiększają prawdopodobieństwo podwyżki stóp na najbliższym posiedzeniu RPP. RPP mogłaby wprowadzić poprzez należyłą komunikację ograniczyć skalę oczekiwanego przyszłego zacieśnienia monetarnego (np. publikując projekcję inflacji po wyłączeniu wpływu wyższego VAT, tak jak to miało miejsce choćby w Czechach), prawdopodobnie nie będzie jednak chciała ryzykować większej zmienności na złotym i dokona podwyżki stóp już w marcu.

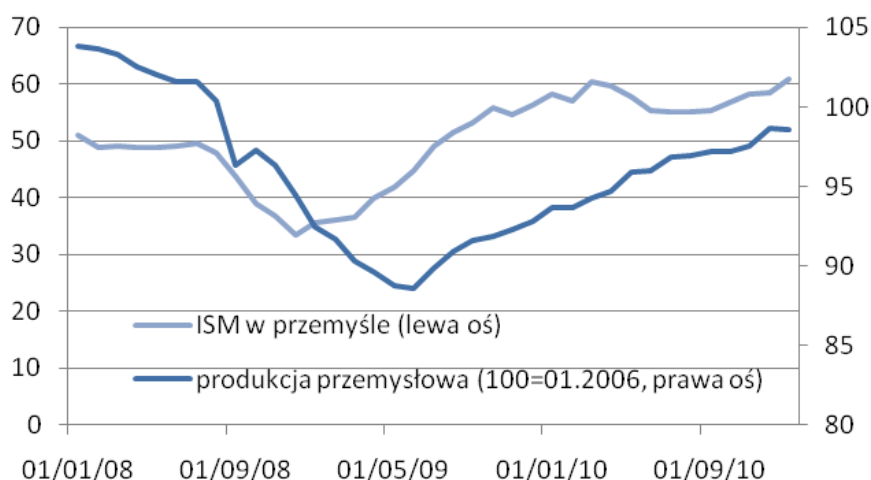
Nieznaczny spadek produkcji przemysłowej w USA

Produkcja przemysłowa w USA spadła w styczniu o 0,1% m/m wobec konsensusu rynkowego na poziomie +0,3% m/m oraz dynamiki +1,2% m/m w grudniu. Główną przyczyną słabego odczytu produkcji jest produkcja dóbr komunalnych (utilities), która spadła w styczniu o 1,6% m/m po znaczącym wzroście w grudniu (4,1% m/m) oraz górnictwo (-0,7% m/m).



Słabszy od oczekiwań wynik nie zwiastuje jednak spowolnienia w amerykańskiej gospodarce – produkcja w najistotniejszej kategorii przetwórstwo przemysłowe wzrosła o 0,3% m/m napędzana przez sprzęt elektroniczny (1,3% m/m) oraz produkcję samochodów (3,2% m/m), co może wskazywać na kontynuację ożywienia inwestycyjnego. Wzrosła także produkcja dóbr finalnych (o 0,4% m/m).

Kontynuację trendu na produkcji przemysłowej potwierdza wskaźnik ISM będący barometrem nastrojów produkcyjnych w przemyśle (patrz wykres), który osiągnął w styczniu rekordowy poziom 60,8 pkt. Obecna sytuacja to jedynie zakłócenia we fluktuacjach wokół trendu, nie zaś samego trendu.



Decyzja RPP, 2. marca

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.912
USD/PLN	2.886
CHF/PLN	3.001

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.357
EUR/JPY	113.500
EUR/PLN	3.906
USD/PLN	2.879
CHF/PLN	3.000

Początek dnia upłynął pod znakiem osłabienia EUR. W dalszej części sesji wsparciem dla kursu EURUSD były nieco lepsze dane z USA (lepsze dane z rynku budowlanego, utrzymanie trendu na produkcji przemysłowej), które zdołały wygenerować również wzrosty indeksów giełdowych. Późnym popołudniem i w sesji azjatyckiej kurs konsolidował w reakcji na informacji o możliwości zaognienia konfliktów w świecie arabskim (informacja, że Irańskie okręty wojenne zacierają drogę w stronę Syrii). „Minutes” FOMC okazały się neutralne dla kursu, choć zamieszczony w nich zestaw prognoz wskazał na polepszenie kondycji amerykańskiej gospodarki. Dziś przede wszystkim dane o inflacji, a także tygodniowe dane z rynku pracy. Ostatni tydzień pokazał, że reakcja rynkowa na silnie zmienne dane o liczbie nowych rejestracji może być spora.

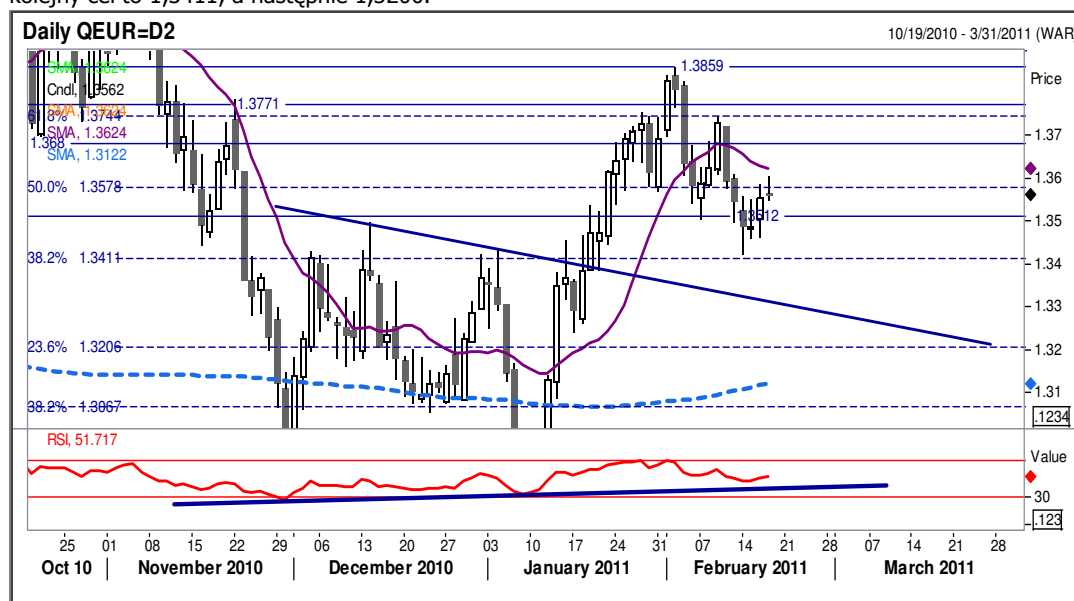
Złoty mocniejszy, po raz kolejny złamane kluczowe, krótkoterminowe poziomy wsparcia. Do umocnienia polskiej waluty przyczyniły się dużo lepsze dane z rynku pracy (więcej w sekcji analizy) a także zapewnienia o możliwości silniejszej konsolidacji fiskalnej oraz możliwości zejścia z deficytem sektora poniżej 3% już w 2012 roku (Kotecki) poprzez dalsze cięcia wydatków, a nie podwyżki podatków (Rostowski). Dziś publikacja „Minutes” – po podwyżce stóp procentowych i mało zmienionym komunikacie można oczekiwać, że

więcej przesłanek ku wzrostowi stóp procentowych zostało wypowiedzianych podczas dyskusji. Stąd też publikowany dziś zapis dyskusji na posiedzeniu może mieć relatywnie jastrzębi wydzwięk i stanowić dalsze wsparcie dla złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamanie linii 1,3512 spowodowało niewielką realizację zysków. Korekta na razie zatrzymana na 50% Fibo i 14-dniowej średniej. Do linii trendu na RSI jeszcze sporo brakuje. Stąd też oczekujemy dalszego umocnienia dolara. Jeśli Fibo wytrzyma, kolejny cel to 1,3411, a następnie 1,3200.

Wsparcie	Opór
1,3512	1,3741
1,3411	1,3680
1,3300	1,3578



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

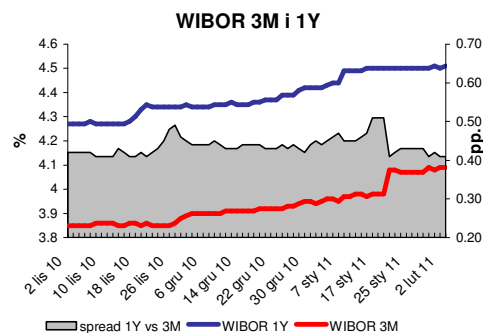
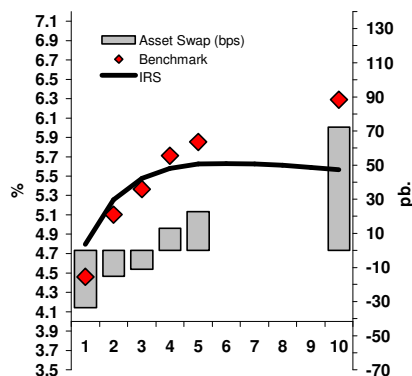
Złoty w range 3,82-96 (czerwone linie). Obecna sytuacja na wykresie dziennym przypomina podwójny szczyt i w perspektywie może prowadzić do wybicia z przedziału. Zamknięcie poniżej 3,8732 potwierdzi trend aprecjacyjny. Wcześniej przejście przez linię trendu deprecjacyjnego na poziomie około 3,9000 (krzyżują się tam również górne ograniczenie wcześniejszych kanałów aprecjacyjnych) będzie kolejnym pozytywnym sygnałem.

Wsparcie	Opór
3,9000	3,9900
3,8732	3,9603
3,8598	3,9144



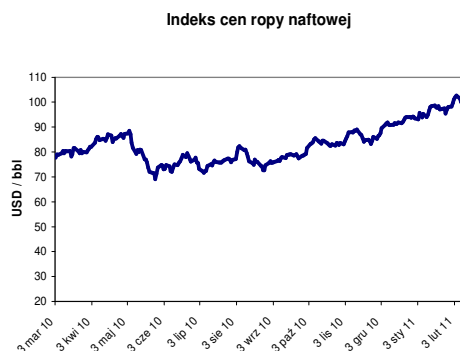
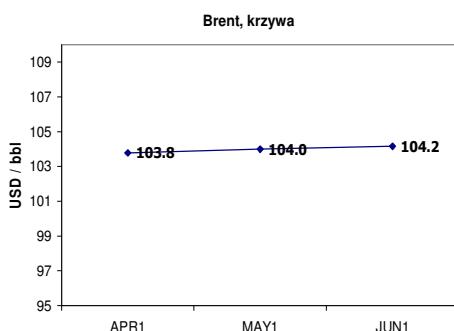
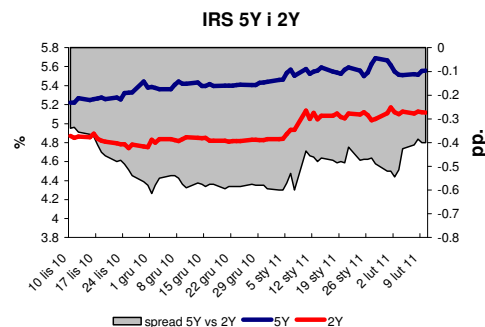
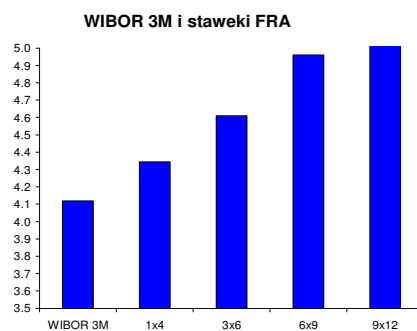
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.77	4.82
2Y	5.23	5.28
3Y	5.45	5.50
4Y	5.56	5.61
5Y	5.60	5.65
6Y	5.61	5.66
7Y	5.60	5.65
8Y	5.59	5.64
9Y	5.57	5.62
10Y	5.54	5.59



depo	BID	ASK
ON	3.15	3.45
1M	3.66	3.86
3M	3.85	4.05

FRA	BID	ASK
1x2	4.02	4.07
1x4	4.29	4.35
3x6	4.58	4.61
6x9	4.93	4.96
9x12	5.16	5.21



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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.