


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

Daily Letter

poniedziałek, 21 lutego 2011

STRON: 6

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 21.02	
9:30	(GER) PMI w przemyśle, flash [luty] ; konsensus 60,0 pkt. , poprzednio 60,5 pkt.
9:30	(GER) PMI w usługach, flash [luty] ; konsensus 60,5 pkt. , poprzednio 60,3 pkt.
10:00	(EMU) PMI w przemyśle, flash [luty] ; konsensus 57,3pkt. , poprzednio 57,3 pkt.
10:00	(EMU) PMI w usługach, flash [luty] ; konsensus 56,3 pkt. , poprzednio 55,9 pkt.
10:00	(GER) Indeks IFO [luty] ; konsensus 110,4 pkt. , poprzednio 110,3 pkt. <i>Stabilizacja indeksu Ifo na wysokich poziomach. Dalsze przyspieszenie prognoz wzrostu PKB oraz wyników spółek może spowodować dalsze wzrosty indeksu.</i>
WTOREK 22.02	
15:00	(USA) Case-Shiller Index [grudzień] ; konsensus -2,3 pkt. , poprzednio -1,6 pkt.
16:00	(USA) Zaufanie kons. CBoard [luty] ; konsensus 62,2 pkt. , poprzednio 60,6 pkt.
ŚRODA 23.02	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [styczeń] ; prognoza BRE 8,5% r/r , konsensus 8,5% r/r , poprzednio 12,0 r/r <i>Silny spadek sprzedaży samochodów (-37% vs. średnia styczniowa 30%) niwelowany częściowo przez silny efekt bazowy na żywności z poprzedniego roku (in plus). Brak różnicy w dniach roboczych.</i>
10:00	(POL) Stopa bezrobocia [styczeń] ; prognoza BRE 12,7% , konsensus 13,0% , poprzednio 12,3% <i>Wzrost spowodowany czynnikami sezonowymi, typowymi dla początku roku. Wyraźny rozdźwięk z danymi o zatrudnieniu.</i>
CZWARTEK 24.02	
11:00	(EMU) Koniunktura ESI [luty] ; konsensus 106,8 pkt. , poprzednio 106,5 pkt.
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [styczeń] ; konsensus 2,5% m/m , poprzednio -2,3% m/m <i>Wzrost związany z odbiciem zamówień lotniczych po grudniowym spadku.</i>
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 19.02] ; poprzednio 410 tys.
14:30	(USA) New homes sales [styczeń] ; konsensus 300 tys. SAAR , poprzednio 329 tys. SAAR
PIĄTEK 25.02	
8:00	(GER) CPI, flash [luty] ; poprzednio -0,4% m/m
14:30	(USA) PKB, preliminary [IV kw.] ; konsensus 3,3% SAAR , 3,2% SAAR (p)
16:00	(USA) Zaufanie kons. UMich [luty] ; konsensus 75,5 pkt. , poprzednio 75,1 pkt. (p)

Oczekiwany wzrost produkcji przemysłowej i cen producentów

Produkcja przemysłowa wzrosła w styczniu 2011 roku o 10,3% w ujęciu rocznym. Tym samym oczekiwany przez nas efekt związany z przeszacowaniem próbki statystycznej (dowody przedstawiliśmy w dzisiejszej zapowiedzi do danych) nie wystąpił. Podstawową determinantą produkcji przemysłowej stał się ubytek dni roboczych (brak różnicy w dniach roboczych wobec plus jeden miesiąc wcześniej). Trzeba jednak przyznać, że hamowanie produkcji przemysłowej okazało się relatywnie niewielkie biorąc pod uwagę bardzo nietypowe wyhamowanie wskaźników koniunktury (niemniej jednak spójne z lekkim spadkiem wskaźnika PMI). W ujęciu odsezonowanym produkcja przemysłowa wzrosła o 8,4% r/r wobec 11,5% przed miesiącem (spadek wynika w dużej mierze z efektu bazowego widocznego na odsezonowanym przetwórstwie przemysłowym w ubiegłym roku + ewentualnie kłopot poprawki sezonowej z uwzględnieniem dodatkowego dnia wolnego 6. stycznia).

Główną siłą napędową polskiego przemysłu pozostaje przetwórstwo przemysłowe (11,4%r/r). Wzrost produkcji odnotowano w 29 (spośród 34) działach przemysłu, największy m.in. w kategoriach: produkcja wyrobów z pozostałych produktów niemetalicznych (+42,6% r/r – dlatego zatem taki słaby wynik produkcji budowlano-montażowej, wobec mroźnej zimy zapasy odkładają się na poziomie przedsiębiorstw budowlanych), produkcja pojazdów samochodowych (+24,4% r/r – spadek popytu na samochody w ujęciu detalicznym, nie przekłada się zatem – zgodnie z naszymi oczekiwaniami – na spadki produkcji), wyroby z metali (+22,5%r/r), urządzenia elektryczne (+23,3% r/r). Struktura dynamiki produkcji polskiego przemysłu pozwala na sformułowanie 3 wniosków: 1) silny popyt z Niemiec w ramach relacji wewnątrzgałęziowych między obydwoma gospodarkami, 2) przetwórstwo przemysłowe jest przygotowane na silne odbicie produkcji budowlano-montażowej, 3) zasięg żywienia w polskim przemyśle pozostaje szeroki, z dużą liczbą sekcji notujących wzrosty.

Systematyczne wzrosty wskaźników koniunktury dla gospodarki Niemiec sugerują, że silne momentum polskiego przemysłu powinno się utrzymywać w najbliższej przyszłości. Co więcej, poprawa na rynku pracy (lepsze perspektywy zatrudnienia to również większa skłonność do realizacji zaplanowanej konsumpcji) powinna rozlewać się również na przetwórstwo przemysłowe. Wreszcie, wobec dojrzałej fazy cyklu koniunkturalnego oraz stabilnego wzrostu popytu krajowego, przetwórstwo przemysłowe może liczyć także na wsparcie ze strony budownictwa, a także inwestycji w maszyny i urządzenia.

Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu uplasowała się na poziomie 6,3% w ujęciu rocznym, wobec 6,2% przed miesiącem (delikatna rewizja w górę o 0,1pp.). Ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 0,4% w ujęciu miesięcznym – dokładnie tyle co w poprzednim roku. Bardziej dokładnie, lekki wzrost odnotowały ceny przetwórstwa przemysłowego, wyższy ceny dystrybucji mediów (podwyżki cen regulowanych administracyjnie) a nieznaczny spadek odnotowany został w górnictwie. Skokowy wzrost oczekiwań cenowych producentów nie przełożył się na wzrost cen producentów tego samego typu – niemniej jednak nie oczekujemy załamania tendencji wzrostowej. Wręcz przeciwnie, ceny producentów pozostają we wzrostowym trendzie. Tym samym w obecnej chwili nie widzimy czynników, które mogłyby hamować rosnącą presję inflacyjną ze strony kosztów – najbliższe miesiące przyniosą stabilizację wskaźnika PPI w okolicach

5-6%, niekomfortowo wysokim poziomie.

Dane zachowują status quo odnośnie sfery realnej polskiej gospodarki (naszym zdaniem diagnozę bliską rzeczywistości przedstawiają na tym polu czwartkowe „Minutes” RPP). Nie wykluczone, że w obliczu wysokiej inflacji RPP zdecyduje się na kolejną, korekcyjną podwyżkę stóp procentowych już w marcu. Choć oczekiwania na bardziej agresywne podwyżki stóp będą się utrzymywać jeszcze przez kilka miesięcy podtrzymujemy, że skala zacieśnienia zamknie się w przedziale 75-100pb.

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	3.911
USD/PLN	2.880
CHF/PLN	3.025

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.370
EUR/JPY	113.860
EUR/PLN	3.912
USD/PLN	2.853
CHF/PLN	3.025

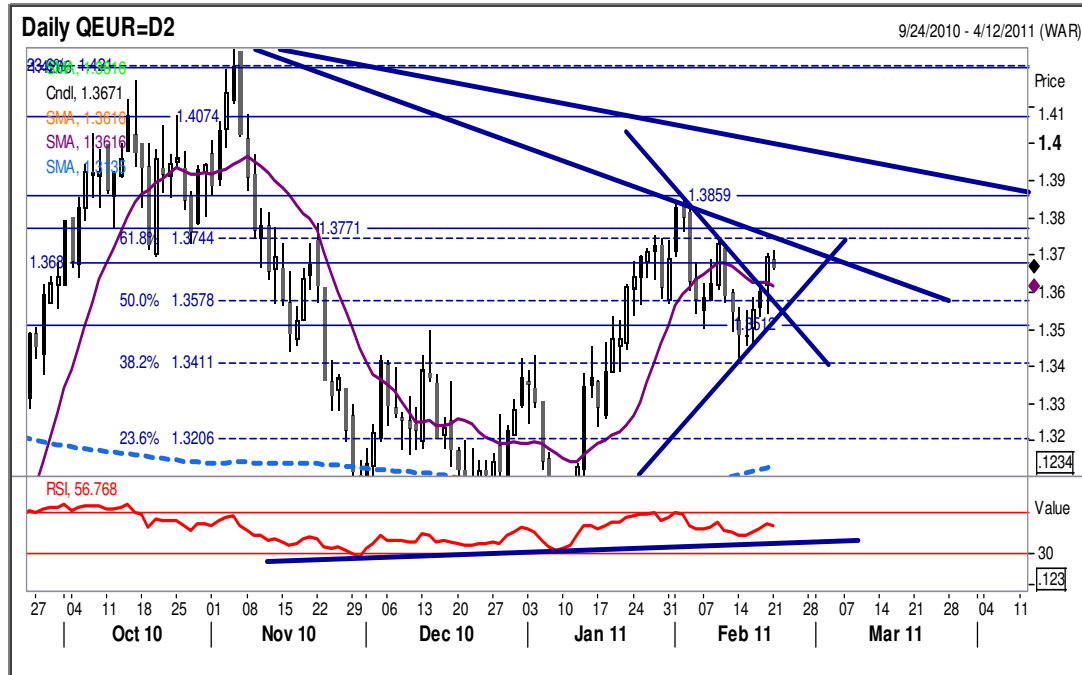
EURUSD mocniejszy po jastrzębich komentarzach Bini Smaghi’ego. Co prawda do kluczowych wydarzeń związanych ze zmianami w mechanizmach stabilizacyjnych jeszcze daleko (pierwsze ustalenia 3 marca), inwestorzy mogą powoli zacząć zdawać sobie sprawę, że władze unijne bardzo niechętnie rozszerzą zakres instrumentów kryzysowych poza rozszerzeniem wolumenu EFSF do 500mld EUR. Dodając do tego prawdopodobne wypłaszczenie wskaźników makro dla strefy euro (w porównaniu do prawdopodobnie dalszej poprawy wskaźników dla USA) skłaniamy się ku tezie, że EURUSD będzie w tym tygodniu tracił. Oczekujemy handlu w przedziale 1,33-37 z ryzykiem w dół.

Złoty stabilny. Zgodne z konsensusem dane makro (produkcja I PPI) w piątek nie były wystarczającym impulsem do kontynuacji umocnienia złotego. Brak silnego impulsu powoduje, że złoty skazany jest raczej na stopniowe umocnienie pod wpływem utrzymujących się oczekiwań na podwyżki stóp procentowych. Złoty powinien również być w najbliższych dniach bardziej wrażliwy na zmiany kursu EURUSD.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD wybił się z klina uformowanego przez średnioterminowy trend aprecjacyjny i krótkoterminowy trend deprecjacyjny, co podpowiada możliwość dalszych wzrostów, zwłaszcza, że RSI daleki jest jeszcze od tegorocznych maksimów. Kluczowe będzie przełamanie 1,3741 (Fibo + skuteczny opór). Niepowodzenie na tym poziomie może doprowadzić do korekty z celem 1,3578 oraz dalej 1,3512.

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

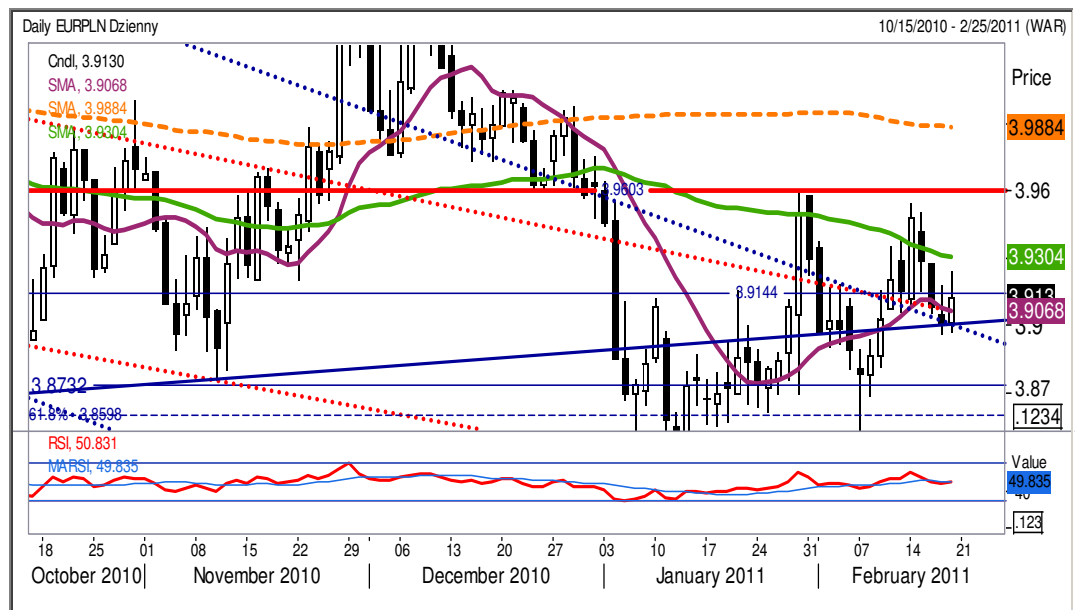


Źródło: Reuter

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.

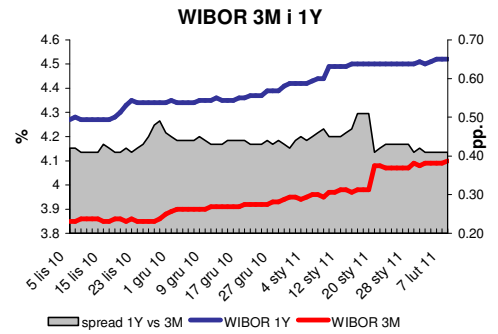
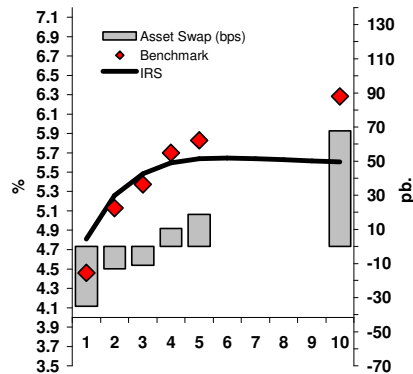
Wsparcie	Opór
3,9000	3,9900
3,8732	3,9603
3,8598	3,9144



Źródło: Reuter

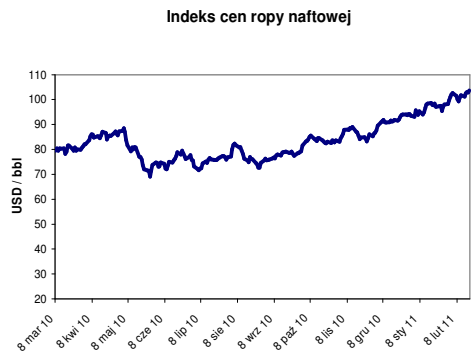
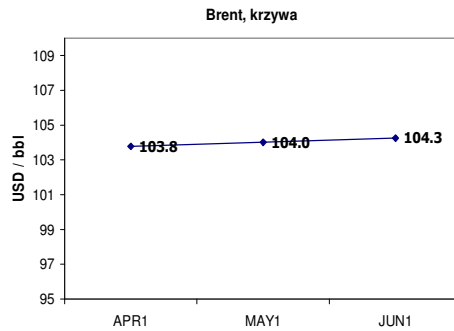
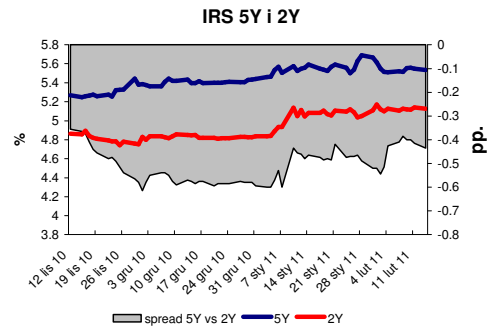
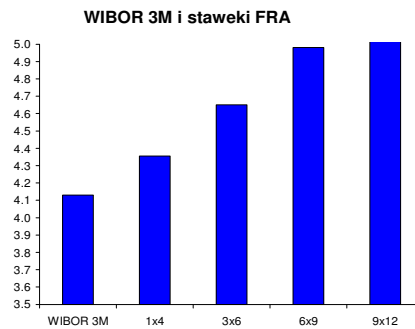
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.79	4.84
2Y	5.23	5.29
3Y	5.46	5.51
4Y	5.57	5.62
5Y	5.62	5.67
6Y	5.62	5.67
7Y	5.62	5.67
8Y	5.61	5.66
9Y	5.59	5.64
10Y	5.58	5.63



depo	BID	ASK
ON	3.10	3.30
1M	3.68	3.88
3M	3.94	4.14

FRA	BID	ASK
1x2	4.05	4.10
1x4	4.30	4.36
3x6	4.62	4.65
6x9	4.95	4.98
9x12	5.18	5.24



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 UPZEDNIEGO 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 UPZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.