


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: 5

Daily Letter

czwartek, 24 lutego 2011

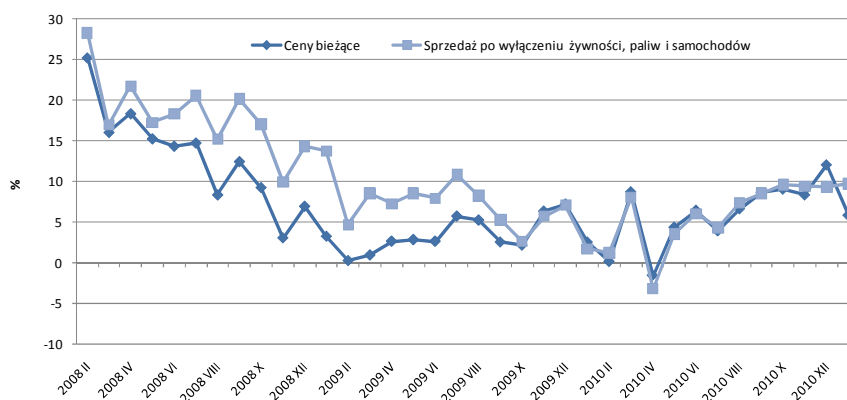
Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Koniunktura ESI	Luty	-	106,8pkt.	106,5pkt.
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwale m/m	Styczeń	-	2,5%	-2,3%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz do 19.02	-	-	410tys.
USA	14:30	New Home Sales SAAR	styczeń	-	300tys.	329tys.

Niska dynamika sprzedaży w styczniu

W styczniu roczna dynamika sprzedaży detalicznej obniżyła się do 5,8% z 12,0% zanotowanych w grudniu 2010.

Zasadniczy powód spadku dynamiki sprzedaży w styczniu to przełożenie zakupów dóbr trwałych na grudzień w związku z wprowadzeniem wyższego VAT od stycznia i likwidacją ulgi na samochody z kratką (szczególnie widoczny w kategorii pojazdy mechaniczne, gdzie zanotowano spadek dynamiki z 38,6% do -4,1% r/r oraz w kategorii pozostałe obejmującej między innymi supermarkety budowlane) i zerowa różnica w liczbie dni roboczych. Dynamika sprzedaży w wielu kategoriach (np. odzież i obuwie, meble RTV i AGD oraz leki i kosmetyki) utrzymała się lub wzrosła w porównaniu do grudnia. Po wyłączeniu żywności, paliw i samochodów dynamika sprzedaży jest od kilku miesięcy bardzo stabilna i zbliżona do 10% r/r (patrz wykres).

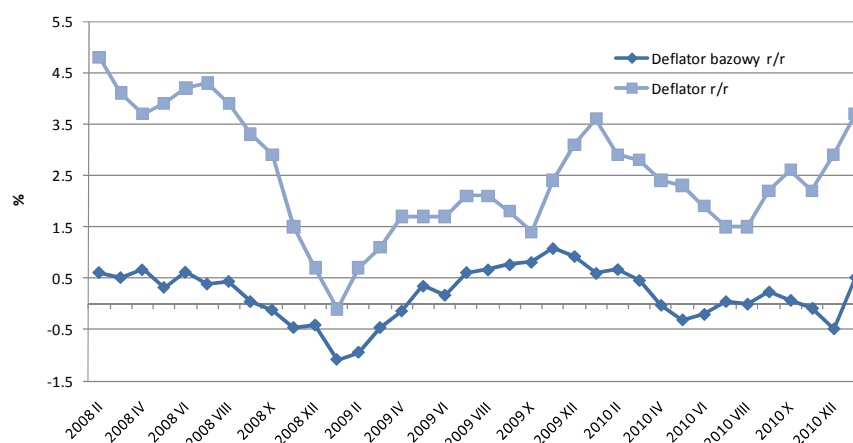
Roczna dynamika sprzedaży detalicznej


Perspektywy dla sprzedaży detalicznej ze względu na poprawę sytuacji na rynku pracy (wzrost wynagrodzeń i zatrudnienia) pozostają dobre. Po odwróceniu efektów

substytucyjnych dynamika roczna sprzedaży powinna być w kolejnych miesiącach zbliżona do 8-10% r/r.

Tradycyjnie wyekstrahowaliśmy z danych o sprzedaży deflatory sprzedaży, w tym deflator sprzedaży bazowej. Co ciekawe ten ostatni wskazuje na znaczne przyspieszenie inflacji popytowej (wzrost o 1pp w stosunku do grudnia). Kwestią interpretacji pozostaje, czy jest to tak szybkie przełożenie podwyżki VAT na ceny towarów z tej grupy, czy również odłożone i skumulowane w czasie podwyżki cen detalistów.

Deflator agregatu sprzedaży detalicznej oraz deflator bazowy (po wyłączeniu sprzedaży żywności i paliw)



Dane o sprzedaży przełożyły się na spadek rentowności na krótkim końcu krzywej dochodowości w skali 2-3pb. Złoty pozostał stabilny. Słabsze dane o sprzedaży, pomimo oczywistych mechanizmów stojących za tą negatywną niespodzianką, mają pewien potencjał do wygaszenia oczekiwań na rychłe podwyżki. Tak też mogą oddziaływać na członków RPP. Naszym zdaniem wskazaniem co do przyszłotygodniowej decyzji RPP o stopach jest też (nieprzypadkowy) wywiad z prezesem NBP z poniedziałku. Prezes Belka nie wydaje się przerażony niedawnym wysokim odczytem inflacji i naszym zdaniem sugeruje nawet odczekanie z momentem kolejnej podwyżki stóp procentowych. Oceniamy więc, że istnieje większe prawdopodobieństwo, że RPP nie podniesie stóp na marcowym posiedzeniu – przyznajemy tym samym, że opinie RPP zmieniają się jak w kalejdoskopie (jastrzębi wywiad z Belką z początku stycznia, potem jastrzębie „Minutes”, teraz chłodzenie oczekiwań na podwyżki przez Belkę i Glapińskiego...).

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	3.958
USD/PLN	2.887
CHF/PLN	3.077

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.375
EUR/JPY	113.380
EUR/PLN	3.975
USD/PLN	2.890
CHF/PLN	3.098

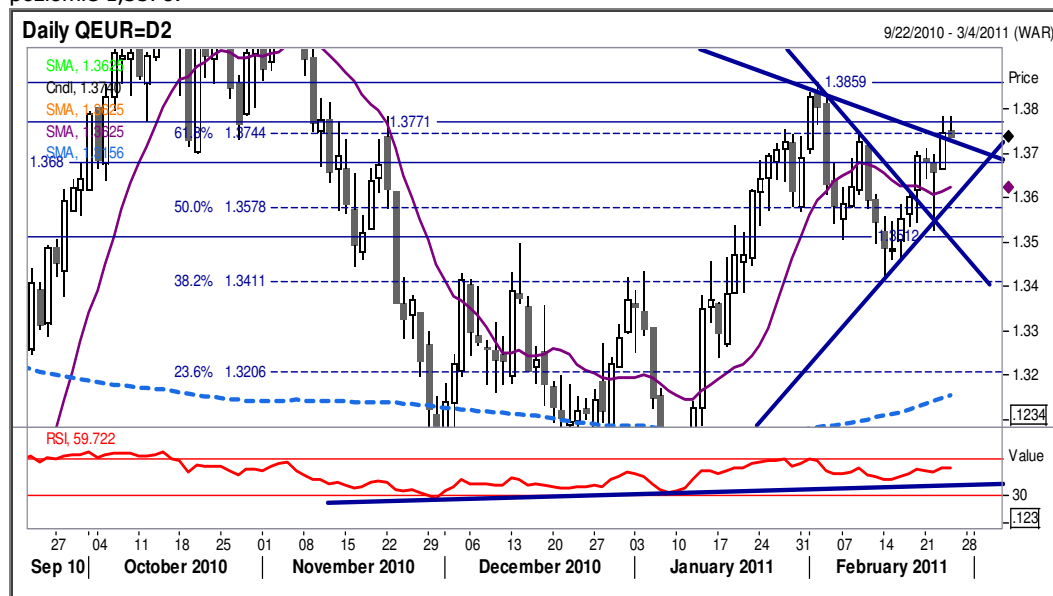
EURUSD kontynuował wczoraj wzrosty ustanawiając nowe lutowe maksima na poziomie 1,3780. EUR nieustannie wspierają oczekiwania na podwyżki stóp procentowych w strefie euro (początek cyklu wyceniony jest już w drugiej połowie roku). Forsowanie oporu na poziomie 1,3790 przychodzi z trudem, co świadczyć może o wyczerpaniu potencjału aprecjacyjnego EUR. Dziś dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA, tygodniowe dane z rynku pracy oraz sprzedaż nowych domów (przypomnijmy, że wczoraj sprzedaż na rynku wtórnym okazała się wyższa od oczekiwań). Utrzymujemy na ten tydzień przedział wahań 1,33-37 z ryzykiem w dół.

Na złotym polowanie na stop lossy usytuowane obecnie w okolicach 4zł za euro. Osłabienie nastrojów na polskiej walucie to wynik wzrostu awersji do ryzyka (trudno sądzić, że stan ten w najbliższych dniach ulegnie zasadniczemu odwróceniu) oraz bardziej gołębiych komentarzy RPP. W najbliższym czasie polskiej walucie nie będą także sprzyjać zmiany rekomendacji banków inwestycyjnych (z długich pozycji w złotym do neutralnych i krótkich). Wczorajsze dane o sprzedaży i stopie bezrobocia bez wpływu na kurs. Dziś prawdopodobnie EURPLN będzie kontynuował osłabienie w kierunku 4zł.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD powyżej linii trendu spadkowego, niemniej jednak kolejne niepowodzenie odnotowane na linii oporu 1,3771. Kluczowe dzisiejsze zamknięcie. Utrzymanie powyżej linii trendu spadkowego umożliwi ataki na 1,3771 oraz 1,3859. W przeciwnym razie oczekujemy korekty z pierwszym celem na poziomie 1,3578.

Wsparcie	Opór
1,3680	1,3859
1,3578	1,3771
1,3411	1,3741

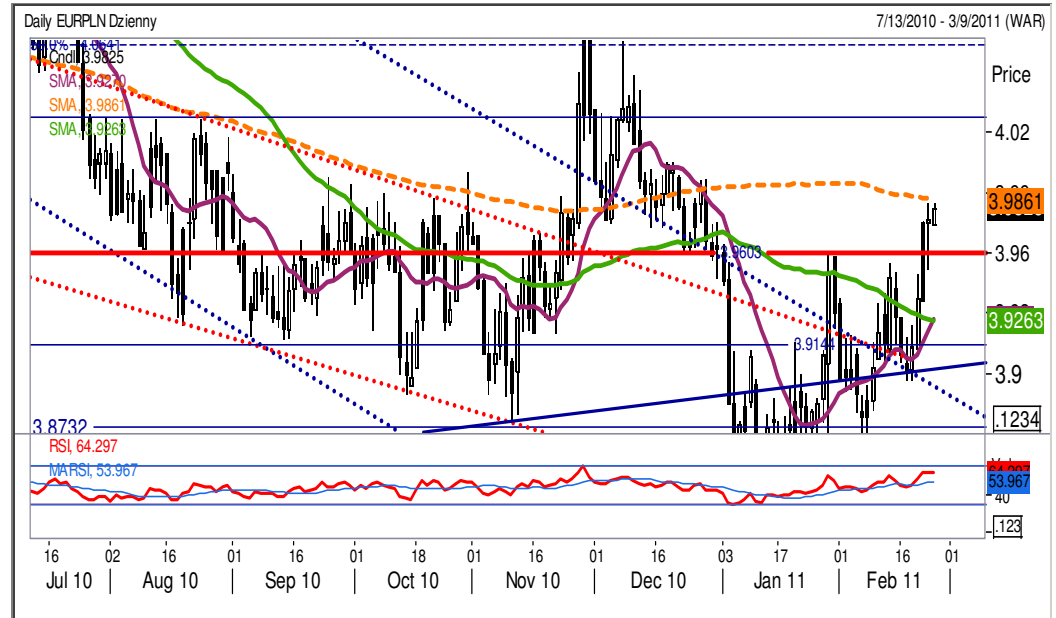


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Pogorszenie momentum na złotym. Notowania zatrzymały się na razie na 200 dniowej średniej (3,9861). Przebiecie otwiera drogę do testowania 4,02 a następnie 4,06. Na razie brak dywergencji na oscylatorze, która mogłaby sugerować odwrócenie trendu krótko (średnio?) terminowego trendu deprecjacyjnego.

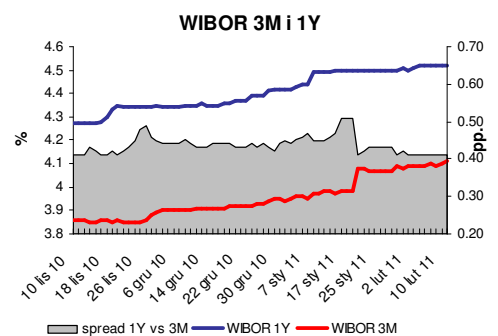
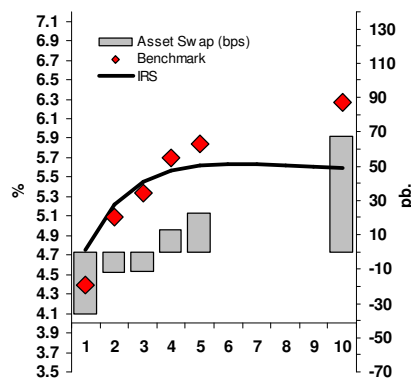
Wsparcie	Opór
3,9603	4,0272
3,9000	3,9880
3,8732	3,9900



Źródło: Reuter

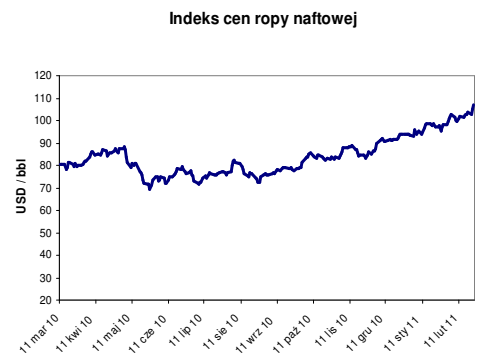
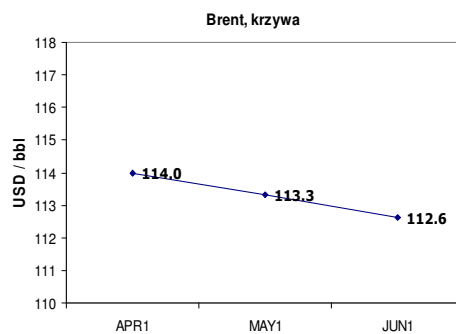
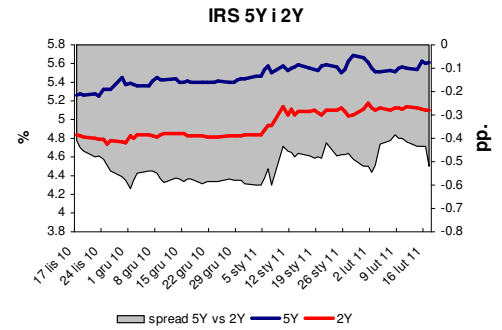
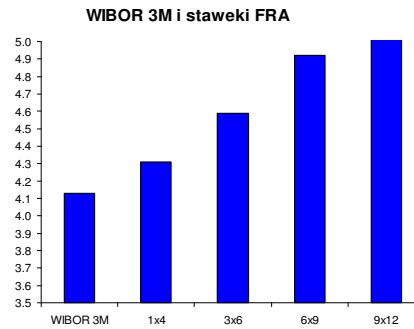
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.73	4.79
2Y	5.19	5.25
3Y	5.43	5.47
4Y	5.55	5.59
5Y	5.60	5.64
6Y	5.61	5.65
7Y	5.61	5.65
8Y	5.60	5.64
9Y	5.59	5.63
10Y	5.57	5.61



depo	BID	ASK
ON	2.85	3.00
1M	3.25	3.40
3M	3.95	4.15

FRA	BID	ASK
1x2	4.04	4.09
1x4	4.26	4.31
3x6	4.56	4.59
6x9	4.89	4.92
9x12	5.15	5.20



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 JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNO ZGODĄ AUTORÓW.