


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
 MACIEJ PIELASZKIEWICZ TEL. 0 22 829 9034

 E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter

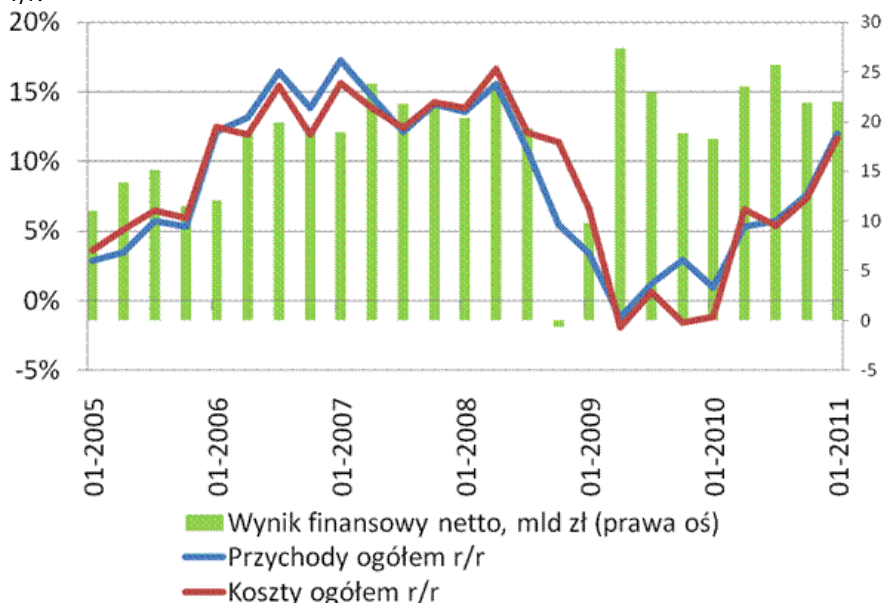
wtorek, 24 maja 2011

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	10:00	Indeks Ifo	Maj	-	110,2pkt.	110,4pkt.
EMU	11:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Marzec	-	-1,3%	0,9%
USA	16:00	Sprzedaż nowych domów	Kwiecień	-	0,3mln	0,3mln

Poprawa wyników finansowych przedsiębiorstw niefinansowych

W I kw. przychody ogółem przedsiębiorstw niefinansowych były o 12,0% wyższe niż przed rokiem. Tym samym ich dynamika była wyraźnie większa niż w IV kw. 2010 r. (7,6% r/r). Dynamika bazowej kategorii – przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów ukształtowała się nawet na nieco wyższym poziomie (12,9%), co wynika prawdopodobnie z niższej dynamiki przychodów finansowych (szczegółowe dane o wynikach poznamy wraz z publikacją biuletynu statystycznego). Podobne tendencje widoczne są również w obrębie kosztów: koszty ogółem wzrosły o 11,6% wobec 7,4% w IV kw. a wartość sprzedanych produktów, towarów i materiałów o 12,2% wobec 8,5% w IV kw. Tym samym wzrost cen producenta jest wyraźnie widoczny w kosztach, utrzymujący się wysoki popyt konsumpcyjny sprawia jednak, że przychody rosną szybciej niż koszty. W efekcie wynik finansowy netto zanotował również solidny wzrost, o 20,1% r/r.



O poprawiającej się kondycji finansowej przedsiębiorstw świadczą coraz lepsze wskaźniki finansowe. Poprawia się zarówno rentowność (wskaźnik rentowności ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów ukształtował się na poziomie 5,3% wobec 4,8% przed rokiem) jak i płynność finansowa, (wskaźnik płynności finansowej I stopnia ukształtował się na poziomie 38,9%, wobec 38,7% przed rokiem).

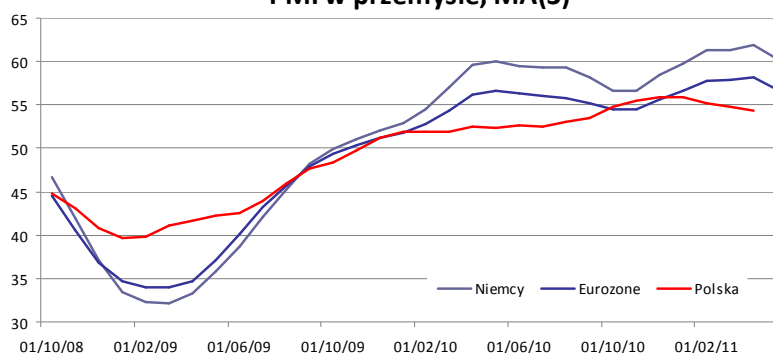
Poprawia się również sytuacja eksporterów: spośród jednostek eksportujących zysk netto wykazało 69,2%, wobec 65,5% przed rokiem. Wzrósł również poziom sprzedaży eksportowej (o 22,7%) oraz jej udział w przychodach netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów ogółu badanych podmiotów (o 1,8 pp., do poziomu 21,9%). Poprawie sytuacji eksporterów sprzyja kurs walutowy, który utrzymuje się powyżej poziomu, w którym eksport przestaje być opłacalny (około 3,70 EURPLN).

Dobre dane o wynikach finansowych przedsiębiorstw w I kw. pozwalają na optymizm przed przyszłotygodniowymi danymi o PKB.

Spadki indeksu PMI w całej strefie euro

Flashowe dane (bazujące na ok. 85% ankiet) wskazują, że indeks PMI composite w strefie euro spadł w maju o 2,4 pkt. do poziomu 55,4 pkt. Wskaźnik powyżej 50 pkt. wskazuje na ekspansję gospodarczą (22 miesiąc z rzędu), jednak spadek wartości indeksu PMI był najwyższy od listopada 2008 i osiągnął najniższy poziom od siedmiu miesięcy. Wśród składowych indeksu większe spadki dotknęły przemysł niż usługi – PMI dla przemysłu spadł o 3,2 pkt. do poziomu 54,8 pkt. (najniższego od 7 miesięcy), zaś PMI w sektorze usług spadł o 1,3 pkt. do poziomu 55,4 pkt. (najniższego od 5 miesięcy). W obu sektorach zanotowano wyraźny spadek nowych zamówień (krajowych i eksportowych) sprawiając, że w przemyśle stosunek nowych zamówień do zapasów zmalał do poziomu najniższego od czerwca 2009.

PMI w przemyśle, MA(3)



Wskaźnik PMI osłabł we wszystkich krajach strefy euro, jednak pomimo spadków Niemcy (PMI composite 56,4 pkt. po 59,2 pkt. w kwietniu) i Francja (PMI composite 60,5 pkt. po 62,4 pkt. w kwietniu) ciągle stanowią siłę napędową regionu wspólnej waluty. W krajach peryferyjnych poziom nowych zamówień sięgnął minimów z listopada 2009r., sub-indeks dla przemysłu spadł nieznacznie (głównie za sprawą słabnącego eksportu) utrzymując się ciągle powyżej 50 pkt., zaś sub-indeks dla sektora usług wykazał spowolnienie (nieznaczny spadek poniżej 50 pkt.). W Niemczech (przede wszystkim) i Francji zanotowano wzrost zatrudnienia w obu sektorach, co pomimo spadku zatrudnienia w reszcie strefy euro przełożyło się na niewielki (najniższy od czterech miesięcy) wzrost

tego wskaźnika w całej strefie euro. Inflacja producentów oraz dóbr i usług finalnych wzrosła, jednak znacznie słabiej niż w poprzednich miesiącach, co może być wynikiem ustabilizowania się cen ropy naftowej i innych surowców oraz słabszego przełożenia kosztów producentów na konsumentów.



Spadki indeksu w przemyśle mogą częściowo wynikać z załamania łańcucha dostaw spowodowanego opóźnionym efektem katastrofy w Japonii, jednak podobne zachowanie sektora usług sugeruje bardziej fundamentalne zaburzenia, które mogą się także odbić na polskich danych.

Decyzja RPP, 8. czerwca

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	3.944
USD/PLN	2.819
CHF/PLN	3.193

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.405
EUR/JPY	115.090
EUR/PLN	3.942
USD/PLN	2.804
CHF/PLN	3.175

EURUSD słabszy, intraday testowane były poziomy poniżej 1,4000. Wczorajszy negatywny napływ informacji nie został wyczyszczony, co więcej – nie pojawiło się nic pozytywnego. Dziś indeks Ifo, zamówienia w przemyśle EMU oraz sprzedaż nowych domów w USA. Niespodziankę może sprawić jedynie indeks Ifo, który powinien odnotować solidny wzrost z uwagi na zmianę roku odniesienia (w tej sytuacji konsensus jest zaniżony, jako że jest to zmiana metodologiczna, nie zaś fundamentalna, odzwierciedlająca korelację Ifo z indeksami PMI). Reakcja na EURUSD będzie prawdopodobnie krótkotrwała, pozostajemy negatywni w perspektywie najbliższych tygodni. Dużo ofert w okolicach 1,4100.

Złoty słabszy. Pomimo obecności BGK na rynku złoty osłabił się do poziomu 3,9600 wobec euro. Powód osłabienia złotego to przede wszystkim odpływ kapitału spekulacyjnego z naszego regionu i z Europy. Aktywność MinFinu zmniejsza oczywiście skalę deprecjacji polskiej waluty, nie może jednak zmienić światowych trendów. Inwestorzy portfelowi

uważnie śledzą poczynania MinFinu. Brak aktywności Ministerstwa potraktują jako przyzwolenie do gry na osłabienie złotego. Dziś otwarcie na poziomie 3,9505 wobec euro.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD znów na minimach...Ich przełamanie ustawia cel na 1,3901 z możliwością przetestowania 1,3768 oraz średniej MA200 (1,3680). Odbicia w górę znajdują opór na 1,4148.

Wsparcie	Opór
1,3900	1,4284
1,3768	1,4241
1,3672	1,4148

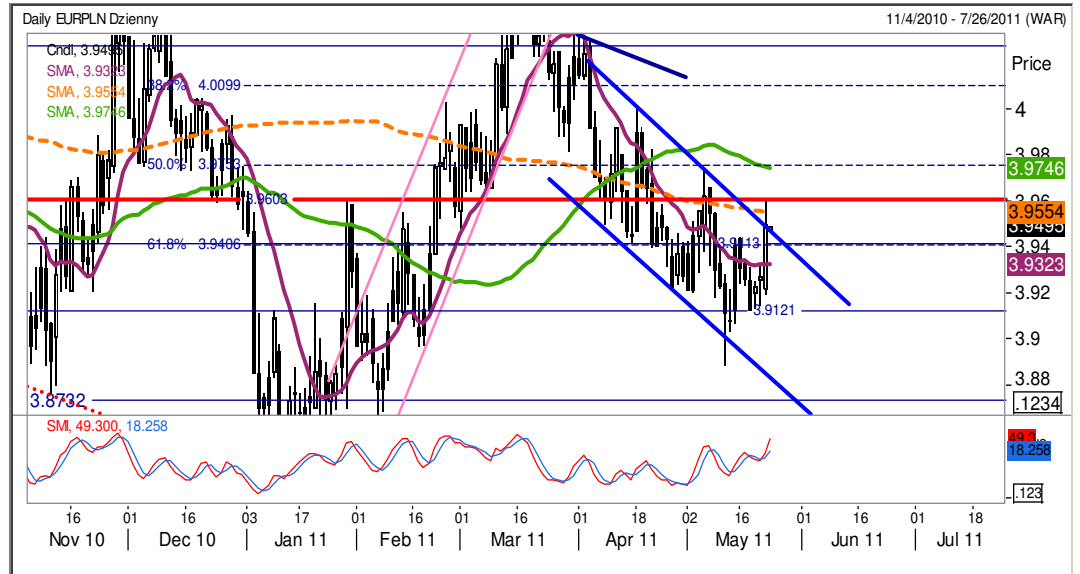


Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Biała, wysoka świeca na otwarciu, zatrzymana przez 1,3600 oraz średnią MA200. Zerodowana górna granica kanału aprecjacyjnego PLN. Możliwe wybicie bokiem z kanału i konsolidacja. O złamaniu trendu aprecjacyjnego będzie można mówić dopiero po przełamaniu 3,9746.

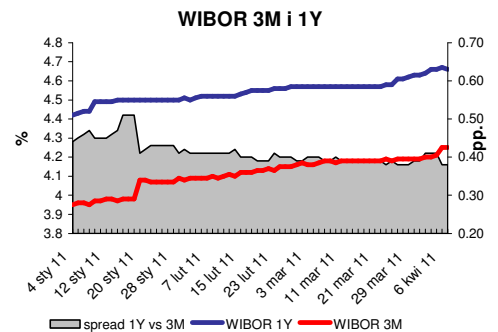
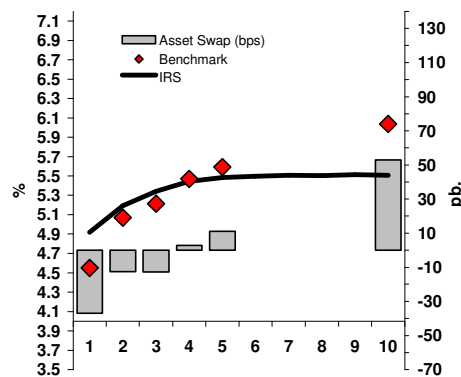
Wsparcie	Opór
3,9319	3,9753
3,9121	3,9574
3,9000	3,9403



Źródło: Reuters

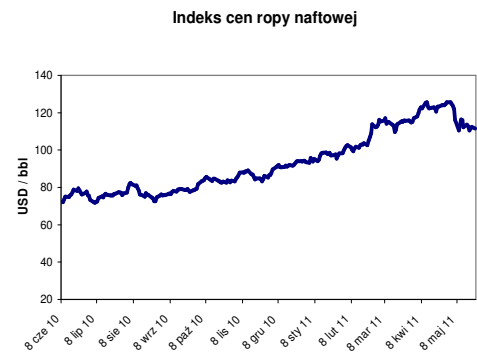
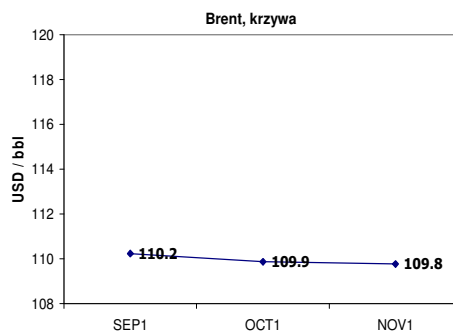
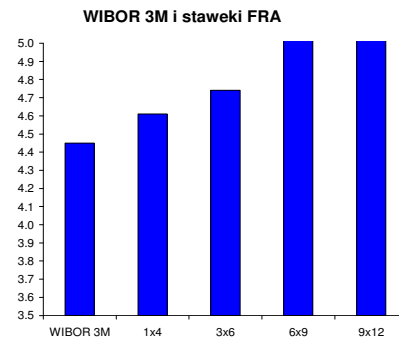
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4.91	4.94
2Y	5.18	5.21
3Y	5.32	5.36
4Y	5.42	5.47
5Y	5.46	5.51
6Y	5.47	5.52
7Y	5.48	5.53
8Y	5.48	5.53
9Y	5.49	5.54
10Y	5.48	5.53



depo	BID	ASK
ON	2.75	2.90
1M	4.15	4.35
3M	4.27	4.47

FRA	BID	ASK
1x2	4.42	4.47
1x4	4.56	4.61
3x6	4.71	4.74
6x9	4.99	5.02
9x12	5.13	5.18



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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.