


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

Daily Letter

środa, 1 czerwca 2011

STRON: 6

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

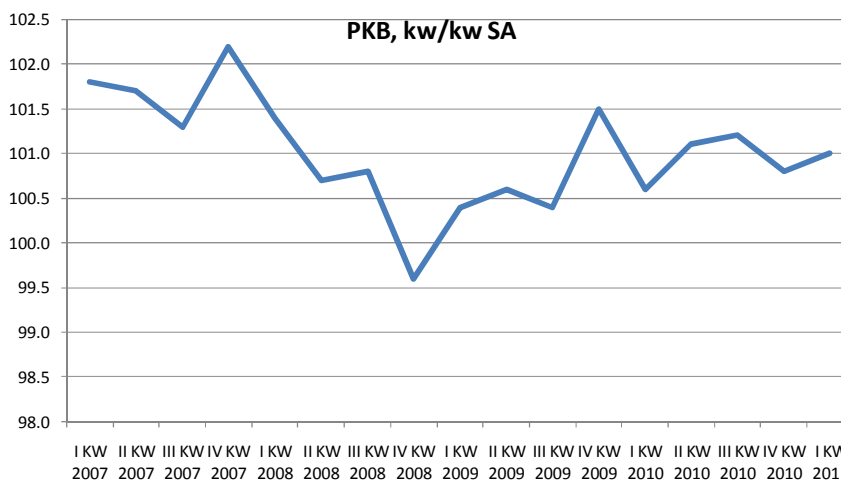
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	9:00	PMI	Maj	53,6pkt.	54,0pkt.	54,4pkt.
EUR	10:00	PMI w przemyśle, final	Maj	-	54,8pkt.	54,8pkt.(p)
USA	14:15	Indeks ADP	Maj	-	178tys.	179tys.

Dziś publikacja wskaźnika PMI

Wskaźnik menedżerów logistycznych (PMI) zostanie opublikowany o godzinie 9:00. Spodziewamy się jego spadku do 53,6pkt. z 54,4pkt. przed miesiącem. Podstawowym powodem obniżenia wskaźnika są słabe krajowe wskaźniki koniunktury, w połączeniu z dotkliwymi spadkami odnotowanymi w przypadku niemieckiego PMI.

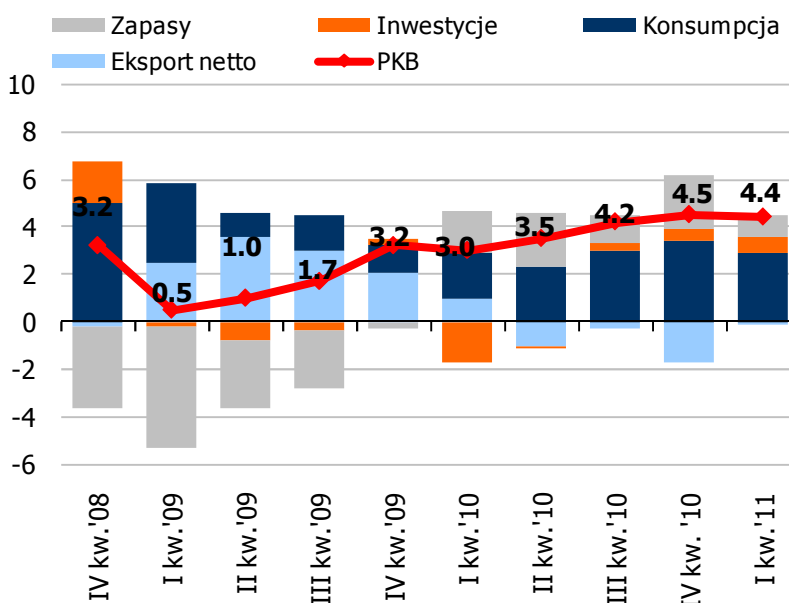
4,4% wzrostu PKB w I kwartale – solidne momentum

Wskaźnik menedżerów logistycznych (PMI) zostanie opublikowany o godzinie 9:00. Spodziewamy się jego spadku do 53,6pkt. z 54,4pkt. przed miesiącem. Podstawowym powodem obniżenia wskaźnika są słabe krajowe wskaźniki koniunktury, w połączeniu z dotkliwymi spadkami odnotowanymi w przypadku niemieckiego PMI.



Kompozycja PKB również nie jest zaskoczeniem – tendencje cykliczne kontynuowane są z

dość dużą regularnością. Konsumpcja prywatna spowolniła w stosunku do poprzedniego kwartału tylko nieznacznie (3,9% wobec 4,0%), godne uwagi przyspieszenie odnotowały inwestycje (6,0% wobec 1,6% w poprzednim kwartale). Spożycie publiczne uplasowało się na niskim poziomie (konsolidacja + limity wydatkowe) 1,5% (w porównaniu do prawie 4% dynamiki odnotowanej w całym 2010 roku). Kontrybucja zmian zapasów odnotowała 0,9pp. (2,3pp. poprzednio) zaś kontrybucja eksportu netto uplasowała się na poziomie -0.1pp. (poprzednio -1.7pp.).



Patrząc od strony wartości dodanej zauważalne jest przede wszystkim przyspieszenie w budownictwie (14,1% wobec 6,8% w poprzednim kwartale), odzwierciedlające po części efekt bazy z ubiegłego roku, a po części cykliczne zachowanie budownictwa, wspomagane inwestycjami publicznymi. Wartość dodana w przemyśle podniosła się o 7,8% r/r (6,5% poprzednio). Wartość dodana w usługach rynkowych odnotowała identyczne tempo wzrostu jak przed kwartałem (3,3%); usługi nierynkowe zanotowały dynamikę bliską zera (podobnie zresztą jak przed kwartałem).

Najnowsze dane o PKB – mimo braku spektakularnych niespodzianek – należy określić jako pozytywne, wspierające scenariusz kontynuacji cyklicznego ożywienia w gospodarce polskiej, zwłaszcza że gospodarka rozwija się wciąż bardzo dynamicznie mimo znacznego ubytku konsumpcji publicznej. Dane wskazują na kontynuację cyklu inwestycyjnego oraz dalsze wzrosty konsumpcji indywidualnej (patrz rynek pracy, rosnące zatrudnienie i spadki stopy bezrobocia). Kompozycja PKB będzie zmierzała w kierunku wyższej konsumpcji prywatnej (docelowo w całym roku około 4,1%) oraz wyższej dynamiki inwestycji (docelowo w całym roku w granicach 7-9%). W kolejnych kwartałach należy się jednak spodziewać cyklicznego zmniejszenia kontrybucji zmian zapasów oraz negatywnych kontrybucji eksportu netto (wszystko za sprawą rosnącego popytu krajowego: inwestycji i konsumpcji). Szacujemy, że w całym roku dynamika PKB wyniesie około 4,3%.

Nie uważamy, że sam headline będzie miał wpływ na członków RPP. Niemniej jednak kompozycja (widoczne odbicie w inwestycjach, „uporczywe” wzrosty konsumpcji mimo zawirowań na sprzedaży detalicznej) świadczy wyraźnie o sile polskiej gospodarki i tym samym stawia pod znakiem zapytania hamowanie popytu krajowego oczekiwane w dalszej połowie roku (po wczorajszych bardzo dobrych danych o PMI z Japonii również problemy z łańcuchem dostaw trapiące gospodarki najwyżej rozwinięte wydają się rozwiązywalne w perspektywie najbliższych tygodni). Tym samym uważamy, że RPP zdecyduje się na podwyżkę stóp procentowych w czerwcu, a następnie będzie obserwować zachowanie sfery realnej i bazowych wskaźników cenowych (będzie to także okres, w którym inflacja headline osiągnie punkt przegięcia, co zwykle łączyło się ze złagodzeniem retoryki Rady). Cykl podwyżek stóp procentowych może zostać wznowiony późnym latem (na jesieni) nawet na spadającym wskaźniku inflacji z uwagi na uporczywe wzrosty inflacji bazowej.

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	3.973
USD/PLN	2.781
CHF/PLN	3.269

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.428
EUR/JPY	115.620
EUR/PLN	3.969
USD/PLN	2.771
CHF/PLN	3.260

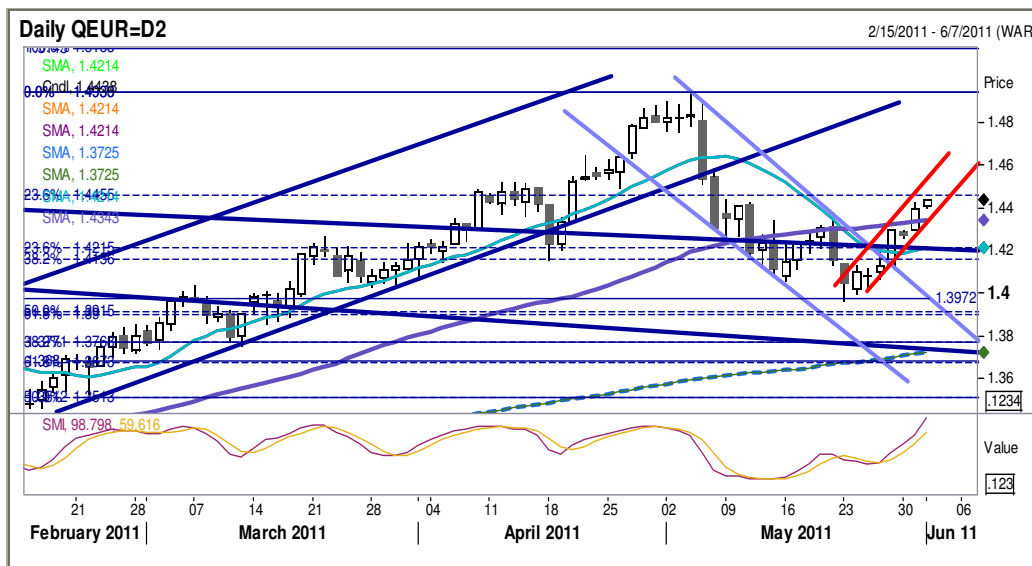
Rynek w dalszym ciągu żyje nowym planem dla Grecji, który oficjalnie ma zostać ogłoszony dziś wieczorem bądź jutro rano. Tym samym dane makro są głównie ignorowane – dotyczy to w szczególności serii wczorajszych danych z USA, które (wszystkie i to solidnie!) odchyliły się w dół od konsensusu. Dziś przede wszystkim dane o ADP (14:15), które będą kolejnym probierzem sytuacji na amerykańskim rynku pracy. Wydaje się, że po serii ostatnich słabych danych rynek dyskontuje już dość negatywny scenariusz – stąd też odczyt bliski konsensusu może zostać potraktowany z ulgą. Może nieść to dość negatywne konsekwencje dla EUR, zwłaszcza że optymizm konsumentów osłabł głównie ze względu na obawy dotyczące inflacji (stąd też scenariusz dot. biernego FOMC może nie być najlepszym założeniem w horyzoncie przekraczającym pół roku).

EURPLN mocniejszy, jednak nie po dobrych danych dotyczących PKB, lecz głównie dzięki poprawie sentymentu widocznym na wszystkich parach EUR. Istotna poprawa sytuacji technicznej na polskiej walucie może implikować dalsze kupowanie PLN. Dziś publikacja indeksu PMI – spodziewamy się słabszego odczytu, jednak nie wydaje się, że będzie on w stanie osłabić polską walutę (raczej nie przy obecnym sentymencie).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Rally na EURUSD. Przekroczona średnia ruchoma MA55 (na razie na bazie intraday). Cel na dziś to 1,4455 (Fibo), już raz zerodowane. Przekroczenie tego poziomu otwiera drogę do ostatnich szczytów. Spadki kursu powinny znaleźć wsparcie na 1,4330 (tu spotyka się średnia i dolne ograniczenie kanału aprecjacyjnego) oraz 1,4284.

Wsparcie	Opór
1,4330	1,4682
1,4284	1,4526
1,4215	1,4455

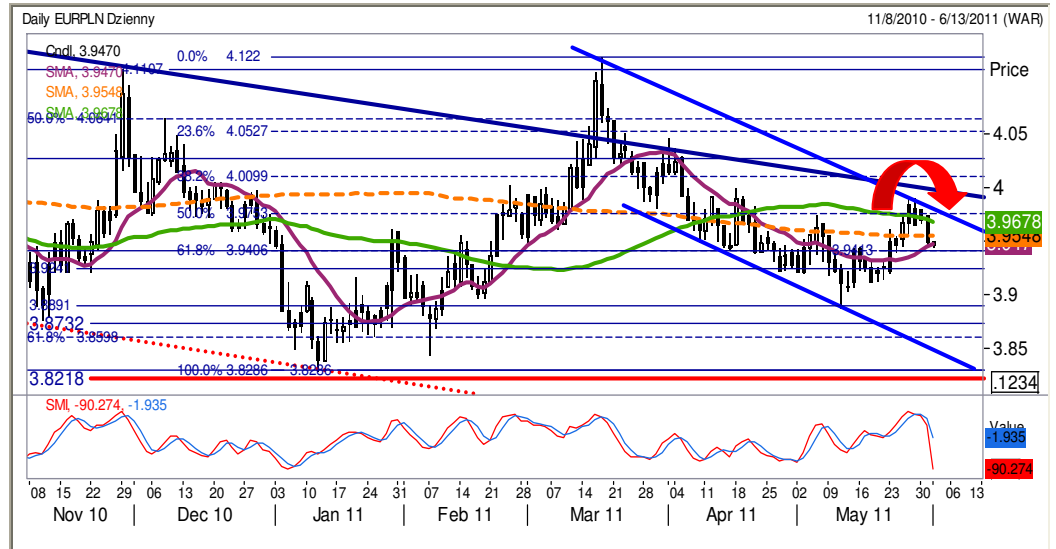


Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Przebita MA200. Zmieniamy perspektywy na pozytywne dla PLN, zwłaszcza że ostatni ruch (marzec-maj) można zamknąć w kanale aprecjacyjnym. Od jego górnego ograniczenia właśnie odbiły się notowania, stąd też celem jest nawet 3,82. Wcześniej konieczne jest jednak przekroczenie MA14 oraz strefy wsparcia 3,9241-3,9406.

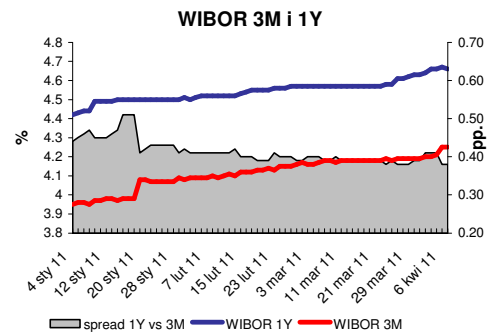
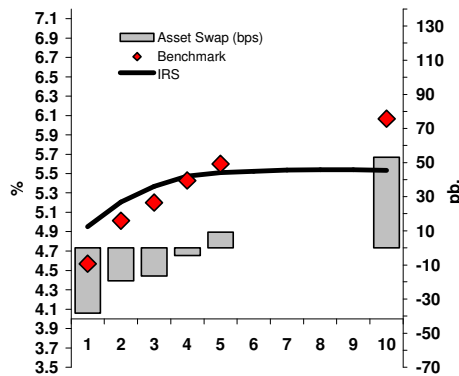
Wsparcie	Opór
3,9442	3,9753
3,9406	3,9678
3,9241	3,9548



Źródło: Reuters

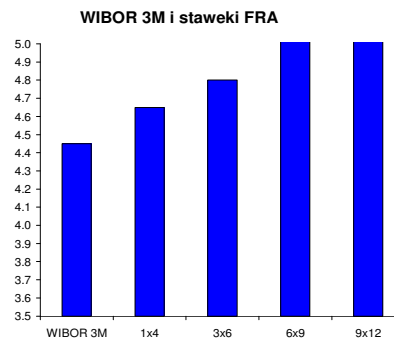
Rynek stopy procentowej, PLN

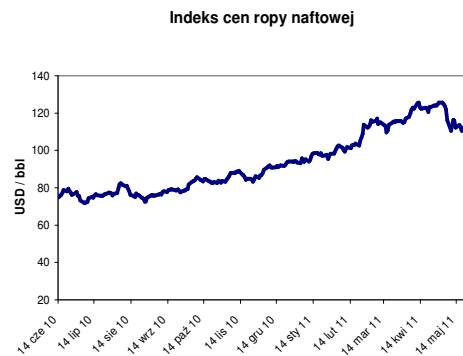
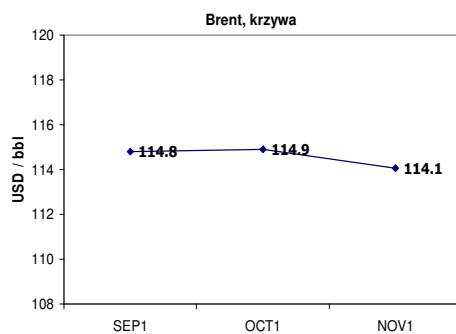
IRS	BID	ASK
1Y	4.93	4.98
2Y	5.18	5.23
3Y	5.34	5.39
4Y	5.45	5.50
5Y	5.49	5.53
6Y	5.50	5.55
7Y	5.51	5.56
8Y	5.52	5.57
9Y	5.51	5.56
10Y	5.52	5.56



depo	BID	ASK
ON	2.50	3.00
1M	4.17	4.37
3M	4.25	4.45

FRA	BID	ASK
1x2	4.45	4.50
1x4	4.60	4.65
3x6	4.75	4.80
6x9	5.03	5.08
9x12	5.18	5.23





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 W 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.