



Biuro Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@brebank.pl

Marcin Mazurek
starszy analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@brebank.pl

Paulina Ziemińska
analityk
tel. +48 22 829 02 56
paulina.zieminaska@brebank.pl

BRE Bank SA
18 Senatorska St.
00-950 Warszawa
tel. +48 22 829 00 00
fax. +48 22 829 00 33
<http://www.brebank.pl>

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

| Godzina | Kraj | Zmienna | Okres | Prognoza | | Poprzednio | Odczyt |
|--------------------------------|------|---------------------------------------|-------|-------------|-----------|------------|--------|
| | | | | BRE | konsensus | | |
| 04.07.2011 PONIEDZIAŁEK | | | | | | | |
| 11:00 | EUR | Inflacja PPI r/r (%) | | | 6.3 | 6.7 | 6.2 |
| 05.07.2011 WTOREK | | | | | | | |
| 9:55 | GER | PMI w usługach final (pkt.) | cze | | 58.3 | 58.3(p) | 56.7 |
| 10:00 | EUR | PMI w usługach final (pkt.) | cze | | 54.2 | 54.2(p) | 53.7 |
| 16:00 | USA | Zamówienia w przemyśle m/m (%) | maj | | 1.0 | -0.9(k) | 0.8 |
| 06.07.2011 ŚRODA | | | | | | | |
| 12:00 | GER | Zamówienia w przemyśle m/m (%) | maj | | -0.1 | 2.8 | 1.8 |
| 16:00 | USA | ISM w usługach (pkt.) | cze | | 53.5 | 54.6 | 53.3 |
| | POL | Decyzja RPP | lip | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.5 |
| 07.07.2011 CZWARTEK | | | | | | | |
| 12:00 | GER | Produkcja przemysłowa m/m (%) | maj | | 0.7 | -0.8(k) | 1.2 |
| 13:00 | UK | Decyzja BoE | lip | | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 13:45 | EUR | Decyzja EBC | lip | | 1.5 | 1.25 | 1.5 |
| 14:15 | USA | Wskaźnik ADP (tys.) | cze | | 70 | 38 | 157.0 |
| 14:30 | USA | Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.) | 1.07. | | 420 | 428 | 418 |
| 08.07.2011 PIĄTEK | | | | | | | |
| 8:00 | GER | Eksport m/m (%) | maj | | 1.5 | -5.6 | |
| 8:00 | GER | Import m/m (%) | maj | | 1.5 | -2.5 | |
| 14:30 | USA | Non-farm payrolls m/m (tys.) | cze | | 85 | 54.0 | |
| 14:30 | USA | Stopa bezrobocia (%) | cze | | 9.1 | 9.1 | |

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka globalna.** Dziś na pierwszym planie dane o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA i stopie bezrobocia. Opublikowany wczoraj wyraźnie wyższy wskaźnik ADP wskazuje, że dzisiejsze payrolle mogą być pozytywnym zaskoczeniem w stosunku do wcześniej formułowanych prognoz.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- EBC podniósł stopy procentowe, stopa referencyjna jest teraz na poziomie 1,5%.
- Trichet: Polityka monetarna EBC wciąż jest akomodacyjna. Kluczowe jest, by niedawne wzrosty cen nie doprowadziły do presji inflacyjnej w średnim terminie. EBC postanowił zawiesić stosowane zazwyczaj kryteria oceny zabezpieczenia długu dla obligacji rządowych Portugalii.
- Winiecki: Polska gospodarka będzie się rozwijać w tempie 3-4% i będzie doganiać gospodarki strefy euro. W związku z potrzebą wewnętrznych przemian w strefie euro kwestia wchodzenia do niej przestaje odgrywać w tych warunkach rolę.

| Decyzja RPP (7 września 2011) | Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS) | Obligacje | Otwarcie (%) | Zmiana (pp.) |
|-------------------------------|---|-----------------------------|--------------|--------------|
| podwyżka 25 bps | 50% | GERGB 10Y | 2.961 | 0.001 |
| stopy bez zmian | 50% | USAGB 10Y | 3.143 | 0.007 |
| obniżka 25 bps | 0% | POLGB 10Y | - | - |
| PROGNOZA BRE | stopy bez zmian | Dotyczy benchmarków Reuters | | |

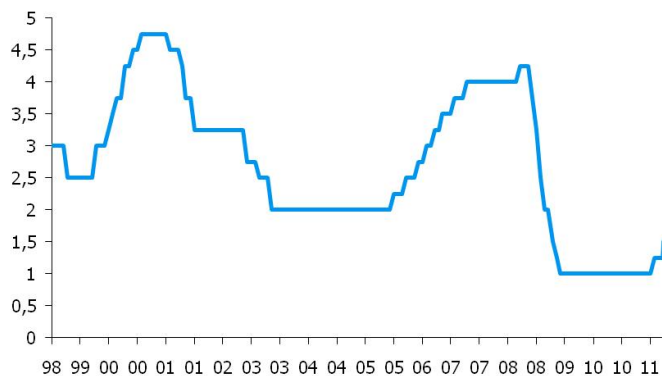


ECB podwyższa stopy procentowe.

Zgodnie z oczekiwaniami stopa ECB została wczoraj podwyższona o 25pb do poziomu 1,5%. Szef ECB nie wypowiedział się wprawdzie wprost co do kolejnych podwyżek stóp procentowych, zwrócił jednak uwagę na asymetryczne ryzyko wzrostu inflacji w przyszłości, czy też na zbyt silną ekspansję monetarną w przeszłości i obecnie. Trichet zasugerował tym samym kontynuację akomodacyjnej polityki w kolejnych miesiącach. Rynek wycenia, że do końca roku stopy procentowe w strefie euro wzrosną jeszcze o 50pb, a cykl zacieśnienia będzie kontynuowany w 2012 roku.

W centrum uwagi znalazły się jednak wypowiedzi szefa ECB dotyczące sytuacji na peryferiach strefy euro i co najważniejsze stosunku Banku do kwestii „wybiórczego” bankructwa, czy też zmiany zapadalności obligacji greckich. Trichet podtrzymał swoją wcześniejszą dezaprobatę dla tego typu działań sugerując jednocześnie, że ECB może wprowadzić własny rating w sytuacji wątpliwości co do zasadności ratingu agencji i tym samym dalej akceptować greckie obligacje jako zabezpieczenie (co jest szczególnie istotne dla utrzymania płynności greckich banków komercyjnych). Szef ECB podkreślił, że Bank będzie nadal akceptował portugalskie obligacje jako zabezpieczenie, pomimo obniżki ich ratingu do śmieciowego (tak jak to od kilku miesięcy czyni z papierami greckimi).

Stopa bazowa ECB





EURUSD fundamentalnie

Euro zyskuje po podwyżce stóp przez ECB, zapowiedziach kontynuacji akomodacyjnej polityki monetarnej i lepszych danych z USA, a więc zmniejszeniu ryzyka globalnego spowolnienia. Euro umocniło się względem dolara do poziomu 1,4350 do 1,4225 w godzinach południowych. Dziś rano wsparciem dla euro okazały się dane o niemieckim eksporcie. Rynek wyczekał publikacji danych z amerykańskiego rynku pracy. Wysokie NPF skutkowałyby dalszym umocnieniem euro wobec dolara.

EURUSD technicznie

Po odbiciu w dół od górnego ograniczenia trendu aprecjacyjnego dolara euro znalazło wsparcie na linii przyspieszonej aprecjacji euro. Para coraz bliżej czuba sformowanego w ostatnich miesiącach klina. Sugeruje to istotny wzrost zmienności i szans na znaczny ruch w najbliższych dniach.

| Wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 1,4266 | 1,4938 |
| 1,4160 | 1,4699 |
| 1,3904 | 1,4500 |





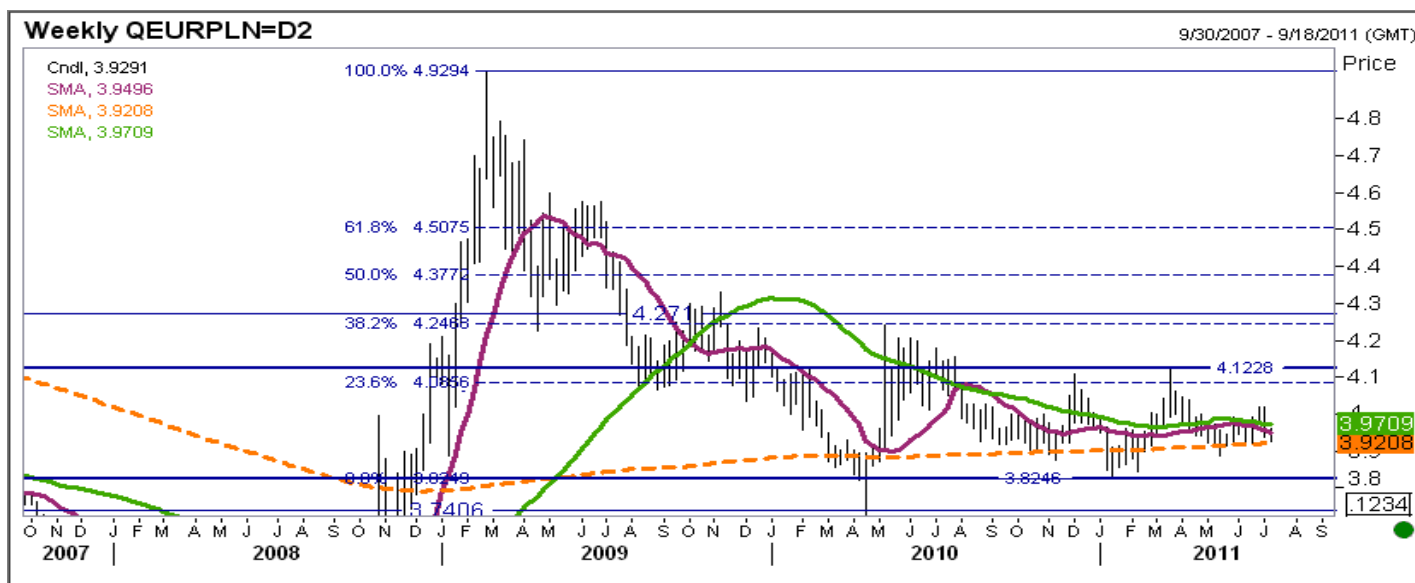
EURPLN fundamentalnie

Złoty mocniejszy. Polska waluta umocniła się do poziomu 3,9280 po lepszych danych z rynku pracy w USA i ogólnym spadku awersji do ryzyka. Pewien wpływ na złotego miało również zapowiedzenie przez ECB kontynuacji akomodacyjnej polityki monetarnej. W centrum uwagi dzisiejsze dne z amerykańskiego rynku pracy. Lepsze dne z USA i oddalenie ryzyk spowolnienia to sygnał do umocnienia walut cyklicznych a więc również i polskiego złotego.

EURPLN technicznie

Ciekawa sytuacja na EURPLN. Wybicie dołem z kanału deprecjacyjnego złotego sugeruje dlasze umocnienie polskiej waluty. Celem minima z maja.

| Wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 3,9230 | 4,0272 |
| 3,8800 | 4,0175 |
| 3,8390 | 3,9700 |





| IRS | BID | ASK |
|-----|--------|------|
| 1Y | 4.9762 | 5.03 |
| 2Y | 5.0612 | 5.11 |
| 3Y | 5.1412 | 5.19 |
| 4Y | 5.1962 | 5.25 |
| 5Y | 5.2362 | 5.29 |
| 6Y | 5.2662 | 5.32 |
| 7Y | 5.2912 | 5.34 |
| 8Y | 5.3112 | 5.36 |
| 9Y | 5.3262 | 5.38 |
| 10Y | 5.3312 | 5.38 |

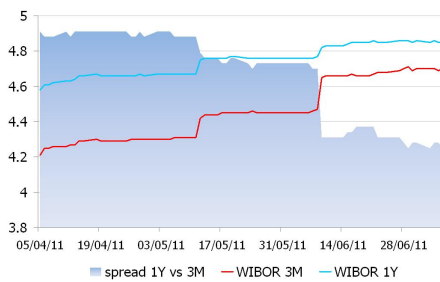
| depo | BID | ASK |
|------|-----|-----|
| ON | 4.0 | 4.2 |
| 1M | 4.1 | 4.2 |
| 3M | 4.5 | 4.7 |

| FRA | BID | ASK |
|------|------|------|
| 1x2 | 4.63 | 4.68 |
| 1x4 | 4.71 | 4.77 |
| 3x6 | 4.87 | 4.90 |
| 6x9 | 4.98 | 5.01 |
| 9x12 | 5.02 | 5.08 |

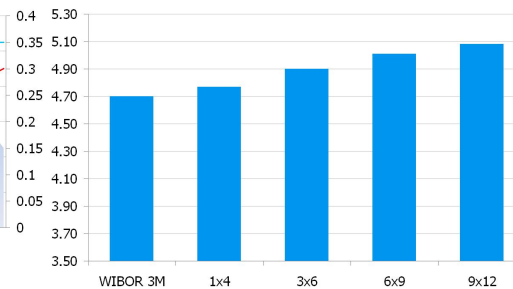
| Fixing NBP | |
|------------|--------|
| EUR/PLN | 3.9498 |
| USD/PLN | 2.7597 |
| CHF/PLN | 3.2867 |

| Poziomy otwarcia | |
|------------------|--------|
| EUR/USD | 1.4357 |
| EUR/JPY | 116.62 |
| EUR/PLN | 3.9299 |
| USD/PLN | 2.7325 |
| CHF/PLN | 3.2378 |

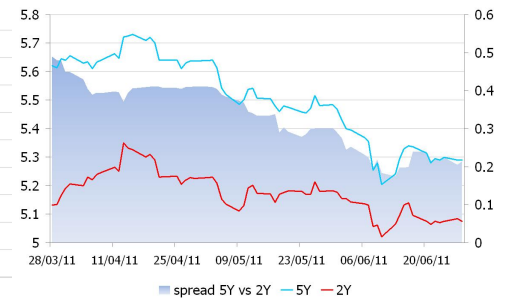
WIBOR 3M i 1Y



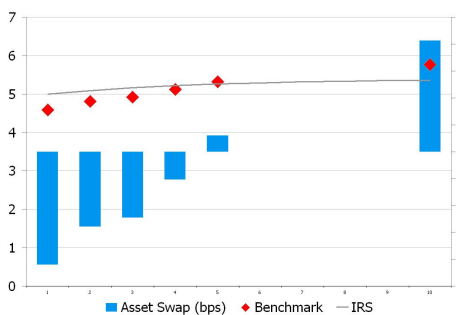
WIBOR 3M i stawki FRA



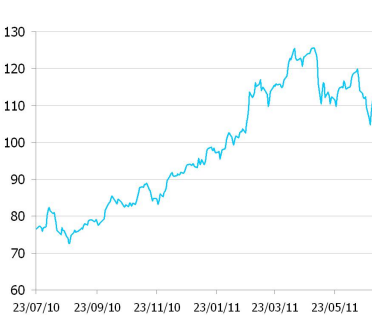
IRS 5Y i 2Y



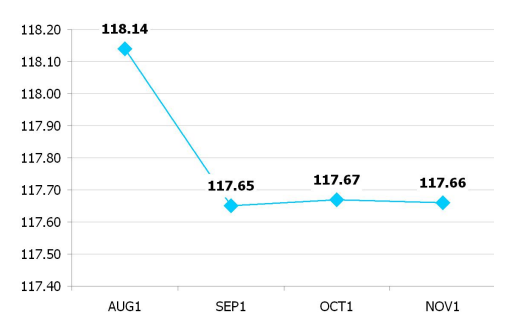
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.