



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		
11.07.2011 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	Raport o inflacji NBP.					
	EUR	Spotkanie Eurogrupy w Brukseli.					
12.07.2011 WTOREK							
8:00	GER	Inflacja CPI r/r (%)	cze		2.3	2.3	
9:00	HUN	Inflacja CPI r/r (%)	cze		3.9	3.9	
9:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	cze		2.1	2.0	
14:30	USA	Bilans płatniczy (mld USD)	maj		-43.8	-43.7	
20:00	USA	Minutes z czwarcowego posiedzenia FOMC					
	EUR	Spotkanie Ecofin w Brukseli.					
13.07.2011 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		0.3	0.4	
14:00	POL	Inflacja CPI r/r (%)	cze	4.7	4.8	5	
14.07.2011 CZWARTEK							
11:00	EUR	Inflacja HICP r/r final (%)	cze		2.7	2.7(p)	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	cze	7.4	7.9	7.8	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	cze		0	-0.2	
14:30	USA	Inflacja PPI m/m (%)	cze		-0.2	0.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	8.07.		415	418	
15.07.2011 PIĄTEK							
14:00	POL	Rachunek C/A (mln EUR)	maj	-401	-755	-1173	
14:30	USA	Inflacja CPI m/m (%)	cze		-0.1	0.2	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.4	0.1	
15:55	USA	Zaufanie kons. Univ.Mich. Flash (pkt.)	lip		72.8	71.5	

W tym tygodniu...

• **Gospodarka polska.** Na pierwszym planie dane o inflacji (wtorek) i rachunku obrotów bieżących (piątek) oraz publikowana w poniedziałek projekcja NBP. Ceny żywności plasują się powyżej sezonowego wzorca, obserwujemy też nieznaczne spadki cen paliw i efekty wtórne w niektórych kategoriach bazowych. Spodziewamy się, że inflacja bazowa pozostanie na poziomie ok. 2,5% także w czerwcu. Deficyt obrotów bieżących związany z bardzo dużym ryzykiem z uwagi na brak rewizji danych miesięcznych - konieczna była interpolacja z danych kwartalnych. Eksport i import zaburzają tendencje sezonowe przez prawdopodobne niedoszacowanie danych kwietniowych. Dodatkowo rekordowy transfer z UE - w ujęciu netto +1,5mld EUR. Prognozujemy: eksport 11745 mln EUR, import 12837 mln EUR. W czwartek poznamy także wskaźnik podaży pieniądza M3 za czerwiec. Prognozowane spowolnienie związane jest głównie z niespodziewanym wyhamowaniem (ujemna dynamika miesięczna w maju) wartości depozytów gospodarstw domowych (jako powody można wskazać przede wszystkim inflację, ujemne realne stopy depozytów bankowych) oraz gotówki w obiegu. Tempo wzrostu depozytów przedsiębiorstw systematycznie maleje.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MPiPS: podjęcie prac sezonowych było główną przyczyną spadku stopy bezrobocia w czerwcu do 11,8% z 12,2% w maju.
- Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym w USA wzrosło w czerwcu o 18tys. Stopa bezrobocia podniosła się do 9,2%.
- Barroso: Komisja Europejska przedstawi jesienią propozycje uregulowania rynku agencji ratingowych. Komisja nie będzie powoływała własnej agencji ratingowej.

Decyzja RPP (7 września 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	50%	GERGB 10Y	2.98	-0.007
stopy bez zmian	50%	USAGB 10Y	3.012	-0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	-	-
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



Niemiała niespodzianka na amerykańskim rynku pracy.

W czerwcu zatrudnienie w gospodarce amerykańskiej wzrosło o zaledwie 18 tys. (najmniej od wiosny 2010) wobec oczekiwań na poziomie 130tys. Wynik ten sugeruje, że słabszy majowy odczyt (+25 tys. - korekta z 54tys.) nie był jedynie statystyczną anomalią. Raport z amerykańskiego rynku pracy wskazuje na pogorszenie niemal wszystkich wskaźników tego rynku. Wyraźnie obniżyło się zatrudnienie w sektorze rządowym (o 39 tys.), stagnację zatrudnienia zaobserwowano w przetwórstwie przemysłowym. Obniżyły się zarówno średnie godzinowe wynagrodzenia, jak i posądzany o wyprzedzające właściwości względem głównych wskaźników zatrudnienia indeks zatrudnionych tymczasowo. Wreszcie alternatywne badanie gospodarstw domowych potwierdziło wyraźne pogorszenie sytuacji na rynku pracy wskazując na obniżenie zatrudnienia o 445tys. i wzrost stopy bezrobocia do poziomu 9,2%.

Część słabości amerykańskiego rynku pracy ciągle można wiązać z zapoczątkowanym pod koniec I kw. (tymczasowym) wypląszczeniem wzrostu gospodarczego (szok cenowy, przerwanie łańcuchu dostaw w związku z tsunami w Japonii). Niewykluczone również, że wskaźniki rynku pracy jako z natury opóźnione względem cyklu koniunkturalnego odzwierciedlają właściwie jedynie historyczne już osłabienie wzrostu nie sugerując utrzymania niskiego wzrostu w kolejnych miesiącach. Na taki scenariusz wskazywałyby alternatywne wskaźniki wyprzedzające, takie jak składowe ISM dotyczące rynku pracy (stabilizacja na wysokich poziomach), liczba nowych bezrobotnych (stabilizacja), czy równoległy względem NFP wskaźnik ADP. Część komentatorów zwraca również uwagę na niezwykle wysoką poprawkę sezonową (minus około 200 tys.) sugerując, że osłabienie amerykańskiego rynku pracy to w dużej mierze niedoskonałość zastosowanych metod statystycznych. O ile piątkowy raport z rynku pracy okazał się szokiem dla rynków finansowych oczekujemy, że (zapoczątkowana w ostatnich dniach) poprawa tzw. indeksów zaskoczeń, czy też dostosowanie oczekiwań analityków do nowej rzeczywistości gospodarczej okaże się istotnym czynnikiem wspierającym wzrosty wartości ryzykownych aktywów.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD słabszy bezpośrednio po publikacji danych z amerykańskiego rynku pracy (w okolicach 1,4200 pojawiły się bardzo szybko oferty kupna ze strony Azji - to zdołało wywindować kurs o ponad figurę - jednak pod koniec sesji apetyt an ryzyko wyraźnie zmalał a inwestorzy domknęli bardziej ryzykowne pozycje przed weekendem; w konsekwencji EURUSD wrócił w okolice 1,4200). Dziś uwaga inwestorów zwrócona na nadzwyczajne spotkanie Eurogrupy (prasa donosi, że częściowy default pojawił się jako element rozwiązania w sprawie Grecji - dziś będzie prawdopodobnie dyskutowany). Zapowiada się kolejny słaby tydzień dla euro.

EURUSD technicznie

EURUSD na dolnym ograniczeniu klina, który chroni bezpośrednio ostatnie minima (okolice 1,41). Spadki poniżej to bezpośrednia zachęta do ataku na 1,3967. Poniżej MA200 z wykresu dziennego na poziomie 1,3900.

Na wykresie tygodniowym notowania oscylują na poziomie 23,6% Fibo. Silne wsparcie będzie stanowić MA200 na poziomie 1,4025.

Wsparcie	Opór
1,4079	1,4699
1,3967	1,4579
1,3900	1,4330





EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy. Po zaskakująco słabych danych z amerykańskiego rynku pracy złoty osłabił się z poziomów poniżej 3,9300 do powyżej 3,9600 wobec euro. Dziś w centrum uwagi informacje na temat przyzwolenia EU na częściowy default Grecji. Otwarcie EURPLN na poziomie 3,9530.

EURPLN technicznie

Udaremnione wybiecie dołem z kanału deprecjacyjnego złotego (nie udało się drugi dzień z rzędu zamknąć poniżej poziomu wsparcia). Złoty ponownie w krótkookresowym kanale deprecjacyjnym. Celem ostatnie maksima na poziomie 4,0180.

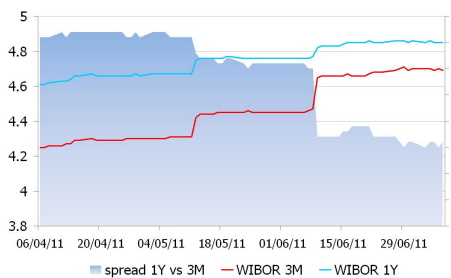
Wsparcie	Opór
3,9230	4,0272
3,8800	4,0175
3,8390	3,9700



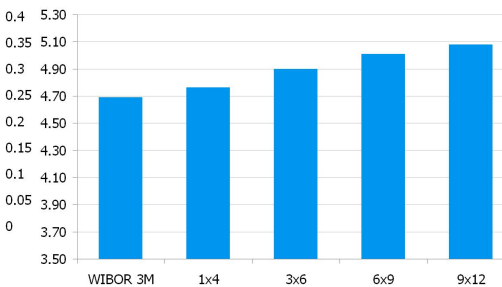


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.967	5.02	ON	4.3	4.6	EUR/PLN	3.9345
2Y	5.047	5.10	1M	4.5	4.7	USD/PLN	2.7505
3Y	5.127	5.18	3M	4.6	4.8	CHF/PLN	3.2397
4Y	5.182	5.23					
5Y	5.217	5.27	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	5.247	5.30	1x2	4.63	4.68	EUR/USD	1.4215
7Y	5.272	5.32	1x4	4.70	4.76	EUR/JPY	114.47
8Y	5.292	5.34	3x6	4.87	4.90	EUR/PLN	3.9540
9Y	5.307	5.36	6x9	4.98	5.01	USD/PLN	2.7754
10Y	5.312	5.36	9x12	5.02	5.08	CHF/PLN	3.3222

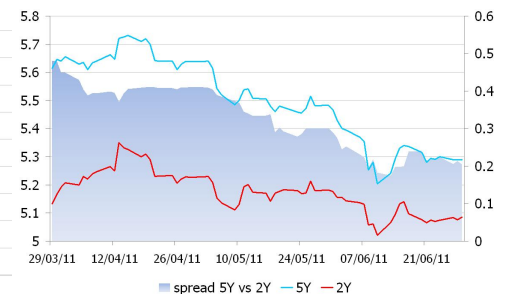
WIBOR 3M i 1Y



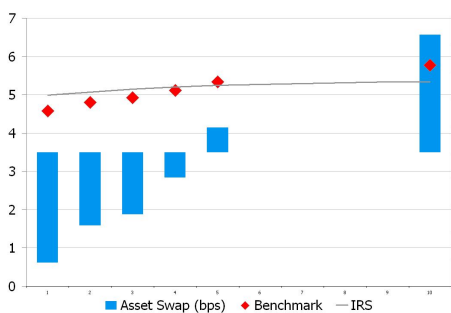
WIBOR 3M i stawki FRA



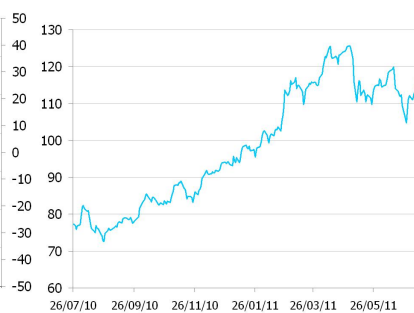
IRS 5Y i 2Y



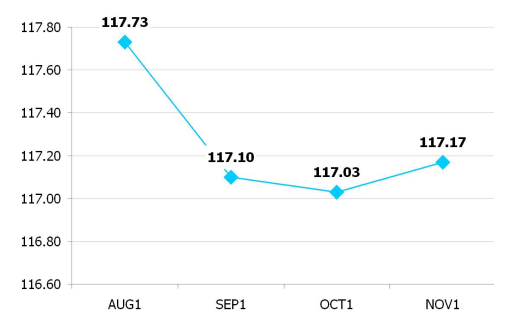
Asset swap i IRS



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.