



## 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.ziemińska@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		
<b>25.07.2011 PONIEDZIAŁEK</b>							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
<b>26.07.2011 WTOREK</b>							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze	<b>11.9</b>	11.8	13.8	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	cze	<b>12.0</b>	11.8	12.2	
15:00	USA	Case-Shiller indeks cen domów r/r (%)	maj		-4.65	-3.96	
16:00	USA	Indeks Conf. Board (pkt.)	lip		57.9	58.5	
16:00	USA	New homes sales (tys. SAAR)	cze		320	319	
<b>27.07.2011 ŚRODA</b>							
	GER	CPI m/m (%)	lip		0.3	0.1	
14:00	POL	Koniunktura konsumencka (GUS)					
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe mm/ (%)	cze		0.3	2.1	
20:00	USA	Beżowa księga					
<b>28.07.2011 CZWARTEK</b>							
11:00	EUR	Koniunktura ESI (pkt.)			104.0	105.1	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.07.			418	
16:00	USA	Pending home sales m/m (%)	cze		-2.0	8.16	
<b>29.07.2011 PIĄTEK</b>							
11:00	EUR	HICP preliminary r/r (%)	lip		2.7	2.7	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne NBP	lip			4.2	
14:30	USA	PKB preliminary kw/kw (% SAAR)	Q2		1.7	1.9	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lip		60.0	61.1	
15:55	USA	Indeks Univ.Mich. final (pkt.)	się		64.0	63.8(p)	

## Dziś zostaną opublikowane...

● **Gospodarka polska.** Dziś dane o sprzedaży detalicznej o godzinie 10:00. Spodziewamy się, że sprzedaż wzrosła o 11,9% (konsensus rynkowy 11,8%). Sekwencja wskaźników koniunktury sprzedaży jest lepsza niż w poprzednim roku (odzież na maksimach, wyraźnie słabiej na dobrach trwałego użytku). Występują jednak przesunięcia sezonowe pomiędzy kategoriami (niektóre zachowują się jak w 2009, niektóre jak w 2010 roku), które zwiększają niepewność odczytu. Przy obecnym zawieszeniu na rynku pracy również spadki stopy bezrobocia powinny nieznacznie wyhamować. Przy wzroście PKB o 4-4,5% typowy dla czerwca jest spadek o około 0,3pp. Tym razem jednak przesunięcia pomiędzy miesiącami (prognoza MPiPS) sprawiają, że stopa bezrobocia wyniesie 11,8%.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

● **Kotecki:** Inflacja, po spadku do 4,2% r/r w czerwcu 2011 roku, w najbliższych miesiącach ustabilizuje się na poziomie około 4%. Na koniec tego roku roczny wskaźnik inflacji powinien znaleźć się poniżej 4%, a na początku 2012 roku wrócić do pasma odchyłań od celu inflacyjnego NBP.

● **Rostowski:** Rząd nie planuje żadnych podwyżek podatków, gdyż nie wymaga tego sytuacja gospodarcza Polski. Obecnie wszystkie środki, które napływają do Polski z Unii Europejskiej są wymieniane bezpośrednio na rynku walutowym.

Decyzja RPP (7 września 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	50%	GERGB 10Y	2.895	0.007
stopy bez zmian	50%	USAGB 10Y	2.984	0.029
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	-	-
<b>PROGNOZA BRE</b>	<b>stopy bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		



### EURUSD fundamentalnie

EURUSD mocniejszy, ponad linię średnioterminowego trendu spadkowego. Pomimo wzrostu rentowności hiszpańskich i włoskich obligacji, napięcia po drugiej stronie Atlantyku skupiają większą uwagę inwestorów. We wczorajszym orędziu do narodu Obama przestrzegał przed katastrofalnymi skutkami niezwiększenia zadłużenia (lub zwiększenia go tymczasowo). Tymczasem CME już podniosło wymagane depozyty zabezpieczające dla obligacji amerykańskich (prewencja przed podejmowaniem nadmiernego ryzyka przez inwestorów a okolice 1,4350 obstawione są (bid) przez azjatyckich inwestorów. Plotki o interwencji na JPY (albo sporym zleceniu ze strony sektora przedsiębiorstw). Dziś Case-Shiller i new home sales. Na pierwszym planie kwestie zadłużenia USA - uwaga na „headline news”.

### EURUSD technicznie

EURUSD przekroczył linię średnioterminowego trendu depresyjnego przy sporej dynamice ruchu. Można się spodziewać przynajmniej przetestowania 1,4579 (1,4699 w ostateczności). Na tych poziomach oczekujemy odwrócenia (górną granicę wstęgi Bolingera 1,4617).

Wsparcie	Opór
1,4450	1,4699
1,4290	1,4617
1,4080	1,4579





### EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy. Złoty stracił wczoraj wyraźnie na otwarciu. Powodami osłabienia złotego było umocnienie CHF względem euro oraz dynamiczne osłabienie tureckiej waluty – waluty kraju zaliczanego do tego samego koszyka. Sytuacja na złotym uległa poprawie popołudniu wraz z odbiciem na giełdach z oceanem oraz umocnieniem euro wobec CHF i USD. Dziś otwarcie na EURPLN na poziomie 3,9970. Publikacja danych o sprzedaży detalicznej nie powinna wpłynąć na kurs złotego. W centrum uwagi zachowanie spreadów core vs. peryferie w strefie euro oraz debata nad limitem zadłużenia w USA.

### EURPLN technicznie

Złoty w krótkookresowym kanale deprecjacyjnym. Wsparcie na średniej ruchomej. Przebicie średniej ruchomej nie zostało potwierdzone niższym zamknięciem na piątkowe seji. Dywergencja na wykresie dziennym sugeruje jednak odwrócenie krótkookresowego trendu deprecjacyjnego polskiej waluty i jej umocnienie w najbliższym okresie.

Wsparcie	Opór
3,9750	4,12220
3,9406	4,0570
3,9241	4,0527





IRS	BID	ASK
1Y	4.9333	4.98
2Y	4.9883	5.04
3Y	5.0833	5.13
4Y	5.1583	5.21
5Y	5.2133	5.26
6Y	5.2582	5.31
7Y	5.2932	5.34
8Y	5.3182	5.37
9Y	5.3382	5.39
10Y	5.3482	5.40

depo	BID	ASK
ON	4.2	4.5
1M	4.4	4.6
3M	4.5	4.7

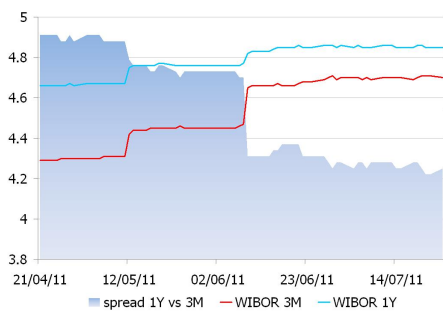
FRA	BID	ASK
1x2	4.60	4.65
1x4	4.69	4.74
3x6	4.80	4.85
6x9	4.91	4.94
9x12	4.94	5.00

Fixing NBP	
EUR/PLN	3.9760
USD/PLN	2.7601
CHF/PLN	3.3564

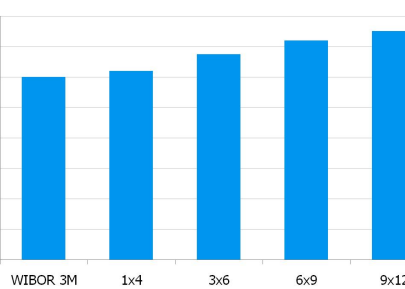
  

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.4396
EUR/JPY	112.66
EUR/PLN	3.9841
USD/PLN	2.7605
CHF/PLN	3.4205

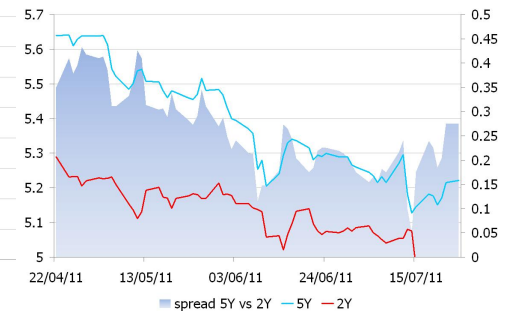
WIBOR 3M i 1Y



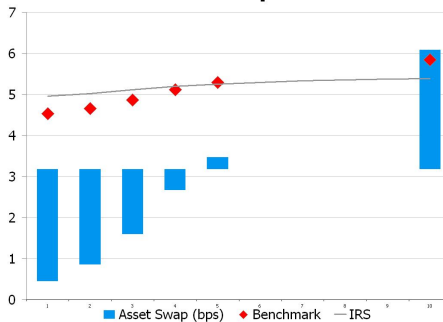
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



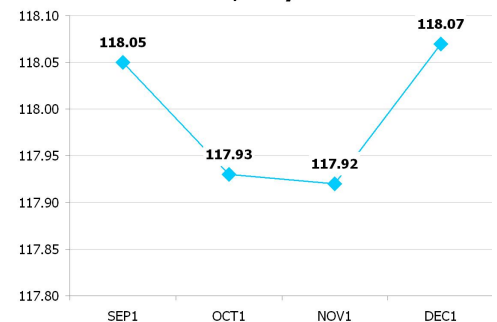
Asset swap i IRS



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.