



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		
25.07.2011 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
26.07.2011 WTOREK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze	11.9	11.8	13.8	10.9
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	cze	12.0	11.8	12.2	11.8
15:00	USA	Case-Shiller indeks cen domów r/r (%)	maj		-4.65	-4.22(r)	-4.51
16:00	USA	Indeks Conf. Board (pkt.)	lip		57.9	57.6(r)	59.5
16:00	USA	New homes sales (tys. SAAR)	cze		320	315(r)	312
27.07.2011 ŚRODA							
	GER	CPI m/m (%)	lip		0.3	0.1	0.4
14:00	POL	Koniunktura konsumencka (GUS)					
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe mm/ (%)	cze		0.3	1.9 (r)	-2.1
20:00	USA	Beżowa księga					
28.07.2011 CZWARTEK							
11:00	EUR	Zaufanie konsumentów (pkt.)			-11.4	-10 (r)	-11
11:00	EUR	Koniunktura ESI (pkt.)			104.0	"105,4 (r)"	103.2
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.07.		415	418	398
16:00	USA	Pending home sales m/m (%)	cze		-2.0	8.16	2.4
29.07.2011 PIĄTEK							
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 publikacja oczekiwań inflacyjnych za lipiec - oczekujemy wzrostu o ok. 0,3pp. w stosunku do czerwcowego poziomu 4,2% r/r.
- **Gospodarka globalna.** Opublikowane zostaną dane inflacyjne ze strefy euro oraz PKB za II kw. w USA. Gospodarka amerykańska wytraciła w drugim kwartale momentum na co wpłynęły m.in. wysokie ceny (przede wszystkim żywność i paliwa) negatywnie oddziaływujące na siłę nabywczą konsumentów czy produkcja, która ucierpiała przez zaburzenia w łańcuchach dostaw związane z katastrofą w Japonii. Wyeliminowanie tych czynników oraz kontynuacja luźnej polityki monetarnej (obecnie Fed utrzymuje strategię „wait-and-see”) mogą umożliwić powrót gospodarki na ścieżkę wzrostu - coraz więcej czynników jednak sugeruje, że może być to coś więcej niż wypłaszczenie. Uwaga skupiona także na amerykańskim impasie w sprawie limitu zadłużenia, po przelożonym głosowaniu trwają intensywne prace nad wypracowaniem kompromisowego rozwiązania, które ma być gotowe przed otwarciem rynków azjatyckich 1 sierpnia.

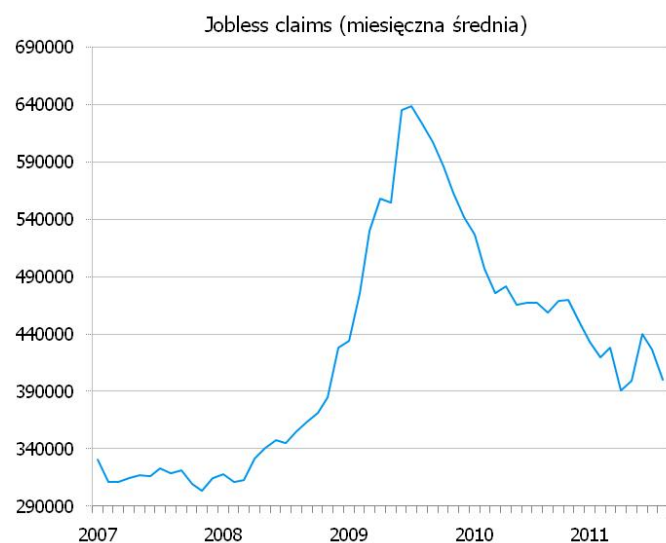
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Rostowski nie przewiduje, aby deficyt sektora finansów publicznych w 2011 był niższy niż założone 5,6% PKB.
- Planowane na wczoraj głosowanie w Kongresie USA nad zwiększeniem limitu zadłużenia zostało odwołane przez republikańskiego autora planu Boehnera.

Decyzja RPP (7 września 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	2.631	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.962	-0.018
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	-	-
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

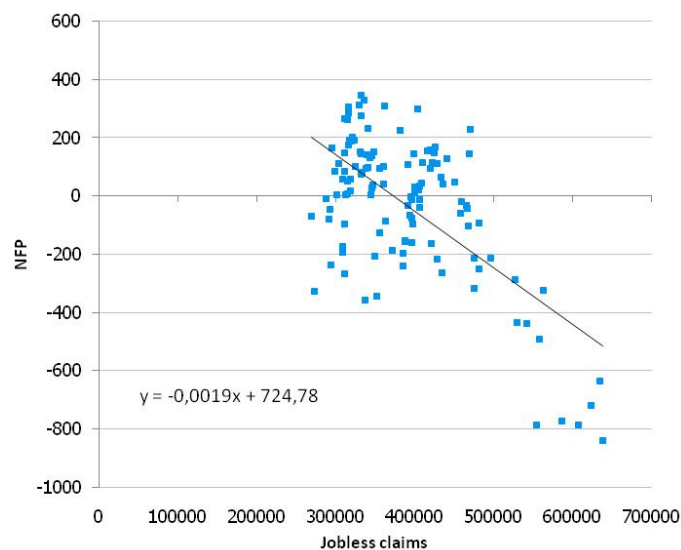
USA: tygodniowe dane z rynku pracy - światełko w tunelu?

Liczba nowych bezrobotnych zarejestrowanych w ciągu ostatniego tygodnia wyniosła 398tys. (spadek o 24tys. w stosunku do poprzedniego tygodnia). Patrząc na dane bez poprawki sezonowej spadek był jeszcze większy - do 366tys. Średnia 4-ro tygodniowa obniżyła się do 413tys. z 422tys. przed miesiącem. Szczegóły dotyczące zwolnień są mało informatywne i nie pokazują żadnego kierunku - w jednych stanach zwolnienia w przemyśle samochodowym się kończą, w innym intensyfikują.



Najnowsze dane dają nadzieję, że być może niekorzystna „górką” na liczbie nowych rejestracji (patrz wykres) zostanie zniwelowana i odczyty powrócą do spadkowego (korzystnego) trendu zapoczątkowanego w połowie 2009 roku. Biorąc jednak pod uwagę zmienność tej serii danych oraz dalsze pogorszenie w sferze realnej (patrz np. zamówienia) możliwe jest, że ostatni odczyt odzwierciedla przeszłą, tymczasową poprawę (patrz ostatnie wypłaszczenie indeksów zaskoczeń).

Średnio rzecz biorąc (średnio od 2001 roku - patrz wykres) nowe rejestracje bezrobotnych w niższe niż 380tys. spójne są ze wzrostem zatrudnienia mierzonym NFP (wyliczenia są zaburzone przez fakt, że do kalkulacji wzięte zostały NFP całkowite, a nie tylko prywatne); nie może zatem dziwić, że ostatnie odczyty NFP były zdecydowanie gorsze.





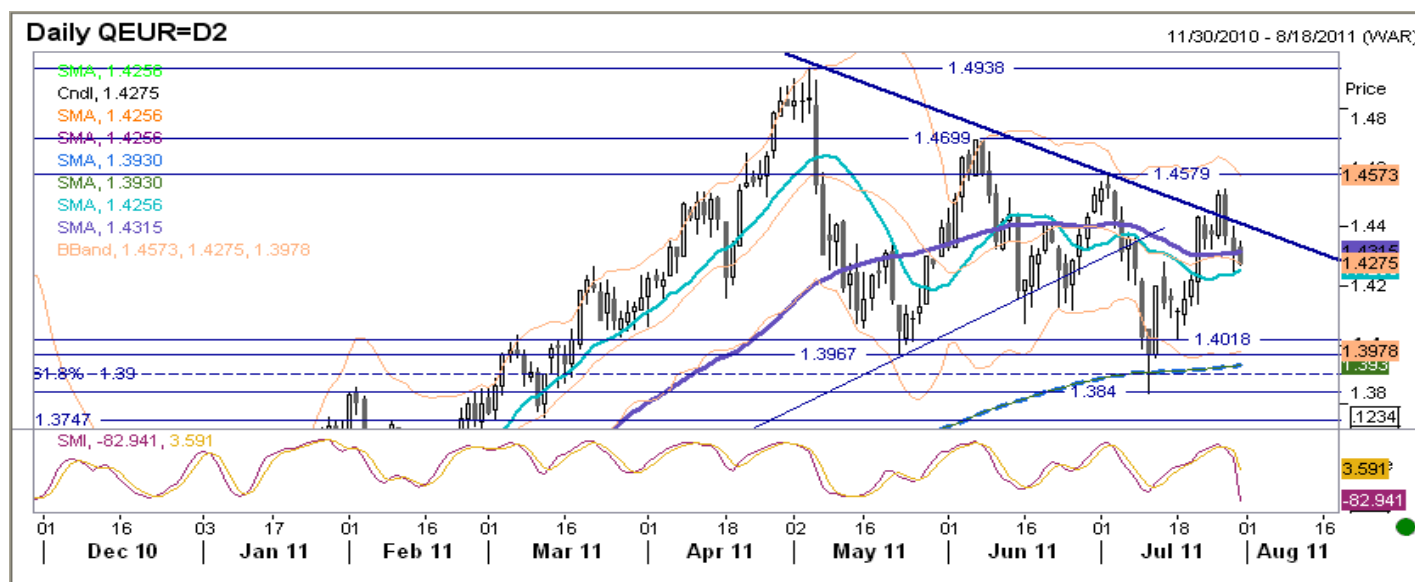
EURUSD fundamentalnie

Spadki na EURUSD. Już nie tylko zamieszanie względem limitu zadłużeniowego USA, lecz również problemy strefy euro przyciągają coraz większą uwagę inwestorów i zachęcają do relokacji kapitału. Głosowanie nad limitem przełożone na weekend (podobno kompromisowe rozwiązanie ma być gotowe zanim otworzą się azjatyckie rynki). Tymczasem na europejskim podwórku Moody's umieścił rating Hiszpanii na liście obserwacyjnej z możliwością obniżki. Problemy strefy euro dalekie są od rozwiązania (nawet Schauble nieopatrznie to przyznał), zwłaszcza że znów oprócz woli politycznej (wszystkie ustalenia szczytu) nie ma gotowych rozwiązań, zaimplementowanych w prawie europejskim a EFSF nie jest gotowe do działania a wszelkie problemy będą wymagać skomplikowanego procesu legislacyjnego (powtórka z Grecji, Portugalii, Irlandii) - ciągle brak automatyzmu. Perspektywa niekorzystna dla euro.

EURUSD technicznie

EURUSD cofnął się pod linię średnioterminowego trendu deprecjacyjnego przy sporej dynamice ruchu (do klasycznego „bearish reversal” zabrakło dosłownie 1 pipsa...). Ostatnimi czasami są to formacje bardzo predykcyjne na EURUSD. Przełamanie średnich ruchomych (1,4311, 1,4242) otwiera drogę do ostatnich minimów, zwłaszcza po ostrym zawróceniu oscylatora. Do czasu przełamania średnich perspektywa neutralna.

Wsparcie	Opór
1,4238	1,4579
1,4018	1,4530
1,3967	1,4411





EURPLN fundamentalnie

Złoty mniejszy. Pomimo realizacji negatywnego scenariusza na globalnych rynkach finansowych złoty umocnił się wczoraj wobec euro. Stało się tak za sprawą aktywności MinFinu na rynku walutowym. Poziom awersji do ryzyka, dynamiczne osłabienie euro wobec CHF sugeruje, że dzisiejsza sesja może zakończyć się również osłabieniem złotego wobec euro. Sytuacja staje się napięta, a nowe poziomy CHFPLN zaczynają działać na wyobraźnię zwolenników negatywnych scenariuszy.

EURPLN technicznie

Dywergencja z oscylatorem zanegowana. EURPLN wyrwał się z objęć MA14, przekroczył 38,2% Fibo i obecnie za cel można sobie obrać linię średnioterminowego trendu aprecjacyjnego, która spotyka się z górną linią wstęgi Bollingera (4,060), wyznaczającą - przynajmniej teoretycznie - zasięg w górę normalnegożuchu w górę. Perspektywa niekorzystna dla PLN.

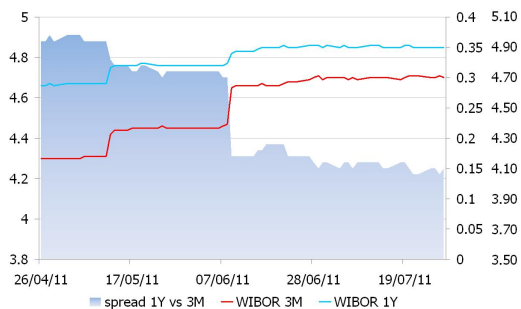
Wsparcie	Opór
4,0100	4,1226
3,9761	4,0608
3,9406	4,0250



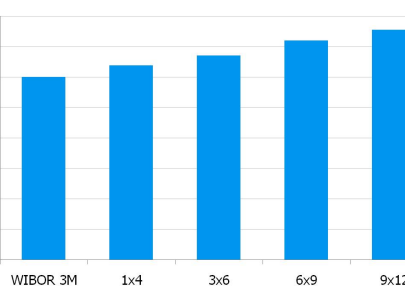


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.9302	4.98	ON	3.1	3.4	EUR/PLN	4.0082
2Y	4.9852	5.04	1M	4.1	4.3	USD/PLN	2.7880
3Y	5.0752	5.13	3M	4.5	4.7	CHF/PLN	3.4795
4Y	5.1602	5.21					
5Y	5.2252	5.28	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	5.2752	5.33	1x2	4.61	4.66	EUR/USD	1.4327
7Y	5.3102	5.36	1x4	4.72	4.78	EUR/JPY	111.33
8Y	5.3352	5.39	3x6	4.81	4.84	EUR/PLN	4.0072
9Y	5.3502	5.40	6x9	4.91	4.94	USD/PLN	2.7956
10Y	5.3552	5.41	9x12	4.95	5.01	CHF/PLN	3.4890

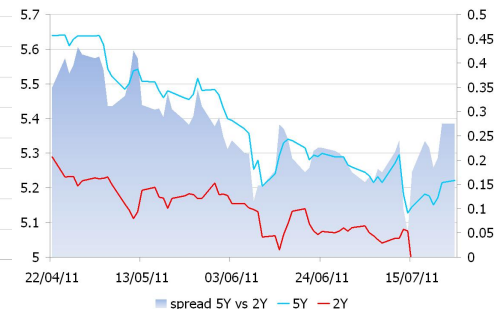
WIBOR 3M i 1Y



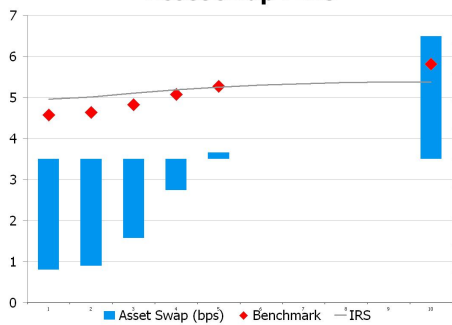
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



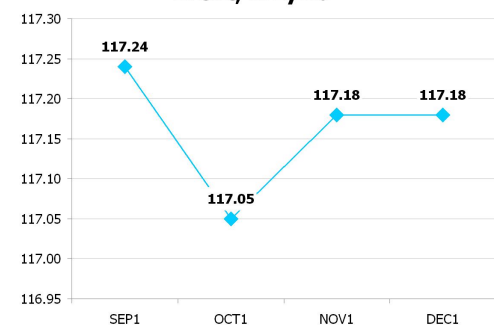
Asset swap i IRS



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.