



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 02 56
marcin.mazurek@brebank.pl

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

Artur Pluska
analityk
tel. +48 22 829 90 34
artur.pluska@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		
08.08.2011 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
09.08.2011 WTOREK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	cze	-1.3		4.4	
9:00	GER	Import m/m (%)	cze	-1.7		3.8	
9:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	lip	1.8		1.8	
20:15	USA	Decyzja FOMC (%)	sier	0.25		0.25	
10.08.2011 ŚRODA							
8:00	GER	Inflacja CPI r/r (%)	lip	2.4		2.4	
11.08.2011 CZWARTEK							
9:00	HUN	Inflacja CPI r/r (%)	lip	3.5		3.5	
14:00	POL	Rachunek C/A (mln EUR)	cze	-1738		-1456	0.0
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	lip	-47.6		-50.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	5.08	401		400	
12.08.2011 PIĄTEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze	0.1		0.3	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lip	7.2		7.1	
14:00	POL	Inflacja CPI r/r (%)	lip	4.3		4.2	
14:30	USA	Sprzedż detaliczna m/m (%)	lip	0.5		0.1	
15:55	USA	Zaufanie kons. Univ. Mich Flash (pkt.)	sier	63.2		63.7	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka globalna.** Uwaga dziś skupiona na USA i decyzji FOMC. Istotny będzie komentarz dotyczący oceny Fed sytuacji na rynku pracy (po dość dobrych zeszytygodniowych danych) i perspektyw inflacyjnych (szczególnie bazowego wskaźnika PCE). Z uwagi na ostatnie silne spadki indeksów giełdowych kanał majątkowy może skłonić FOMC do obniżenia prognoz w zakresie konsumpcji. Niewykluczone, że w komunikacie pojawią się odwołania do warunków niezbędnych do uruchomienia QE3.0. Z działań alternatywnych Fed ma do wyboru wydłużenie zapadalności swojego portfela (może dodatkowe zakupy MBS), obniżkę stopy depozytowej - wiele zależy od diagnozy w jaki sposób obecne zawirowania przyczynią się do zablokowania rynków finansowych.

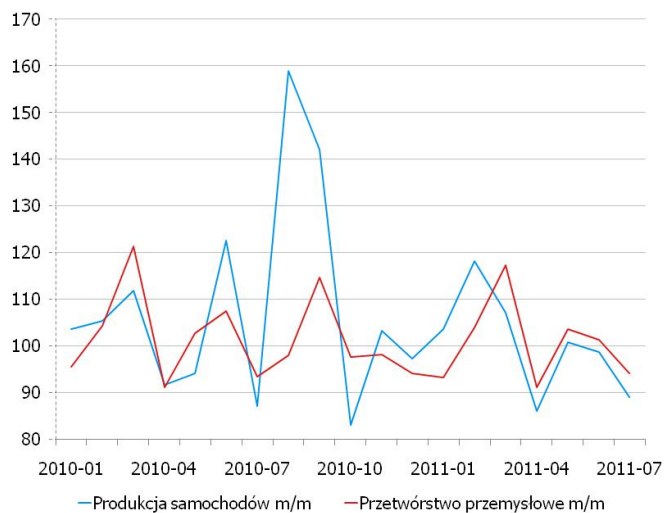
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Fitch: Rating Polski, po tym jak został w marcu 2011 r. potwierdzony na poziomie A minus, jest stabilny, jednak w perspektywie 2-3 lat potrzebny jest realny plan konsolidacji finansów publicznych, który zmniejszy negatywną presję na ocenę kredytową Polski. Gwałtowna aprecjacja franka tylko nieznacznie osłabi tempo wzrostu gospodarczego Polski w 2011 r.
- Moody's może obniżyć rating USA przed 2013 r., jeśli poluzowana zostanie dyscyplina fiskalna lub stan gospodarki silnie się pogorszy. Istnieje możliwość zawarcia nowej umowy w sprawie cięć budżetowych przed tą datą.
- S&P: Istnieje przynajmniej 33% szansa, że agencja Standard & Poor's ponownie obniży rating USA w ciągu 6-24 miesięcy.

Decyzja RPP (7 września 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	2.483	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.290	0.038
obniżka 25 bps	0%			
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Znaczny spadek produkcji samochodów

W lipcu 2011 roku produkcja samochodów osobowych i dostawczych w Polsce wyniosła 65 974 sztuki, co oznacza spadek o 10,99% (8 147 sztuk) w stosunku do poprzedniego miesiąca. W porównaniu do lipca poprzedniego roku krajowa produkcja spadła o 17,41% (13 907 aut).



Na wykresie zestawiamy naszą prognozę przetwórstwa przemysłowego oraz produkcji samochodów. Widać wyraźnie, że korelacja jest w ostatnich miesiącach bardzo duża. Z samej analizy korelacji nasza prognoza produkcji na poziomie 3,3% może wydawać się nieco za wysoka (raczej należałoby celować w 2%). Należy jednak pamiętać o silnym odbiciu na indeksie PMI oraz faktem, że kołem zamachowym polskiej gospodarki pozostało przede wszystkim budownictwo (surowce niemetaliczne, metale itp.). Tym samym pozostawiamy naszą prognozę bez zmian.



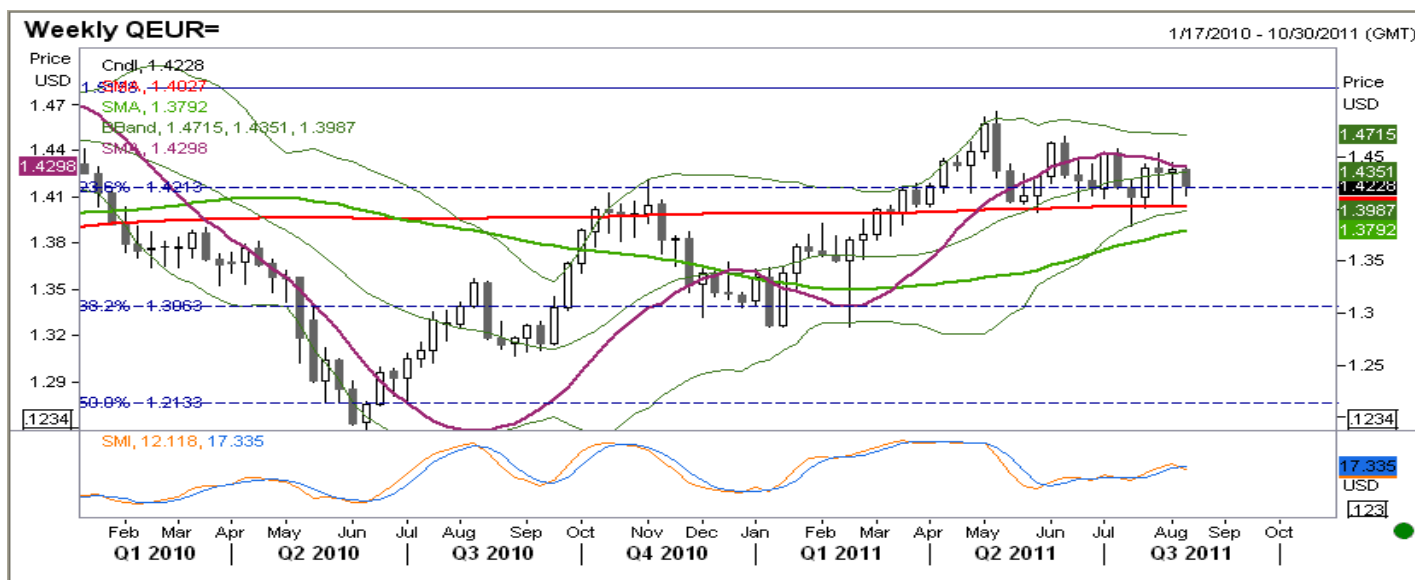
EURUSD fundamentalnie

EURUSD słabszy. W sesji popołudniowej oddał większość porannych zysków. Wczorajsza interwencja EBC na rynku, gdzie skupował obligacji hiszpańskich oraz włoskich przyczyniła się tylko do krótkofalowego umocnienia EUR. W dalszej części dnia powróciły obawy o wzrost (po obniżce ratingu USA obniżone zostały również oceny GSEs, co może być bardzo uciążliwe dla rynku nieruchomości i obligacji hipotecznych, dyskontujących już w obecnej chwili pewne problemy ze spłacalnością). Dziś rano negatywne informacje ze strony strefy euro - Niemcy są przeciwne dokapitalizowaniu EFSF. Powracamy więc do status quo. Dziś oczekiwanie na reakcję FOMC (20:15).

EURUSD technicznie

EURUSD szybko spadł z nad linii trendu deprecjacyjnego (nie została pokonana również MA14 z wykresu tygodniowego), wsparcie znalazło się jednak na 1,4157. Tradujemy w bardzo ciasnym range. Perspektywa negatywna.

Wsparcie	Opór
1,4157	1,4699
1,4007	1,4579
1,3932	1,4440





EURPLN fundamentalnie

Stabilność złotego w ciągu wczorajszego dnia okazała się złudna. Tuż po zamknięciu polskiego rynku (a więc również po oddaleniu groźby interwencji MF) złoty istotnie się osłabił do 4,08 łamiąc po drodze bardzo istotne poziomy technicznego oporu (linię trendu średnioterminowego oraz Fibo). Uspokojenie na globalnych parkietach powinno również sprzyjać uspokojeniu na złotym. Niemniej jednak nawet w średnim terminie perspektywy nie wydają się różowe: pojawiają się pierwsze obniżki cen docelowych banków (dziś Goldman Sachs) a rally na obligacjach może powoli kusić do realizacji zysków (zwłaszcza przy kolejnych rekordach CHF i kolejnych symptomach spowolnienia gospodarki, utrudniającego konsolidację finansów publicznych).

EURPLN technicznie

Złoty powyżej 4,06. Solidne momentum ruchu (patrz stochastic, który wyraźnie wybił się z trendu spadkowego) sugeruje, że to jeszcze nie koniec wzrostów i dziś może zostać przeprowadzona próba ataku na 4,12, która powinna na razie wyczerpać impuls wzrostowy.

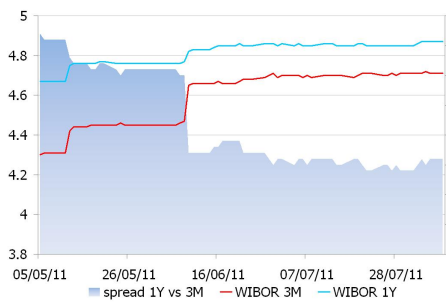
Wsparcie	Opór
4,0600	4,1226
4,0107	4,1107
3,9761	4,0825



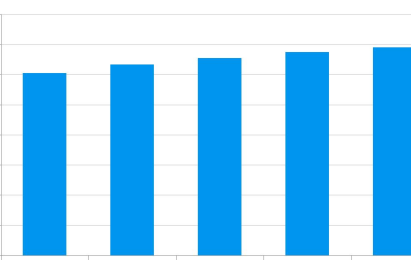


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.8658	4.92	ON	4.0	4.2	EUR/PLN	4.0546
2Y	4.8758	4.93	1M	4.3	4.4	USD/PLN	2.8287
3Y	4.9408	4.99	3M	4.5	4.7	CHF/PLN	3.7220
4Y	4.9958	5.05					
5Y	5.0558	5.11	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	5.0708	5.12	1x2	4.60	4.65	EUR/USD	1.4171
7Y	5.1008	5.15	1x4	4.71	4.77	EUR/JPY	110.27
8Y	5.1258	5.18	3x6	4.78	4.81	EUR/PLN	4.0732
9Y	5.1358	5.19	6x9	4.82	4.85	USD/PLN	2.8730
10Y	5.1408	5.19	9x12	4.82	4.88	CHF/PLN	3.8050

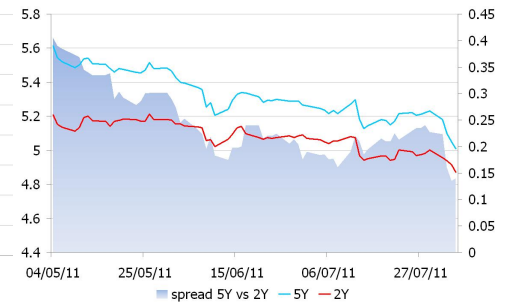
WIBOR 3M i 1Y



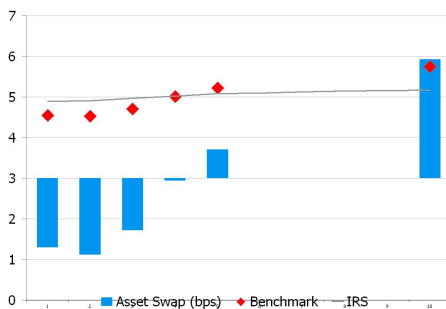
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



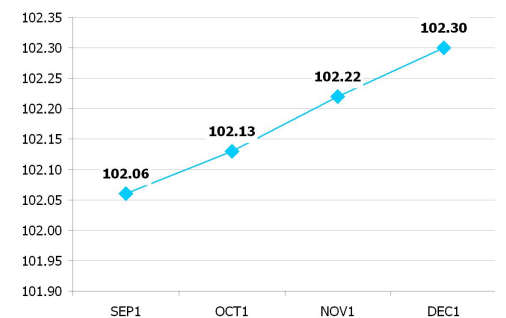
Asset swap i IRS



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 UPRZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.