



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

Artur Pluska
analityk
tel. +48 22 829 90 34
artur.pluska@brebank.pl

BRE Bank SA
Senatorska 18
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		
22.08.2011 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
23.08.2011 WTOREK							
9:30	GER	PMI w przemyśle preliminary (pkt.)	sier	50.6		52.0	
9:30	GER	PMI w usługach preliminary (pkt.)	sier	51.9		52.9	
10:00	EUR	PMI w przemyśle preliminary (pkt.)	sier	49.5		50.4	
10:00	EUR	PMI w usługach preliminary (pkt.)	sier	50.9		51.6	
11:00	GER	Indeks koniunktury ZEW	sier	-25.5		-15.1	
16:00	EUR	Zaufanie konsumentów (pkt.)	sier	-12.4		-11.2	
16:00	USA	New home sales (tys. SAAR)	lip	315.0		312.0	
24.08.2011 ŚRODA							
10:00	GER	Indeks Ifo	sier	111.0		112.9	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip	9.3	10.3	10.9	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lip	11.6	11.6	11.8	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lip	2.1		-1.9	
25.08.2011 CZWARTEK							
8:00	GER	Indeks zaufania konsumentów GfK (pkt.)	wrz	5.1		5.4	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.08	405		408.0	
26.08.2011 PIĄTEK							
14:00	POL	Koniunktura konsumencka (GUS)					
14:30	USA	"PKB, preliminary (SAAR)"	II kw	1.1		1.3	
15:55	USA	Zaufanie kons. Umich, flash"	sier	56		54.9	

W tym tygodniu...

● **Gospodarka globalna.** Dziś będą znane wstępne dane o koniunkturze w przemyśle i usługach z Niemiec i strefy euro. Pozytywnym zaskoczeniem dla rynku mogą być lepsze dane od oczekiwania. W przeciwnym razie będą kolejną serią słabych danych kontynuujących trend wskazującą na spowolnienie gospodarcze w Europie. Ponadto poznamy dane o sprzedaży nowych domów na amerykańskim rynku nieruchomości, gdzie rynek spodziewa się nieznacznej poprawy.

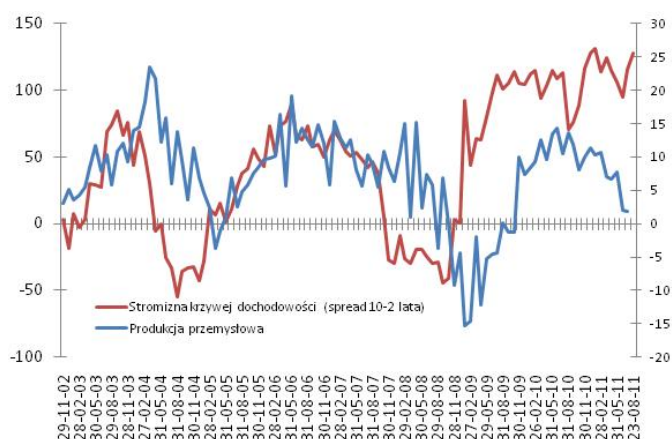
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Rostowski (MF): Gospodarka wciąż może rozwijać się w tempie 4% w przyszłym roku. Nie ma sensu teraz rewidować przyszłorocznych prognoz.
- Ogólny klimat koniunktury w handlu detalicznym kształtuje się w sierpniu na nieznacznie negatywnym poziomie. Ogólny klimat koniunktury w przetwórstwie przemysłowym w sierpniu oceniany jest pozytywnie, podobnie jak przed miesiącem.
- W sierpniu ogólny klimat koniunktury w budownictwie kształtuje się na poziomie minus 1, w porównaniu z plus 2 w lipcu.

Decyzja RPP (7 września 2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	2.078	0.011
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.099	0.026
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	5.647	-0.055
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

90% sfinansowanych tegorocznych potrzeb pożyczkowych

Ministerstwo Finansów do tej pory sfinansowało już 90% potrzeb pożyczkowych budżetu państwa zaplanowanych na ten rok. Tak wysokie zrealizowanie planu daje możliwość rozpoczęcia prefinansowania zapadających SPW w przyszłym roku, które na koniec czerwca na rynku krajowym i zagranicznym wyniosły odpowiednio 105,3mld PLN i 3,6 mld EUR. Obecna komfortowa sytuacja z uwagi na wysoką płynność budżetu państwa (ok. 50 mld zł na koniec lipca) i żalnię polskich SPW (niskie rentowności są pochodną już zdyskontowanych przez rynek obniżek stóp procentowych przez RPP jeszcze w tym roku) pozwoliła na rezygnację z podaży bonów (prawdopodobnie przejście MF do strategii stosowania bonów jako instrumentu płynnościowego oraz wydłużania zapadalności polskiego długu) i obecnie tańsze refinansowanie zapadającego długu w 2012 r. a także zmniejszenie ryzyka refinansowania (faktycznie przesunięcie ciężaru finansowania w segment obligacji średnioterminowych). Z punktu widzenia kryzysu zadłużeniowego w Europie oraz spowalniającej gospodarki USA taka strategia zmniejsza ryzyko na wystąpienie poważnych problemów z finansowaniem długu w przyszłym roku.



W związku z coraz powszechniejszymi rewizjami prognoz wzrostu gospodarczego dla Polski oczekivalibyśmy dalszych spadków rentowności najdłuższych obligacji oraz wypłaszczenia krzywej dochodowości (zawężenie spreadu 10-2 lata). Tendencje te historycznie nasilały się zwłaszcza w początkowej fazie spowolnienia wzrostu gospodarczego (patrz wykres).



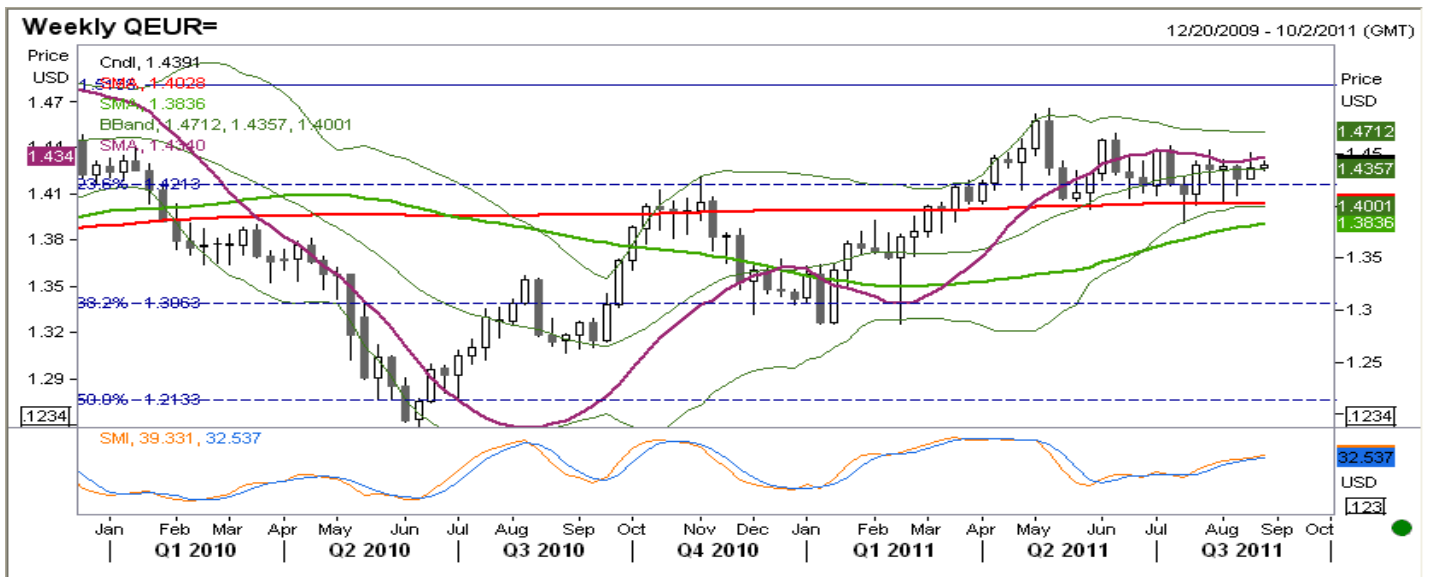
EURUSD fundamentalnie

Przez większość wczorajszego dnia (do początku sesji amerykańskiej) obserwowaliśmy stopniowe, regularne umocnienie EURUSD, które przebiegało w ślad za wzrostową tendencją indeksów giełdowych. Wsparciem dla euro była również udana aukcja w Belgii (zaliczanej przez coraz większą rzeszę inwestorów raczej do klubu Hiszpanii i Włoch niż Niemiec i Francji). Dziś oczekiwanie przede wszystkim na indeks ZEW (nie ma co demonizować jego spadku - uczestnicy rynku są świadomi, że de facto sami wypełniają tę ankietę) oraz PMI. W nieco dłuższej perspektywie cel pokaże konferencja w Jackson Hole, choć i tu też prawdopodobnie poprzeczka oczekiwań może być ustalona zbyt wysoko...

EURUSD technicznie

EURUSD w kanale deprecyjnym, przy jego górnym ograniczeniu. Złamanie 1,4200 potwierdzi ciążenie kursu w dół. W takim scenariuszu spadki mogą rozciągnąć się do 1,3700, jednak jest to raczej perspektywa na kilka tygodni. Na wykresie tygodniowym notowania uparcie pod średnią, co pogłębia ciążenie kursu w dół.

Wsparcie	Opór
1,4315	1,4699
1,4200/4213	1,4531
1,4071	1,4409





EURPLN fundamentalnie

Złoty mocniejszy. Złoty przez niemal całą wczorajsza sesję wykazywał tendencję do umocnienia. Pomogły mu w tym oczekiwania na korzystne dla rynków komunikaty podczas piątkowej konferencji w Jackson Hole oraz odreagowanie na giełdach. Wczoraj rano złoty umocnił się do poziomu 4,1560 wobec euro. Dziś na otwarciu EURPLN na poziomie 4,1621. Istotne dla kursu złoto publikacje dzisiejszych danych dla Niemiec.

EURPLN technicznie

Notowania przypominają podwójny szczyt, jednak schodzenie poniżej 4,1543 odbywa się bardzo mozolnie. Notowania zamknęły się pomiędzy 4,1543 a 4,2084. Sytuacja wyklaruje się po zejściu do 4,1543 (kierunek w dół) lub wejściu ponad 4,2084 (kierunek w górę).

Wsparcie	Opór
4,1767	4,2427
4,1543	4,2250
4,1226	4,2084





IRS	BID	ASK
1Y	4.5678	4.62
2Y	4.4228	4.47
3Y	4.4178	4.47
4Y	4.4978	4.55
5Y	4.5878	4.64
6Y	4.6228	4.67
7Y	4.6678	4.72
8Y	4.7078	4.76
9Y	4.7378	4.79
10Y	4.7628	4.81

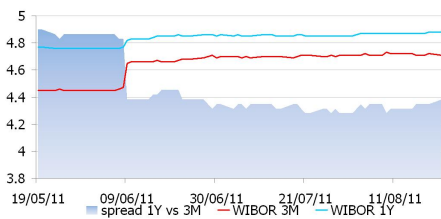
depo	BID	ASK
ON	4.2	4.4
1M	4.4	4.6
3M	4.6	4.8

FRA	BID	ASK
1x2	4.57	4.62
1x4	4.63	4.69
3x6	4.60	4.63
6x9	4.45	4.48
9x12	4.31	4.34

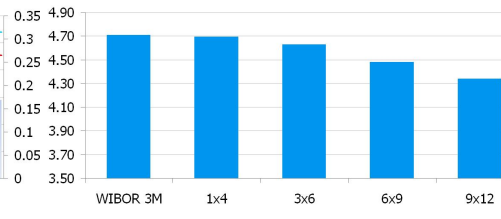
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1728
USD/PLN	2.8943
CHF/PLN	3.6783

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.4357
EUR/JPY	110.29
EUR/PLN	4.1670
USD/PLN	2.9027
CHF/PLN	3.6746

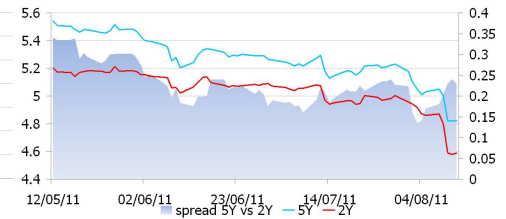
WIBOR 3M i 1Y



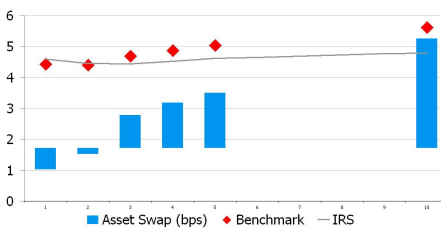
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



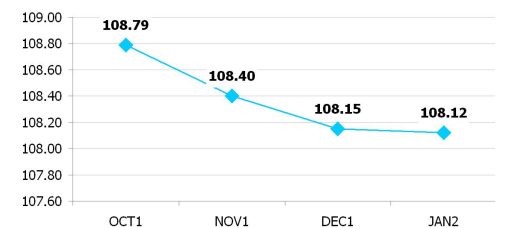
Asset swap i IRS



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.