



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.ziembinska@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		
26.09.2011 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks IFO	wrz	106.5		108.7	107.5
16:00	USA	New home sales (tys. SAAR)	sier	293		302 (r)	295
27.09.2011 WTOREK							
14:00	POL	Koniunktura konsumencka (GUS)					
15:00	USA	Case Shiller indeks cen domów r/r (%)	lip	-4.40		-4.40 (r)	-4.11
16:00	USA	Zaufanie kons. Cboard	wrz	46.0		45.2 (r)	45.4
28.09.2011 ŚRODA							
9:00	GER	CPI flash m/m (%)	wrz	-0.1		0.0	0.1
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sier	-0.2		4.1 (r)	-0.1
29.09.2011 CZWARTEK							
11:00	EUR	Zaufanie konsumentów final (pkt)	wrz	-18.9		-18.9	
11:00	EUR	Koniunktura ESI (pkt)	wrz	96.0		98.3	
14:00	POL	Rachunek C/A (mln EUR)	II kw.				-3364
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.09	420		423	
14:30	USA	PKB final (% SAAR)	II kw.	1.2		1.0	
16:00	USA	Pending home sales m/m (%)	sier	-1.7		-1.3	
30.09.2011 PIĄTEK							
11:00	EUR	HICP flash r/r (%)	wrz	2.5		2.5	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	wrz			4.2	
14:30	USA	Inflacja bazowa PCE r/r (%)	sier	1.7		1.6	
14:30	USA	Dochody osobiste m/m (%)	sier	0.1		0.3	
14:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	sier	0.2		0.8	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt)	wrz	55.5		56.5	
15:55	USA	Zaufanie kons. Umich flash (pkt)	wrz	57.8		57.8	

Dziś zostaną opublikowane...

- **Gospodarka polska.** Zostaną opublikowane przez NBP dane o bilansie płatniczym za II kwartał. Zgodnie z odczytami miesięcznymi należy spodziewać się poprawy salda rachunku bieżącego w odniesieniu do I kwartału.
- **Gospodarka globalna.** Ze strefy euro z ważniejszych danych zostanie opublikowana Koniunktura ESI, gdzie rynek oczekuje pogorszenia, co jest zgodne ze spowalniającą gospodarką. Z gospodarki amerykańskiej poznamy ostateczny PKB za II kw. oraz cotygodniowe dane z rynku pracy. Wzrost niece lepszy wobec I kwartału. Z kolei na rynku pracy nie oczekujemy znacznej poprawy, gdzie obecnie z uwagi o spowolnienie gospodarki ma miejsce stagnacja.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Rostowski (MinFin): Nie widzi powodów, aby stawka VAT miała dalej rosnąć. Uważa, że w 2014 roku podstawowa - stawka powróci do poziomu 22%. Obecne prognozy nie wskazują na potrzebę zmiany założeń do projektu przyszłorocznego budżetu.
- MinFin: Deficyt sektora finansów publicznych wyniesie w tym roku 5,5-5,6% w relacji do PKB.
- Słowanie: Agencja ratingowa Fitch obniżyła rating kredytowy do poziomu AA- z poziomu AA. Perspektywa dla ratingu jest negatywna.
- Baroso (Przewodniczący Parlamentu Europejskiego): KE przyjęła w środę propozycję podatku od transakcji finansowych w UE.
- UE: Parlament Europejski przyjął wszystkie sześć aktów prawnych pakietu wzmacniającego unijny Pakt Stabilności i Wzrostu oraz zarządzanie gospodarcze w UE, tzw. sześciopak. Większość zapisów pakietu ma zacząć obowiązywać jeszcze przed końcem roku.

Decyzja RPP (5.10.2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.919	0.030
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.971	0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	5.876	0.047
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



Zamówienia na dobra trwałe w USA - przy najmniej wyraźnie nie spadły

W sierpniu amerykańskie zamówienia na dobra trwałe obniżyły się o 0,1% m/m (konsensus prognoz -0,2% m/m). Oceniamy te dane jako niezłe biorąc pod uwagę fakt że poprzedzone były skokowym wzrostem zamówień (4,1% w lipcu).

Tradycyjnie, trendy w amerykańskim przemyśle należy oceniać na podstawie mniej zmiennych subagregatów (w sierpniu o ponad 24% wzrosły zamówienia w lotnictwie). Bazowa część zamówień (bez lotnictwa i obrony) wzrosła w sierpniu o 1,1% m/m po skorygowanym spadku o 0,2% w lipcu. Dane o dostawach (shipments), które bezpośrednio wchodzi do kalkulacji PKB wzrosły nawet o 2,8% m/m sugerując, że amerykańskie przedsiębiorstwa nie panikują z powodu kryzysu zadłużeniowego w strefie euro. Do podobnych wniosków prowadzi serie danych o nowych bezrobotnych, gdzie nie zanotowano skokowego wzrostu wskaźnika podobnego do tego z 2008 roku. Scenariuszem bazowym dla gospodarki amerykańskiej pozostaje spowolnienie, nie zaś kolejna recesja.



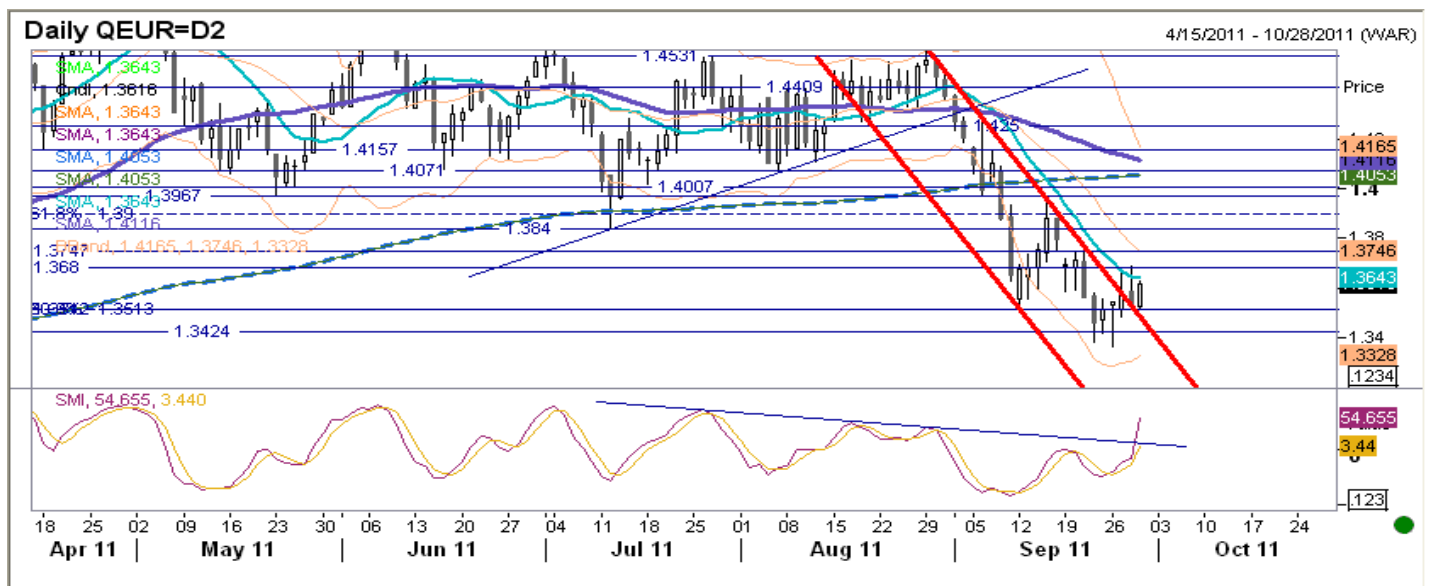
EURUSD fundamentalnie

EUR nieco słabszy. Do południa wspólna waluta systematycznie zyskiwała. Pozytywny wpływ miało zaaprobowanie przez Finlandię zwiększenie uprawnień EFSF i udzielenia gwarancji w ramach programu pomocowego. Waluta zyskiwała również na fali oczekiwań inwestorów na nowe pozytywne ustalenia w sprawie Grecji. Pojawiło się również oświadczenie, że dziś do Aten wraca misja tzw. trojki, czyli MFW, EBC i KE celem oceny postępów w realizacji programu naprawczego oraz udzielania zgody na wypłatę kolejnej transzy z pakietu pomocowego. Po południu EUR osłabiało się. Pojawiły się pogłoski, że Irlandia zaczęła drukować starą walutę na wypadek wyjścia kraju ze strefy euro. Dodatkowo dane z gospodarki amerykańskiej okazały się słabe (spadek zamówień na dobra trwałe). Dziś nad EFSF głoszą Niemcy i rynek oczekuje pozytywnego rozstrzygnięcia. Również dziś ma miejsce aukcja obligacji włoskich oraz publikacja kolejnych danych z gospodarki europejskiej i amerykańskiej. Zarem na rynku powinno być bardziej nerwowo niż wczoraj.

EURUSD technicznie

Wybicie w górę poza kanał deprecjacyjny EURUSD (wykres dzienny), notowania zawróciły na średniej MA14. W najbliższym czasie może to być poziom przyciągania kursu. Perspektywa lepsza wobec poprzednich dni. Trend spadkowy na Stochasitic (wykres tygodniowy) został przełamany. Wczoraj kurs atakował strefę 1,3660-80 i prawdopodobnie dziś dojdzie do kolejnego ataku. Jeśli kurs trwale pokona wspomnianą strefę oraz MA14 możemy spodziewać się dalszego ruchu w górę.

Wsparcie	Opór
1,3515	1,3840
1,3386	1,3747
1,3100	1,3360-80





EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy. Kurs EURPLN powoli przesuwa się do poziomów przy których interweniował NBP. Wczoraj po niezłym otwarciu i zejściu EURPLN do poziomu 4,3850 złoty osłabił się do poziomu 4,46 na dzisiejszym otwarciu. Powodem osłabienia złotego są realne odpływy z polskich papierów skarbowych oraz hedgowanie dużej ekspozycji inwestorów zagranicznych na polską walutę. Ten negatywny trend na polskiej walucie wzmacnia również niepewność co do kierunku decyzji politycznych w strefie euro. EURPLN w obecnym reżimie charakteryzuje się dużą korelacją z EURUSD. Dziś złoty wrażliwy na sentyment światowy (np. ewentualny wzrost awersji do ryzyka po publikacji danych o nowych bezrobotnych w USA). Inwestorzy mają jednak świadomość gotowości NBPO do interwencji i prawdopodobnie odpuszcza sobie atak na poziomy w zeszłego piątku.

EURPLN technicznie

Złoty w środku kanału deprecjacyjnego. Wczorajsze zamknięcie na poziomie 4,4477, w okolicach czwartkowego zamknięcia z zeszłego tygodnia. Przy wzrostowym układzie średnich (choć każdy wskaźnik trendu wskaże na reżim deprecjacyjny złotego) obecny układ może być w średniej perspektywie zachętą mimo wszystko dla długich pozycji w EURPLN (zwłaszcza jak posypie się sytuacja w strefie euro). Dziś z kolei kurs przy dobrych informacjach ze strefy euro może powrócić w dolną granicę kanału deprecjacyjnego.

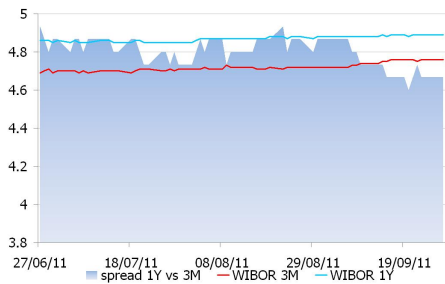
Wsparcie	Opór
4,33-34	4,5405-90
4,2685	4,5213
4,1600	4,45



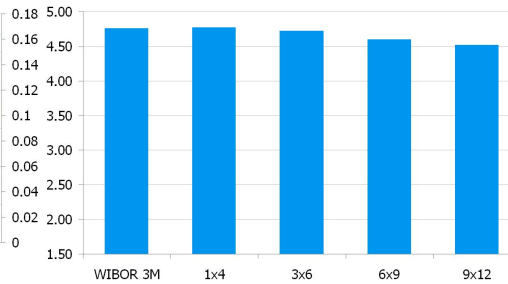


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.6653	4.72	ON	3.1	3.4	EUR/PLN	4.4180
2Y	4.6552	4.71	1M	4.5	4.6	USD/PLN	3.2463
3Y	4.6803	4.73	3M	4.5	4.7	CHF/PLN	3.6173
4Y	4.7403	4.79					
5Y	4.8203	4.87	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	4.8803	4.93	1x2	4.60	4.65	EUR/USD	1.3527
7Y	4.9203	4.97	1x4	4.71	4.77	EUR/JPY	103.53
8Y	4.9503	5.00	3x6	4.69	4.72	EUR/PLN	4.4393
9Y	4.9753	5.03	6x9	4.57	4.60	USD/PLN	3.2900
10Y	4.9953	5.05	9x12	4.46	4.52	CHF/PLN	3.6353

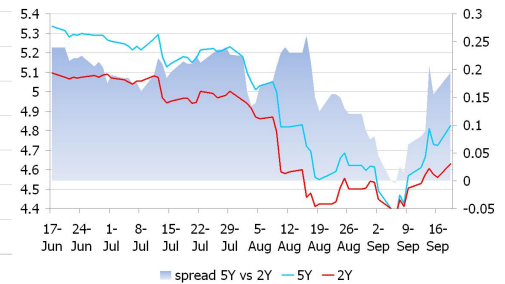
WIBOR 3M i 1Y



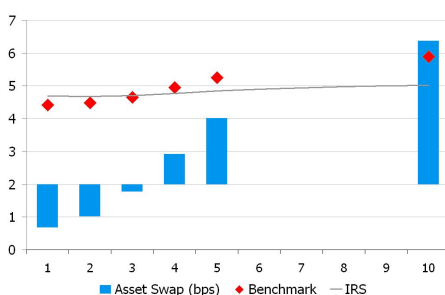
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



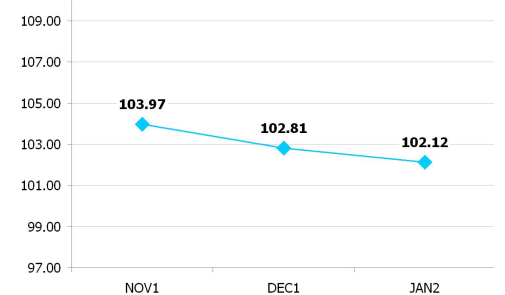
Asset swap i IRS



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. DYSTRYBUJCA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.