



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

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	-19.1
11:00	EUR	Koniunktura ESI (pkt)	wrz	96.0		98.4 (r)	95
14:00	POL	Rachunek C/A (mln EUR)	II kw.			-3135 (r)	-3427
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.09	420		428	391
14:30	USA	PKB final (% SAAR)	II kw.	1.2		1.0	1.3
16:00	USA	Pending home sales m/m (%)	sier	-2.0		-1.3	-1.2
30.09.2011 PIĄTEK							
8:00	GER	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sier	-1.0		-1.6	
11:00	EUR	HICP flash r/r (%)	wrz	2.5		2.5	
14:00	POL	Oczekiwanie 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.** Publikacja przez NBP oczekiwań inflacyjnych, których spodziewamy się stabilizacji na poziomie ostatniego odczytu.
- **Gospodarka globalna.** Z Niemiec poznamy sprzedaż detaliczną. Tutaj rynek spodziewa się mniejszego spadku niż miesiąc wcześniej. Z ważniejszych danych z USA zostaną opublikowane przede wydatki konsumpcyjne i dochody osobiste oraz wskaźnik zaufania konsumentów Umich. Rynek oczekuje spadku wydatków i dochodów amerykańskich, co może sugerować wcześniejszy słaby odczyt sprzedaży detalicznej. W zakresie zaufania konsumentów rynek spodziewa się braku zmian, co ma być rezultatem nienajlepszej sytuacji na rynku pracy i obaw o wzrost gospodarczy. Dodatkowo poznamy koniunkturę w okręgu Chicago, gdzie oczekiwane jest nieznaczne pogorszenie. Ponadto inflacji bazowa PCE, gdzie spodziewamy się nieznacznego wzrostu.

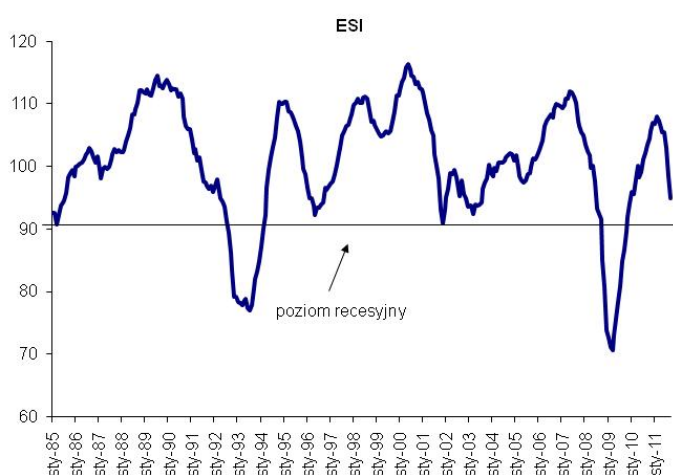
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Niemcy: Bundestag zaakceptował zmiany w Europejskim Funduszu Stabilności Finansowej.
- Bank Szwajcarii: SNB jest gotów, o ile zajdzie taka potrzeba, kupować nieograniczone ilości walut, by utrzymać minimalny kurs wymiany franka na poziomie 1,20 za euro.
- Słowania: 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	1.991	-0.013
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.995	-0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	5.939	0.002
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Recesja w strefie euro coraz bardziej prawdopodobna

Wskaźnik sentymentu ESI zanotował we wrześniu dalszy 3,4 punktowy spadek do poziomu 95,0 wskazując na istotny wzrost ryzyka wystąpienia recesji w strefie euro. Wskaźnik dla przemysłu obniżył się o 5,9 pkt, w usługach pozostał na niezmiennym poziomie. Co ciekawe wskaźniki sentymentu obniżyły się również dla krajów wykazujących dotąd przyzwoitą dynamikę wzrostu gospodarczego i nie dotkniętych bezpośrednio problemem zadłużenia. Wskaźnik obniżył się o 2,1 pkt w Niemczech, 1,7 pkt w Holandii i 3,9 pkt w Austrii. Pogorszyły się równoległe publikowane wskaźniki dla przemysłu, handlu i budownictwa. Szczególnie przykuwające uwagę są spadki wskaźników nowych zamówień.



Zasadniczym powodem pogorszenia sentymentu w strefie euro jest eskalacja kryzysu zadłużeniowego oraz wzrost niepewności (zarówno po stronie gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorców). Wydłużony proces ratyfikacji rozszerzenia EFSS, czy też kontrolowana restrukturyzacja zadłużenia peryferii sugeruje, że w kolejnych miesiącach niepewność co do przyszłości strefy euro nie ustąpi. Analiza historyczna wskazuje, że obniżenie wskaźnika ESI do poziomu 93 pkt zwiastowałoby co najmniej stagnację gospodarczą w kolejnym kwartale.



EURUSD fundamentalnie

EUR w zasadzie bez zmian. Przebieg wczorajszej sesji był podobny do środowej sesji. Do południa EUR było mocniejsze. Wsparciem wspólnej waluty były informacje o przyjęciu przez Bundestag zmian w EFSF. W kolejnych dniach inne kraje będą głosować nad EFSF oraz pakietem pomocowym dla Grecji. EUR osłabiło się po publikacji danych zza oceanu, przede wszystkim okazały się lepsze dane z rynku pracy oraz wzrostu PKB za II kw. Negatywne dla EUR były wypowiedzi członka Fed - Plossera, który oczekuje, że w 2012 r. inflacja będzie kształtować się na poziomie nieco ponad 2%. Dziś kalendarz obfity w publikowane dane. Najpierw poznamy sprzedaż detaliczną z Niemiec, a później z USA wydatki i dochody tamtejszych konsumentów. Zatem kolejny dzień nerwowej sesji i prawdopodobnie kontynuacja huśtawki na EUR.

EURUSD technicznie

Górne ograniczenie kanału deprecjacyjnego EURUSD (wykres dzienny) zostało zerodowane na dobre. Notowania od kilku sesji zatrzymują się na średniej MA14. Perspektywa z sesji na sesję poprawia się, aczkolwiek kurs może dryfować przez najbliższe sesje. Trend spadkowy na Stochastic (wykres tygodniowy) słabnie. Wczoraj kurs atakował strefę 1,3660-80, bez skutecznego. 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 mocniejszy. Po poranym osłabieniu złoty zyskiwał wobec euro w trakcie sesji. Złotego istotnie wsparty lepsze dane z amerykańskiego rynku pracy (niższa niż oczekiwano liczba nowych bezrobotnych). W końcówce sesji na rynku pojawił się BGK przeciągając kurs EURPLN poniżej poziomu 4,4000. Dziś dane z USA w centrum uwagi. Złoty może zyskiwać, jeśli utrzyma się ocieplenie globalnego sentymentu.

EURPLN technicznie

Złoty w dolnej części kanału deprecjacyjnego. Wczorajsze zamknięcie na poziomie 4,4255. Przy wzrostowym układzie średnich (choć każdy wskaźnik trendu wskaże na reżim deprecjacyjny złotego) obecny układ może być w średniej perspektywie zachęta mimo wszystko dla długich pozycji w EURPLN (zwłaszcza jak posypie się sytuacja w strefie euro). Dziś kurs może dalej kontynuować ruch w kierunku dolnego ograniczenia kanału deprecjacyjnego. Złotemu mogą pomagać obecność BGK na rynku.

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





IRS	BID	ASK
1Y	4.6553	4.71
2Y	4.6152	4.67
3Y	4.6502	4.70
4Y	4.7153	4.77
5Y	4.7953	4.85
6Y	4.8503	4.90
7Y	4.8903	4.94
8Y	4.9203	4.97
9Y	4.9453	5.00
10Y	4.9603	5.01

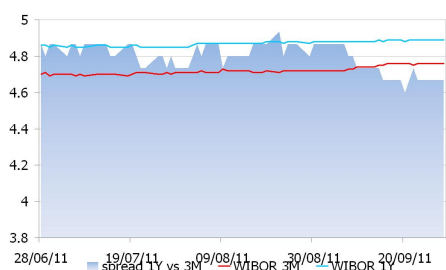
depo	BID	ASK
ON	4.0	4.2
1M	4.5	4.6
3M	4.5	4.7

FRA	BID	ASK
1x2	4.61	4.66
1x4	4.71	4.77
3x6	4.70	4.73
6x9	4.57	4.60
9x12	4.43	4.48

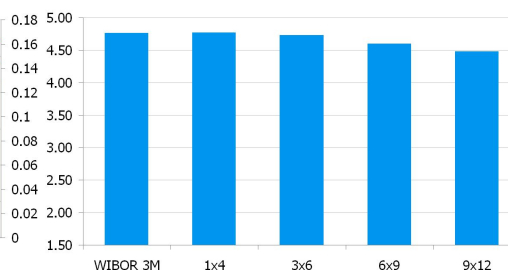
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.4293
USD/PLN	3.2451
CHF/PLN	3.6298

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3583
EUR/JPY	104.35
EUR/PLN	4.4247
USD/PLN	3.2559
CHF/PLN	3.6273

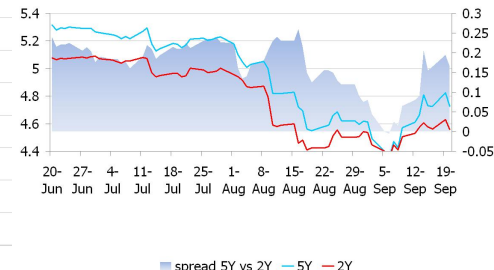
WIBOR 3M i 1Y



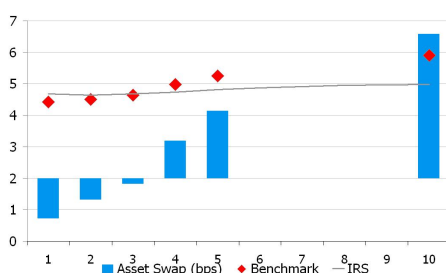
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



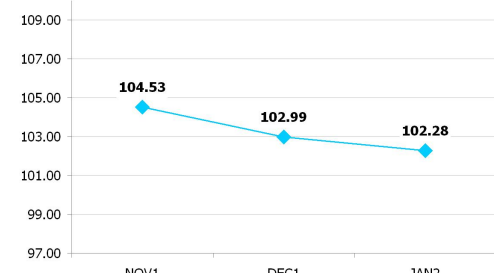
Asset swap i IRS



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, WSPÓLPRACOWNIKÓW, 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.