



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 22 526 70 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 | | |
| 10.10.2011 PONIEDZIAŁEK | | | | | | | |
| 8:00 | GER | Ekspert m/m (%) | sier | 1.0 | | -1.2 (r) | 3.5 |
| 8:00 | GER | Import m/m (%) | sier | 0.5 | | 0.5 (r) | 0.0 |
| 9:00 | CZ | CPI r/r (%) | wrz | 1.7 | | 1.7 | 1.8 |
| 11.10.2011 WTOREK | | | | | | | |
| 9:00 | HUN | CPI r/r (%) | wrz | 3.8 | | 3.6 | 3.6 |
| 12.10.2011 ŚRODA | | | | | | | |
| 11:00 | EUR | Produkcja przemysłowa m/m (%) | sier | -0.8 | | 0.9 | |
| 20:00 | USA | Minutes FOMC | wrz | | | | |
| 13.10.2011 CZWARTEK | | | | | | | |
| 14:00 | POL | CPI r/r (%) | wrz | 4.0 | 4.1 | 4.3 | |
| 14:00 | POL | C/A (mln EUR) | sier | -1055 | -1273 | -1611 | |
| 14:30 | USA | Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.) | 7.10 | 400 | | 401 | |
| 14:30 | USA | Bilans handlowy (sa mld USD) | sier | -46.0 | | -44.8 | |
| 14.10.2011 PIĄTEK | | | | | | | |
| 11:00 | EUR | HICP final r/r (%) | wrz | | 3.0 | 3.0 (p) | |
| 14:00 | POL | M3 r/r (%) | wrz | 8.7 | | 8.5 | |
| 14:30 | USA | Sprzedaż detaliczna m/m (%) | wrz | | 0.4 | 0.0 | |
| 15:55 | USA | Indeks Univ.Michigan (pkt.) | paź | | 60.1 | 59.4 | |

Dziś zostaną opublikowane...

● **Gospodarka globalna.** Dziś publikacja produkcji przemysłowej w strefie euro. Konsensus wskazuje na spadek produkcji o 0,8% m/m (opublikowane dotąd dane za sierpień z poszczególnych państw członkowskich potwierdzają taki trend). O 20:00 publikacja Minutes z wrześniowego posiedzenia FOMC podczas którego wprowadzone zostało Operation Twist.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- PKW (oficjalne wyniki wyborów): PO wprowadzi do nowego Sejmu 207 posłów, PiS - 157, Ruch Palikota - 40, PSL - 28, SLD - 27, a Mniejszość Niemiecka - jednego. Frekwencja wyborcza wyniosła 48, 92%. W Senacie zasiądzie 63 senatorów PO, 31 senatorów PiS; dwóch reprezentantów będzie miał PSL; jednego - inicjatywa Obywatele do Senatu; będzie też trzech senatorów niezależnych.
- Filar: Polsce może nie udać się obniżyć poziomu deficytu w przyszłym roku zgodnie z planem konwergencji. Plan obniżki deficytu do 2,9% PKB w 2012r. jest nierealny, spowolnienie w strefie euro może ograniczyć wzrost polskiej gospodarki do 1,5-2,5%.
- Słowacki parlament odrzucił we wtorek wieczorem plan reformy EFSF, który przewidywał m. in. zwiększenie udziału Słowacji w EFSF z 4,4 do 7,7 mld euro. Było to równoznaczne z upadkiem rządu premier Ivety Radiczej, ponieważ do projektu dołączony był wniosek o wotum zaufania. Zdaniem ustępującego ministra finansów Ivana Miklosza, reforma może być uchwalona przed końcem bieżącego tygodnia.
- Agencje Standard & Poor's i Fitch Ratings postanowiły we wtorek obniżyć rating dziesięciu banków hiszpańskich, w tym dwóch zaliczanych do czołowych - Santander i BBVA. Jako przyczynę podano pesymistyczną ocenę stanu gospodarki hiszpańskiej, a zwłaszcza osłabienie tempa jej wzrostu i bardzo złą sytuację na rynku nieruchomości.

| Decyzja RPP (9.11.2011) | Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS) | Obligacje | Otwarcie (%) | Zmiana (pp.) |
|-------------------------|--|-----------------------------|--------------|--------------|
| podwyżka 25 bps | 0% | GERGB 10Y | 2.053 | 0.001 |
| stopy bez zmian | 100% | USAGB 10Y | 2.146 | -0.014 |
| obniżka 25 bps | 0% | POLGB 10Y | 5.676 | 0.049 |
| PROGNOZA BRE | stopy bez zmian | Dotyczy benchmarków Reuters | | |



Inflacja w Czechach i na Węgrzech potwierdza naszą prognozę inflacji na poziomie 4,0%

Inflacja w Czechach spadła we wrześniu o 0,2% w ujęciu miesięcznym i wzrosła do 1,8% z 1,7% w ujęciu rocznym. Odczyt był zgodny z oczekiwaniami analityków. Spadek inflacji w ujęciu miesięcznym wynika głównie ze zmian cen w rekreacji i kulturze (sezonowy spadek w turystyce zorganizowanej). Ceny żywności wzrosły o 0,2% (nieco poniżej sezonowego wzorca). Ceny odzieży i obuwia wzrosły łącznie o 2% - o około 1/3 szybciej niż w analogicznych miesiącach ostatnich lat.

Z kolei na Węgrzech inflacja uplasowała się na poziomie 3,6% r/r - identycznym niż w poprzednim miesiącu. W ujęciu miesięcznym inflacja spadła o 0,1%. Odczyt był niższy od oczekiwań analityków. Ceny żywności obniżyły się o 0,5%, co jest zgodne z sezonowym wzorcem i wynika przede wszystkim z obniżek cen żywności sezonowej, przy wzroście cen żywności pozostałej. Podobnie jak w Czechach odnotowano wzrosty cen odzieży i obuwia (+2,3%), również powyżej sezonowego wzorca obserwowanego dotychczas.

Tradycyjnie już dane inflacyjne na Węgrzech i w Czechach posłużyły nam do wyliczenia cen żywności oraz potwierdzenia trendów na tradables. W przypadku tej drugiej kategorii potwierdza się przede wszystkim ponadnormatywny wzrost cen odzieży i obuwia, którego również spodziewamy się w przypadku polskich danych - oprócz naturalnie występującej sezonowości dużą rolę odgrywa tu deprecjacja kursów walutowych. W przypadku cen żywności surowy model na polskich wskaźnikach koniunktury i zmiennych sezonowych postulował wzrost cen o 0,7% w ujęciu miesięcznym. O ile jesteśmy się w stanie zgodzić, że kategorie uzależnione od paliw bądź kursu walutowego mogły istotnie podrożeć, obserwowaliśmy dalsze spadku cen warzyw i owoców, które ważą w kierunku spadku cen całego agregatu żywności. Dołączenie do modelu ekonometrycznego danych z Czech i Węgier sprawia, że prognozowana inflacja lekko spada (-0,1%), co zbliżone jest do naszej prognozy (-0,2%).



EURUSD fundamentalnie

EUR summa summarum bez zmian. Wczorajsza decyzja tzw. trojki w sprawie kontynuacji pomocy dla Grecji była wsparciem dla wspólnej waluty. Nie było niespodzianki, rynek oczekiwał pozytywnego finału. Kolejna transza pomocy ma zostać wypłacona na początku listopada. Z kolei odrzucenie wczoraj wieczorem zmian EFSF przez Słowacji nie miało specjalnego znaczenia dla rynku (jest ostatnim krajem, który ratyfikuje zmiany EFSF, odrzucenie wyniknęło z tarć politycznych - głosowanie na EFSF było połączone z votum zaufania dla rządu). W tym tygodniu ma się odbyć jeszcze jedno głosowanie w tej sprawie. Spory polityczne ewidentnie przesuwają w czasie termin pełnej ratyfikacji EFSF, na co wczoraj wskazał Trichet. Reakcja na kryzys zadłużeniowy jest spowolniona i co w rezultacie przekłada się na wzrost ryzyka systemowego. W najbliższej perspektywie rynek będzie wyczekiwał szczytu EcoFin, na którym mają być przedstawione kolejne kierunki działań antykryzysowych. Dzisiaj do wieczora nie powinno być nerwowo; dane o produkcji przemysłowej w strefie euro większość instytucji „złożyła” sobie z danych cząstkowych. Ciekawiej zrobi się wieczorem, wraz z publikacją "Minutes" ostatniego posiedzenia FOMC.

EURUSD technicznie

Kurs powyżej poziomu średniej MA14 i Fibo(1,3513), ostatnio zatrzymując się w okolicach ostatnich maksmów lokalnych. Pozytywny sygnał z dywergencji realizuje się w postaci wyższych poziomów kursu i strzału w górę na oscylatorze. Ewentualna kontynuacja ruchu w górę oraz przebicie poziomu 1,3680 sugerowałoby dojście i przebicie kolejnego poziomu Fibo (1,39). Konsolidacja na obecnych poziomach będzie sprzyjać kontynuacji ruchu w dół.

| Wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 1,3500 | 1,3900 |
| 1,3245 | 1,3747 |
| 1,3126 | 1,3680 |





EURPLN fundamentalnie

Na początku wczorajszej sesji nastąpiła korekta powyborczego spadku EURPLN - złoty zatrzymał się na poziomie 4,32-4,33. Wyborcza radość została jednak zakłócona wypowiedziami agencji Moody's wskazującymi na wzrastające ryzyka dla obniżenia deficytu oraz przedłużającą się dyskusją w słowackim parlamencie nad zatwierdzeniem podwyższenia gwarancji w ramach EFSF. Po południu złoty powrócił w okolice 4,30, w ślad za eurodolarem. Dziś otwarcie na poziomie 4,3057 i brak ważnych danych makro - uwaga skupiona na wypowiedziach związanych z ratyfikacją EFSF.

EURPLN technicznie

Kurs daleko od dolnego ograniczenia kanału deprecyjnego oraz średniej ruchomej MA14. Zbliżył się do poziomu Fibo (4,2685). Na Stochastic trend wzrostowy został załamany. Przebiecie poziomu 4,3600 (dużo zleceń S/L) daje potencjał do dalszego zejście kursu nawet do 4,2685.

| Wsparcie | Opór |
|----------|-----------|
| 4,3020 | 4,4144 |
| 4,2685 | 4,4118 |
| 4,2590 | 4,3655-90 |





| IRS | BID | ASK |
|-----|--------|------|
| 1Y | 4.6653 | 4.72 |
| 2Y | 4.5602 | 4.61 |
| 3Y | 4.5602 | 4.61 |
| 4Y | 4.6003 | 4.65 |
| 5Y | 4.6653 | 4.72 |
| 6Y | 4.7203 | 4.77 |
| 7Y | 4.7653 | 4.82 |
| 8Y | 4.7953 | 4.85 |
| 9Y | 4.8153 | 4.87 |
| 10Y | 4.8303 | 4.88 |

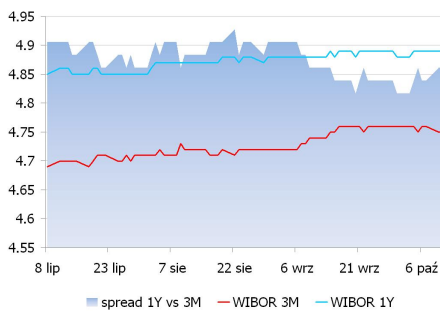
| depo | BID | ASK |
|------|-----|-----|
| ON | 4.3 | 4.4 |
| 1M | 4.5 | 4.6 |
| 3M | 4.6 | 4.8 |

| FRA | BID | ASK |
|------|------|------|
| 1x2 | 4.62 | 4.67 |
| 1x4 | 4.71 | 4.77 |
| 3x6 | 4.69 | 4.72 |
| 6x9 | 4.56 | 4.59 |
| 9x12 | 4.42 | 4.48 |

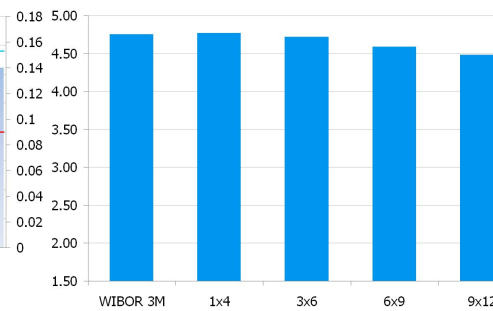
| Fixing NBP | |
|------------|--------|
| EUR/PLN | 4.3410 |
| USD/PLN | 3.1936 |
| CHF/PLN | 3.5228 |

| Poziomy otwarcia | |
|------------------|--------|
| EUR/USD | 1.3648 |
| EUR/JPY | 104.64 |
| EUR/PLN | 4.3053 |
| USD/PLN | 3.1532 |
| CHF/PLN | 3.4683 |

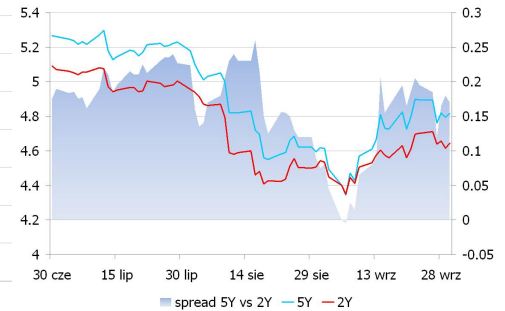
WIBOR 3M i 1Y



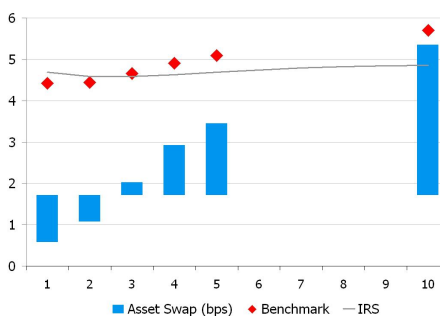
WIBOR 3M i stawki FRA



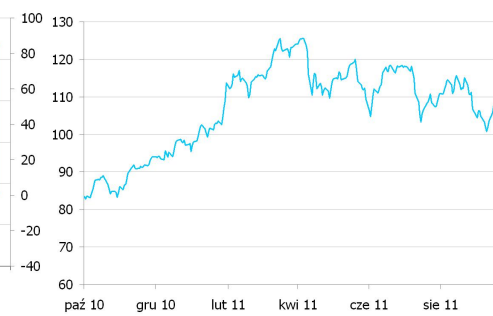
IRS 5Y i 2Y



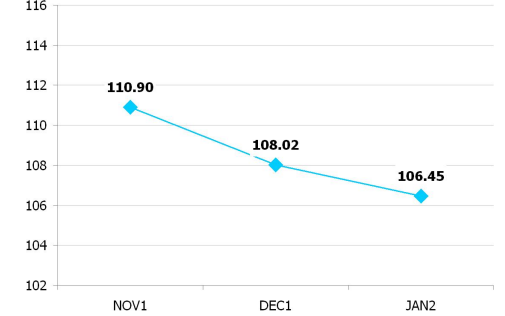
Asset swap i IRS



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.