



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 22 526 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		
24.10.2011 PONIEDZIAŁEK							
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt)	paź	48.0	48.5	47.3	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt)	paź	48.5	48.8	47.2	
11:00	GER	PMI w przemyśle (pkt)	paź	50.0	50.3	48.9	
11:00	GER	PMI w usługach (pkt)	paź	49.9	49.7	52.1	
25.10.2011 WTOREK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz	8.1	9.9	11.3	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	wrz	11.6	11.6		
14:00	POL	Koniunktura konsumentcka (GUS)					
14:00	HUN	Decyzja MNB (%)	lis	6.00	6.00		
15:00	USA	Case-Shiller Index (%)	sier	-3.65	-4.11		
16:00	USA	Zaufanie konsumentów Cboard (pkt)	paź	46.0	45.4		
26.10.2011 ŚRODA							
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwale m/m (%)	wrz	-0.7	-0.1		
16:00	USA	New home sales (tys. SAAR)	wrz	300	295		
27.10.2011 CZWARTEK							
11:00	EUR	Zaufanie konsumentów (pkt)	paź	-19.9	-19.9		
11:00	EUR	Koniunktura ESI (pkt)	paź	93.7	95.0		
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.10	400	403		
14:30	USA	PKB preliminary (SAAR)	III kw	2.3	1.3		
16:00	USA	Pending home sales m/m (%)	wrz	0.1	-1.2		
28.10.2011 PIĄTEK							
14:30	USA	Inflacja bazowa PCE r/r (%)	wrz	1.7	1.6		
14:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	wrz	0.6	0.2		
15:55	USA	Zaufanie konsumentów Umich flash (pkt)	wrz	58.0	57.5		
16:00	USA	Dochody osobiste m/m (%)	paź	0.3	-0.1		

Dziś zostaną opublikowane...

- **Gospodarka polska.** O 14.00 poznamy sprzedaż detaliczną oraz stopę bezrobocia. Oczekujemy spadku sprzedaży wobec poprzedniego odczytu, który przypadkowo pozytywnie został zaburzony. Spodziewamy się kontynuacji spadkowego trendu. Odnośnie stopy bezrobocia raczej należy się spodziewać wzrostu, co potwierdzają wstępne dane Ministerstwa Pracy.
- **Gospodarka globalna.** Opublikowane zostaną dane z gospodarki amerykańskiej, indeks cen domów oraz zaufanie konsumentów. Po ostatnich słabych odczytach spodziewamy się nieznacznej poprawy zaufania konsumentów. W przypadku indeksu cen domów oczekiwany jest mniejszy spadek niż przed miesiącem, co mogłoby wskazywać na stopniową zmianę sytuacji na rynku nieruchomości w kierunku stabilizacji.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

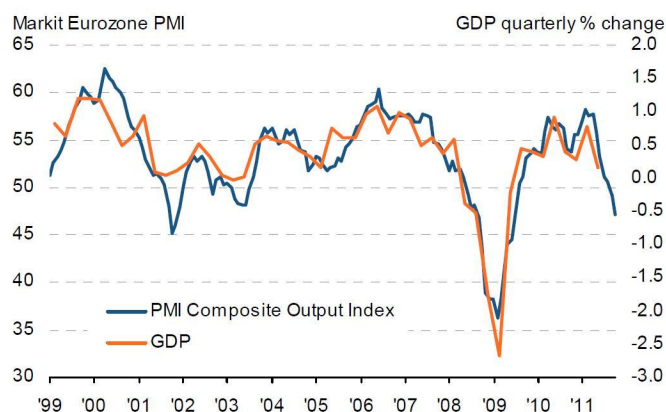
- NBP: Dobra kondycja polskiego sektora bankowego sprawia, że banki mają z czego finansować działalność przedsiębiorstw. Rozwój akcji kredytowej dla przedsiębiorstw zależy przede wszystkim od ustabilizowania się sytuacji na rynkach światowych.
- Rostowski (MinFin): Ewentualne korekty założeń do budżetu na 2012 rok uzależnione będą od skuteczności pakietu ratunkowego dla strefy euro.
- Berlusconi (Premier Włoch): Zapowiedział po szczycie UE w Brukseli dalsze kroki na rzecz uzdrowienia zadłużonych finansów państwa i rozwoju.

Decyzja RPP (9.11.2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	2.081	-0.029
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.226	-0.018
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	5.782	0.027
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Dalsze spadki PMI w strefie euro

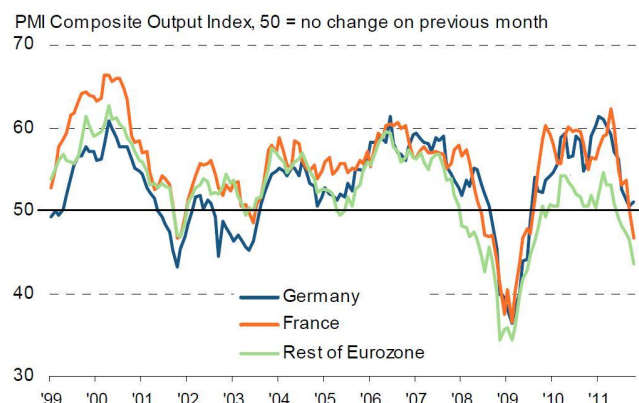
Aktywność ekonomiczna w strefie euro znacząco spowalnia. Pierwsze dane (oparte na 85% ankiet) wskazują, że indeks PMI w przemyśle strefy euro spadł w październiku szósty miesiąc z rzędu do poziomu 47,3 pkt. - trzeci raz pod rząd dając wynik poniżej granicznych 50 pkt. Co więcej, indeks obrazujący samą produkcję osiągnął 28-miesięczne minimum osiągając poziom 47,2 pkt. Podobnie sytuacja wygląda w sektorze usług - ocena aktywności spadła tam siódmy miesiąc z rzędu po poziomu 47,2 pkt. Nowe zamówienia (zarówno wewnątrz strefy euro jak i eksportowe) spadły trzeci miesiąc z rzędu obrazując słabnący popyt na dobra i usługi. Wynikiem jest spadek optymizmu odnośnie przyszłej sytuacji w sektorze usług do najniższego poziomu od marca 2009r. Zatrudnienie zmieniło się jedynie nieznacznie napędzane głównie przez Niemcy i w mniejszym stopniu Francję. Ceny zakupów przedsiębiorców wzrosły w tempie najniższym od września 2009r. (w przemyśle zanotowano nawet spadki), zaś ceny dóbr sprzedawanych spadły drugi miesiąc z rzędu (w usługach spadki, w przemyśle niewielkie wzrosty).

Markit Eurozone PMI and GDP



Dotychczas momentum było utrzymywane przede wszystkim dzięki niezachwianemu rozwojowi Niemiec i Francji, jednak teraz aktywność ekonomiczna także w krajach napędzających dane ze strefy euro zmalała. Niemiecki przemysł odnotował pierwszy od czerwca 2009r. spadek produkcji (w ocenie ankietowanych), zaś sam indeks PMI wskazuje na spowolnienie w tym sektorze - wyniósł on 48,9 pkt. po 50,3 pkt. odnotowanych we wrześniu. We Francji po raz pierwszy od lipca 2009r. oba indeksy (w przemyśle i usługach) spadły poniżej 50 pkt. - wyniosły odpowiednio 49 i 46 pkt. Pozostałe kraje strefy euro odnotowały spadek produkcji piąty miesiąc z rzędu.

Core v. Periphery PMI Output Index



Kolejne niskie odczyty indeksów PMI wskazują na wzrost ryzyka recesji w strefie euro (czego dowodem może być porównanie ścieżek np. indeksu composite w 2011 i 2008r. - patrz wykres). Potwierdzają to indykatory przyszłych tendencji jak osłabiające się oczekiwana w sektorze usług oraz ocena zmian zatrudnienia, które wskazują że przedsiębiorcy przygotowują się na dalsze spowolnienie. Negatywnym sygnałem (szczególnie w obliczu kryzysu zadłużenia i konieczności pokrycia gwarancji funduszu EFSF) jest obserwowane takiego zjawiska już nie tylko w krajach peryferyjnych, ale coraz silniejsze momentum spadkowe w Niemczech oraz przede wszystkim Francji. Pozytywnym sygnałem może być poluzowanie presji kosztowej, które odzwierciedlone w danych inflacyjnych otworzy EBC drogę do obniżek stóp, która możliwa jest jeszcze w tym roku.

strefa euro: PMI composite





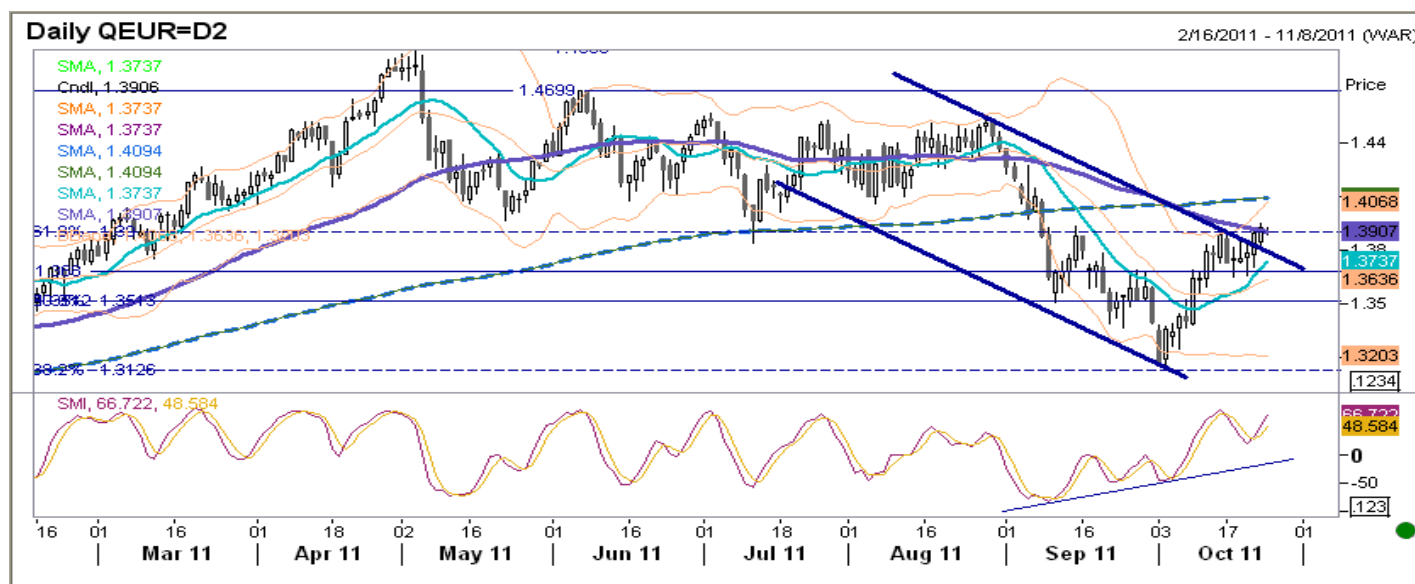
EURUSD fundamentalnie

EUR silniejsze. Po publikacji rozczarujących danych PMI z gospodarki strefy euro oraz Niemiec wspólna waluta osłabiła się niwelując wszystkie wypracowane poranne zyski po lepszych danych PMI z Chin (znów powyżej 50 pkt). Dopiero w sesji amerykańskiej EUR zaczęło się stopniowo umacniać się, by ostatecznie zamknąć się powyżej otwarcia. Inwestorzy oczekują na decydujący szczyt w środę, na którym zgodnie z zapowiedziami europejskich oficjeli mają być ostatecznie przedstawione i przyjęte rozwiązania odnośnie EFSF, dokapitalizowania banków oraz restrukturyzacji długu Grecji. Dzisiaj publikacja danych z USA (indeks cen domów, zaufanie konsumentów). Na kurs będą dziś wpływać jednak głównie „headlines” dot. środowego szczytu oraz wynik głosowania w niemieckim parlamencie (zgoda na rozszerzenie EFSF).

EURUSD technicznie

EURUSD wybity z kanału deprecyjnego, oparty na Fibo oraz średniej MA55. Tyle na wykresie dziennym. Na tygodniowym notowaniu osiągnęły węzeł średnich ruchomych (na razie MA14, zaraz MA55 oraz MA200). Te wszystkie poziomy powinny w najbliższych dniach stawić solidny opór. W normalnej sytuacji wyprzedanie EURUSD oraz zasięki z ww. poziomów oporu zachęcałyby do zajmowania krótkich pozycji z krótkim S/L. Przetłamanie jednak ww. poziomów może wygenerować b. duży impuls popytowy (krótkookresowy). Tak więc na razie neutralnie.

Wsparcie	Opór
1,3831	1,4090
1,3680	1,4030
1,3516	1,3910





EURPLN fundamentalnie

Złoty silniejszy. Stopniowo odrabiał straty z zeszłego tygodnia. Pozostaje ściśle pod wpływem wydarzeń w Europie, co oznacza że porusza się w ślad ze parą EURUSD. Wczoraj wsparciem dla złotego pod koniec dnia była wypowiedź analityka SP, który przyznał że wciąż istnieje większe prawdopodobieństwo podwyższenia ratingu Polski, niż obniżenia, aczkolwiek będzie to zależne od działań podjętych przez rząd. Dzisiaj złoty może być chwilowo podatny na informacje lokalne, tj. publikacja danych o sprzedaży detalicznej oraz stopy bezrobocia. Nie bez znaczenia dla złotego natomiast będzie posiedzenie NBH, na którym może zapaść decyzja o podwyższeniu stóp procentowych.

EURPLN technicznie

Złoty przebił się przez średnią ruchomą oraz środek wstęgi Bollingera, zaznaczając lokalne przyspieszenie trendu deprecyjnego. Jak na razie realizuje się nakreślony przez nas scenariusz podwójnego dna (wykres dzienny), co sprzyjać powinno dalszej korekcie w górę. Najbliższy opór na 4,4650 - jego pokonanie świadczyć będzie o dużym squeeze na pozycjach i pozycjonowaniu pod atak na poziomy interwencyjne (scenariusz „kryzysowy”).

Wsparcie	Opór
4,3486	4,5200
4,3380	4,4650
4,3270	4,4118





IRS	BID	ASK
1Y	4.8355	4.89
2Y	4.7755	4.83
3Y	4.7455	4.80
4Y	4.7755	4.83
5Y	4.8355	4.89
6Y	4.8855	4.94
7Y	4.9255	4.98
8Y	4.9555	5.01
9Y	4.9805	5.03
10Y	5.0005	5.05

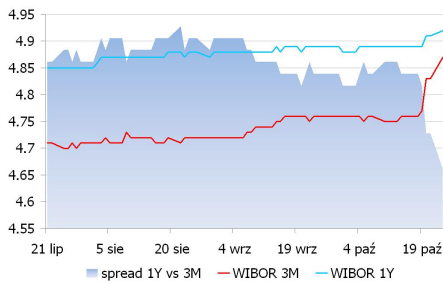
depo	BID	ASK
ON	3.8	4.1
1M	4.5	4.7
3M	4.6	4.8

FRA	BID	ASK
1x2	4.66	4.71
1x4	4.85	4.91
3x6	4.88	4.91
6x9	4.73	4.76
9x12	4.61	4.64

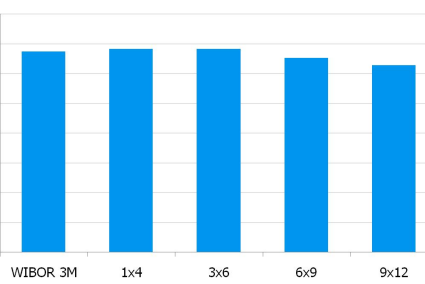
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3934
USD/PLN	3.1705
CHF/PLN	3.5810

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3928
EUR/JPY	105.99
EUR/PLN	4.3610
USD/PLN	3.1335
CHF/PLN	3.5469

WIBOR 3M i 1Y



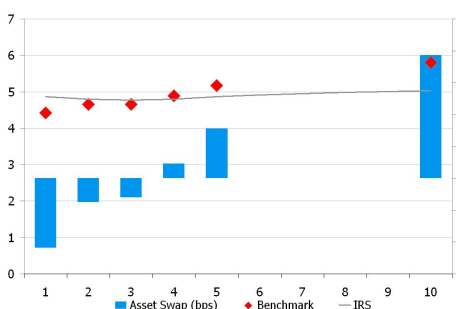
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



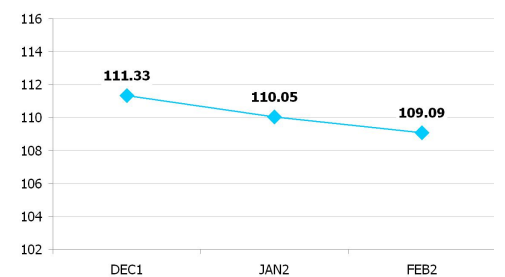
Asset swap i IRS



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 PISEMNO ZGODĄ AUTORÓW.