



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 22 526 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		
07.11.2011 PONIEDZIAŁEK							
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.9	-0.4	-2.7
08.11.2011 WTOREK							
	EUR	Spotkanie EcoFin w Brukseli					
8:00	GER	Eksport m/m (%)	wrz		-0.7	3.5	
8:00	GER	Import m/m (%)	wrz		0.4	0.0	
09.11.2011 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	lis	4.5	4.5	4.5	
9:00	CZK	CPI r/r (%)	paź			1.8	
10.11.2011 CZWARTEK							
8:00	GER	CPI m/m (%)	paź		0.0	0.0	
13:00	UK	Decyzja BoE (%)	lis		0.5	0.5	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.11.		390	397	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	wrz		-46.0	-45.6	
11.11.2011 PIĄTEK							
8:00	HUN	CPI r/r (%)	paź		3.6	3.6	
15:55	USA	Indeks Univ. Michigan preliminary (pkt.)	lis		61.0	60.9	

Dziś zostaną opublikowane...

● **Gospodarka globalna.** W centrum uwagi będzie spotkanie EcoFin, na którym mogą paść kolejne deklaracje lub być podjęte decyzje odnośnie przeciwdziałania kryzysowi zadłużenia w strefie euro. Publikacja danych o eksporcie i imporcie Niemiec, gdzie w przypadku eksportu spodziewany jest spadek, a z kolei importu wzrost. Spadek eksportu to konsekwencja słabnącego popytu Kraju Środka - Chin, gdzie materializuje się ryzyko spowalniającego wzrostu gospodarczego.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

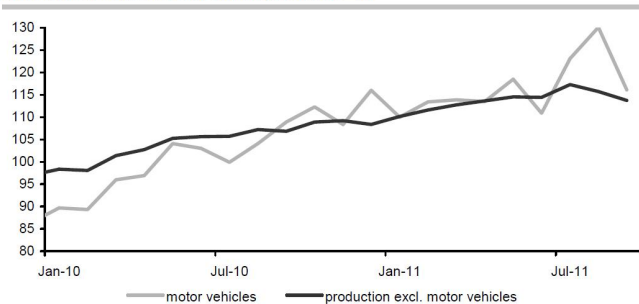
- MinFin: Jeżeli na koniec tego roku kurs euro-złoty nie będzie na wyższym poziomie niż 4,70 to dług publiczny w relacji do PKB nie przekroczy poziomu 55%.
- NBP: Oficjalne aktywa rezerwowe spadły w październiku 2011 roku o 750,3 mln euro do 73 344,6 mln euro.
- Roesler (minister gospodarki Niemiec): Kraje strefy euro mogą stracić cierpliwość do Grecji, jeśli kraj ten nie wdroży reform. Nie wykluczył wyjścia Grecji z eurolandu.
- Rehn (unijny komisarz ds. gospodarczych i walutowych): Kolejna transza pomocy dla Grecji w wysokości 8 mld euro będzie wypłacona w listopadzie, jeśli obie partie zobowiążą się do przyjęcia programu pomocowego.
- Berlusconi: Zdementował pogłoski o swej rychłej dymisji i uznał je za bezpodstawne.
- Fillon (premier Francji): Zapowiedział nowy plan oszczędnościowy, mający na celu osiągnięcie do 2016 roku równowagi finansów publicznych. Oszczędności mają wynieść 100 mld euro.

Decyzja RPP (9.11.2011)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.797	-0.016
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.026	-0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	5.756	-0.005
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Oslabienie w sektorze przemysłowym Niemiec

Produkcja przemysłowa w Niemczech spadła we wrześniu o 2,7% m/m po spadku o 0,4% m/m w sierpniu (po korekcie) oraz wobec oczekiwań analityków na poziomie -0,9% m/m). Podobnie negatywny odczyt obserwowany był w piątek i dotyczył nowych zamówień w przemyśle, które obniżyły się we wrześniu aż o 4,3% w porównaniu do sierpnia. Negatywnym sygnałem jest fakt, że nowe zamówienia silnie spadają już od kwartału zarówno po stronie krajowej jak i zagranicznej (odpowiednio spadki o 3,0% i 5,4% m/m). Wrześniowy odczyt samej produkcji przemysłowej także wskazuje na spadki we wszystkich sektorach - przetwórstwie (-3,0% m/m), energii (-0,7% m/m) oraz budownictwie (-0,8% m/m). Do pewnego stopnia dane są zaburzone czynnikami jednorazowymi w postaci późniejszych niż zwykle wakacji w Nadrenii Północnej-Westfalii (wzmacniających poziom produkcji w lipcu i osłabiających we wrześniu) oraz odwołanych wakacjach w przemyśle samochodowym (co silnie wzmocniło dynamikę produkcji samochodów w sierpniu osłabiając wrześniowy odczyt). Wczorajsza publikacja wskazuje jednoznacznie, że gospodarka niemiecka nie ucieknie od widma europejskiego spowolnienia. Spadające nowe zamówienia, a także wskazujące na spowolnienie w sektorze przemysłowym wskaźniki koniunktury PMI (w październiku już poniżej 50 pkt.) są negatywnymi sygnałami także dla przyszłych zmian w produkcji przemysłowej Niemiec. Kryzys zadłużeniowy strefy euro (przede wszystkim przez kanał eksportowy, ale także osłabiający się sentyment) odbija się echem także za naszą zachodnią granicą - na razie nie należy jednak przesądzać o sile spowolnienia ze względu na działanie wspomnianych czynników jednorazowych.

German industry: Setback of auto production
 Industrial production, seasonally adjusted, Index 2005=100





EURUSD fundamentalnie

EUR w zasadzie bez zmian. Wczorajsze słabe dane o produkcji przemysłowej Niemiec, które okazały się gorsze od oczekiwań negatywnie wpłynęły na notowania wspólnej waluty. Popołudniowa informacja o biskiej dymisji Berlusconi'ego została pozytywnie przyjęta przez rynki, co miało odzwierciedlenie w chwilowym umocnieniu kursu euro. Później te informacje zostały jednak zdementowane. Na spotkaniu ministrów finansów w Brukseli wezwano Grecję oraz Włochy do kolejnych reform. Z kolei ze strony Francji padła deklaracja nowego planu oszczędnościowego, którego wartość ma wynieść 100 mld euro. W ciągu trzech tygodni zostaną ustalone szczegóły dalszych przedsięwzięć, dzięki którym EFSF zwiększy swe możliwości kredytowe do 1 biliona euro. Dzisiejsza sesja pod znakiem połączonego głosowania nad budżetem we Włoszech i wotum zaufania dla Berlusconi'ego oraz spotkania EcoFin, na którym mogą paść kolejne deklaracje lub być podjęte decyzje w sprawie Grecji i EFSF. Ponadto publikacja danych o eksporcie i imporcie głównej gospodarki eurolandu - Niemiec, na które kurs EUR nie powinno pozostać obojętne.

EURUSD technicznie

Oscylator wypadł z trendu wzrostowego, ale powoli zaczyna znów generować sygnał kupna. Sytuacja techniczna pozostaje jednak dość skomplikowana. Flaga po ostrych spadkach na wykresie dziennym nie wróży nic dobrego, a na wykresie tygodniowym notowania zamknęły się znów poniżej średnich. Perspektywa negatywna, choć możliwe jest jeszcze podejście w górę z uwagi na wyprzedanie na wykresie 4-ro godzinnym.

Wsparcie	Opór
1,3680	1,4244
1,3513	1,4100
1,3418	1,3875-3900





EURPLN fundamentalnie

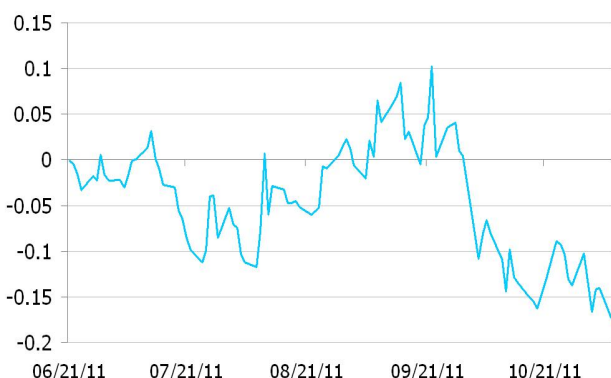
Złoty stabilny. Reformy strukturalne, którymi miałby się zająć rząd skapują bardzo powoli i to raczej z kancelarii prezydenta. Jest to zbyt mało, aby stanowić jednoznaczne wsparcie dla krajowej waluty. Czynniki krajowe plasują się jednak wciąż na rekordowo wysokich poziomach i kontynuują ruch horyzontalny, co mogłoby sugerować rychłe odwrócenie (przynajmniej na krótkiej próbie). Widmo intensywniejszej wymiany środków walutowych MinFin przez BGK na rynku stanowi jedynie czynnik powstrzymujący przed silniejszym osłabieniem złotego. Biorąc pod uwagę powyższe, kierunek powinny wskazać EURUSD.

EURPLN technicznie

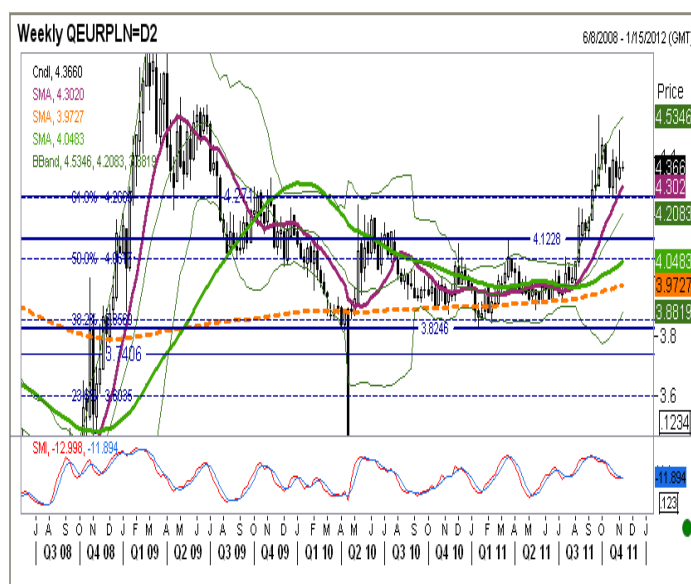
Trend wzrostowy z wykresu dziennego na EURPLN nie został wciąż zanegowany (notowania nie doszły nawet do MA55). W krótszej perspektywie Slow Stochastic generuje sygnał sprzedaży EURPLN na wykresie 4-ro godzinnym, co byłoby częściowo spójne z sygnałem kupna (na pewno 1 godzina, niepewny na 4-ro godzinowym) na EURUSD. Perspektywa negatywna do czasu zanegowania trendu wzrostowego na wykresie dziennym.

Wsparcie	Opór
4,3393	4,4880
4,3182	4,4355/70
4,2685	4,3647

Czynnik krajowy* w EURPLN



* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.





IRS	BID	ASK
1Y	4.815	4.88
2Y	4.635	4.67
3Y	4.645	4.68
4Y	4.71	4.77
5Y	4.78	4.84
6Y	4.84	4.89
7Y	4.88	4.94
8Y	4.91	4.97
9Y	4.93	5.00
10Y	4.96	5.01

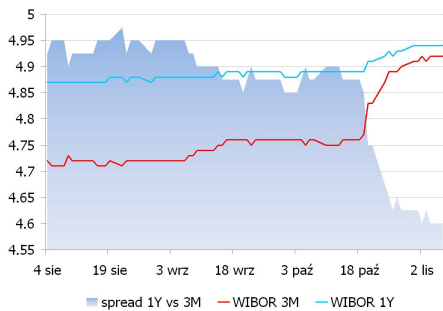
depo	BID	ASK
ON	4.0	4.2
1M	4.5	4.7
3M	4.7	4.9

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3764
USD/PLN	3.1913
CHF/PLN	3.5393

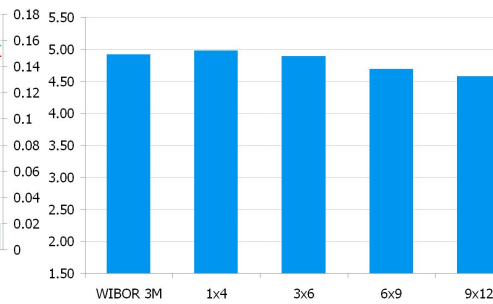
FRA	BID	ASK
1x2	4.71	4.76
1x4	4.92	4.98
3x6	4.86	4.89
6x9	4.66	4.69
9x12	4.52	4.58

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3775
EUR/JPY	107.52
EUR/PLN	4.3637
USD/PLN	3.1674
CHF/PLN	3.5145

WIBOR 3M i 1Y



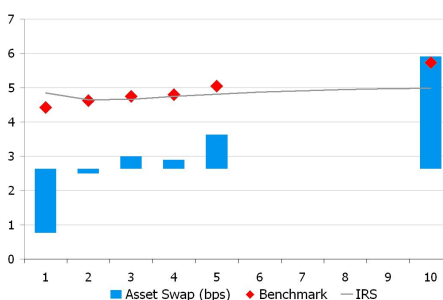
WIBOR 3M i stawki FRA



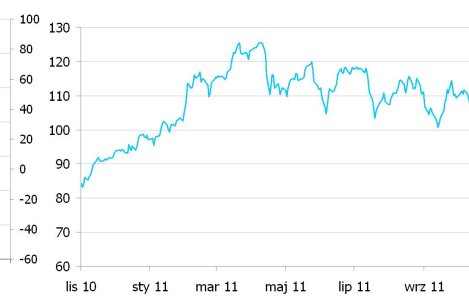
IRS 5Y i 2Y



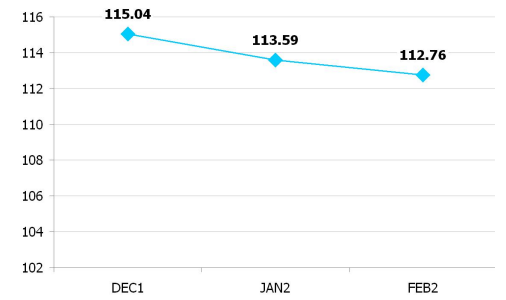
Asset swap i IRS



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.