



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		
09.01.2012 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	lis		0.5	-2.9 (r)	2.5
8:00	GER	Import m/m (%)	lis		0.5	0.1 (r)	-0.4
9:00	CZK	CPI r/r (%)	gru		2.4	2.5	2.4
10:30	EMU	Indeks koniunktury Sentix	sty		-24.2	-24.0	-21.0
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		-0.5	0.8	-0.6
10.01.2012 WTOREK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
11.01.2012 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	sty	4.5	4.5	4.5	
9:00	GER	PKB r/r (%)	2011		3.0	3.7	
11:00	EMU	PKB r/r final (%)	Q3		1.4	1.6	
20:00	USA	Beżowa Księga					
12.01.2012 CZWARTEK							
8:00	GER	CPI r/r (%)	gru		2.1	2.1	
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		-0.2	-0.1	
13:45	EMU	Decyzja EBC (%)	sty		1.0	1.0	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	gru		0.3	0.2	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	7.01.		375	372	
13.01.2012 PIĄTEK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	gru		4.4	4.3	
14:00	POL	CPI r/r (%)	gru	4.8	4.6	4.8	
14:00	POL	C/A (mln EUR)	lis	-663	-1525	-1622	
14:00	POL	M3 r/r (%)	gru	10.9	11.1	11.6	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	lis		-45.0	-43.5	
15:55	USA	Indeks Univ. Michigan (pkt.)	stv		71.5	69.9	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka polska.** Dziś decyzja RPP ws. stóp procentowych. Decyzja zostanie ogłoszona we wczesnych godzinach popołudniowych. Oczekujemy, że RPP utrzyma stopy bez zmian. W komunikacie próżno będzie szukać znaków złagodzenia stanowiska RPP przede wszystkim ze względu na zaskoczenie ostatnim odczytem inflacji (4,8% r/r za listopad), ciągle podwyższoną zmienność na rynku walutowym oraz (ciągle) brak twardych sygnałów świadczących o realizacji scenariusza głębszego spowolnienia. Rada tym samym ponownie umieści w komunikacie fragment: „Rada nie wyklucza w przyszłości dalszego dostosowania polityki pieniężnej, gdyby pogorszyły się perspektywy powrotu inflacji do celu”.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- BIK: Łączna kwota zaległych płatności Polaków pod koniec 2011 r. wyniosła 35,48 mld zł, czyli w porównaniu do 2010 roku wzrosła o 42%.
- Fitch Ratings nie spodziewa się, by miał w tym roku obniżyć rating Francji z najwyższego poziomu „AAA”, natomiast oceny wiarygodności kredytowej krajów, które znajdują się na liście obserwacyjnej, jak Włochy czy Hiszpania, mogą zostać ścięte o jeden lub dwa poziomy.

Decyzja RPP (11.01.2012)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.866	0.003
USAGB 10Y	1.970	0.000
POLGB 10Y	5.911	-0.097
Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

EUR bez zmian. Do południa wspólna waluta umocniła się, by później powrócić w okolice poziomów otwarcia. Kurs umocnił się na fali poprawy sentymentu inwestorów na globalnych rynkach finansowych. Impulsem do tego były m.in. informacje z Chin o szansach na poluzowanie monetarne celem wsparcia wzrostu gospodarczego (ostatnie dane makro wskazują na pewne wytracenie momentum gospodarki, co stwarza przestrzeń do działań po stronie polityki monetarnej). Ponadto w Europie agencja Fitch zapowiedziała, że w najbliższym czasie nie zostanie obniżony rating Francji. Z kolei rynki spodziewają się kolejnej obniżki przez tę agencję oceny kredytowej Włoch, co jest jednym z czynników powstrzymujących próby aprecjacji. Dzisiaj publikacja kolejnych danych ze strefy euro (PKB) i USA. Dużo lepsze dane o PKB od oczekiwań będą wspierały parę EURUSD. Kluczowa dla kursu walutowego będzie publikacja Beżowej Księgi w USA (czy informacje będą równie dobre jak ostatnie dane z rynku pracy?).

EURUSD technicznie

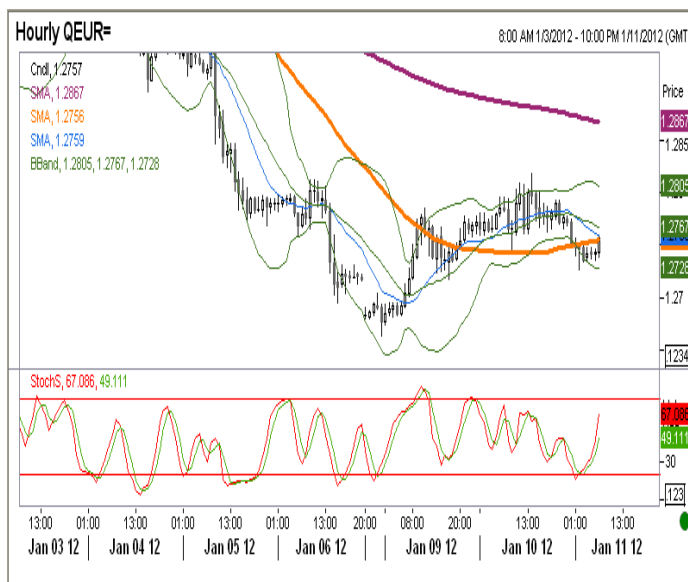
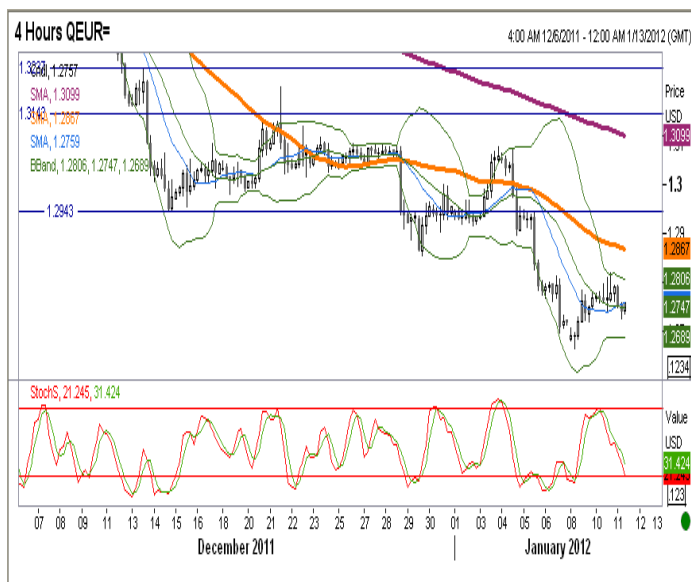
Po ostatnich ruchach można przesunąć kanał deprecyjny EU-RUSD. Obecnie kurs znajduje się znów w jego środku. Sygnał kupna wygenerowany przez oscylator. Bezpośrednim celem na najbliższe dni jest 1,2872, najpierw jednak muszą zostać pokonane wczorajsze maksima (1,2818). Sytuacja wygląda pozytywnie dla EUR także na wykresach krótszych, gdzie pierwszym oporem będzie 1,2867 (wpisuje się niemal w opór dzienny).

Wsparcie	Opór
1,2590/2641	1,3155/91
1,2400	1,3020
1,2133	1,2867/72

Wycena EURUSD wzg. dysparytetu stóp na 2Y IRS



* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.





EURPLN fundamentalnie

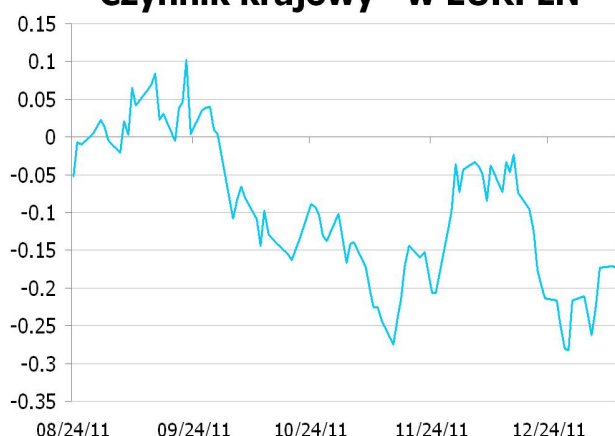
Złoty dużo silniejszy. Kurs umocnił się na fali poprawy sentymentu na globalnych rynkach finansowych oraz oświadczeniu o przystąpieniu Węgier do negocjacji z KE i MFW w sprawie pomocy finansowej bez warunków wstępnych i gotowych do ustępstw (planowane spotkanie 20 stycznia). Dodatkowo silnym sygnałem do zakupów EURPLN była informacja o emisji za rynkach zagranicznych euroobligacji w wysokości 750 mln EUR (przy popycie 1,3 mld EUR, rentowność 237 pb powyżej krzywej swap). Jest to element unaoczniający, że Polska nie ma problemów z finansowaniem potrzeb pożyczkowych na rynkach zagranicznych. Dzisiaj z ważnych wydarzeń regionalnych to decyzja RPP (oczekujemy pozostawienia stóp na niezmiennym poziomie), która raczej nie powinna mieć wpływu na kurs. Złoty raczej dalej pozostanie pod wpływem zamieszania wokół Węgier i wydarzeń globalnych.

EURPLN technicznie

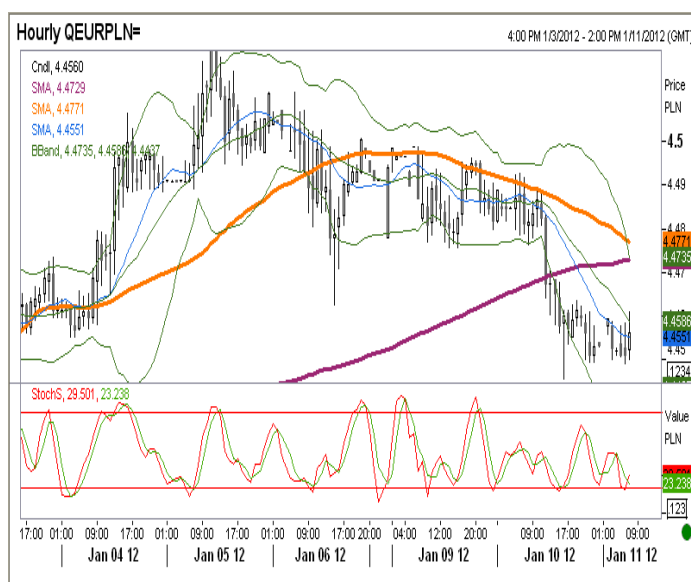
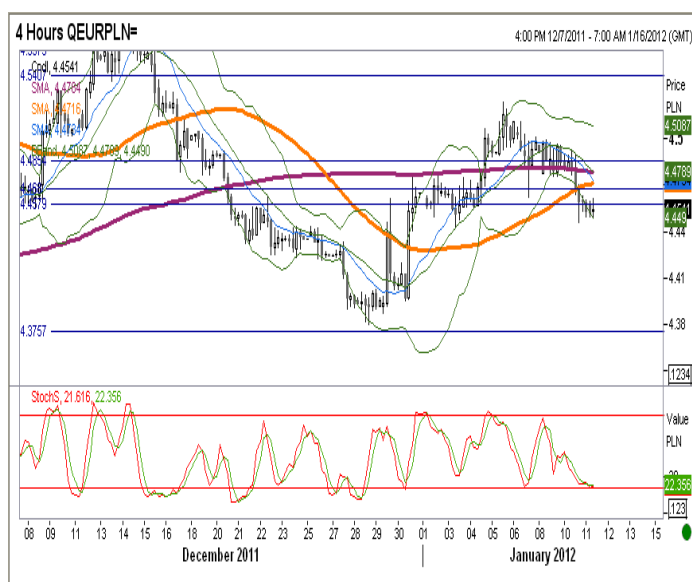
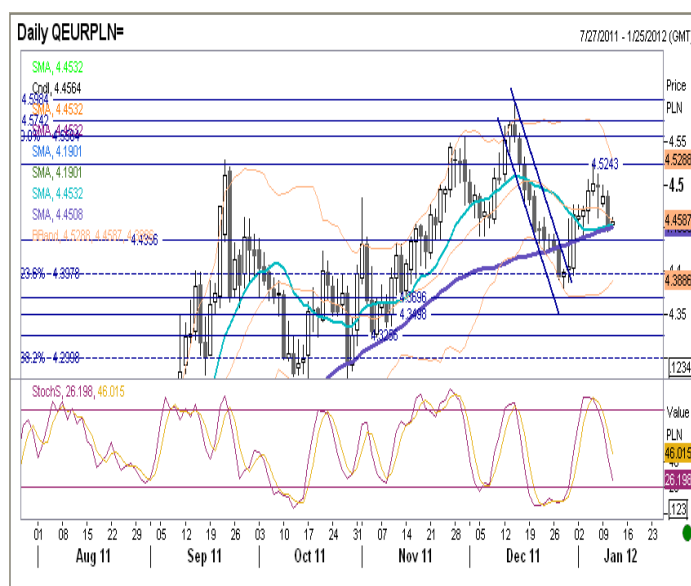
Pozycje short zainicjowane w okolicach 4,48 (S/L 4,52, T/P 4,40) są już in-the-money. Spadki EURPLN nabierają rozpędu (wykres dzienny), kurs na razie osiadł na średnich (MA14 i MA55). Dziś można się spodziewać lekkiej korekty na przestrzeni intraday (blisko wyprzedania na wykresach 1h i 4h); w nieco dłuższej perspektywie złamanie 4,4356 otworzy drogę do ostatnich minimum.

Wsparcie	Opór
4,4500	4,5590
4,4356	4,5240
4,3980	4,4780

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.

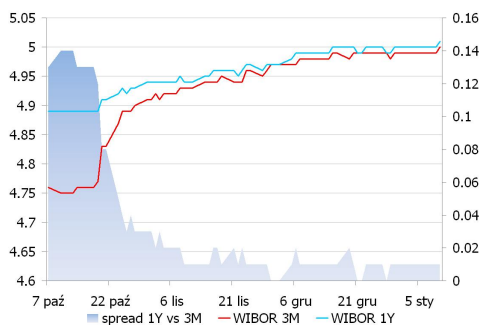




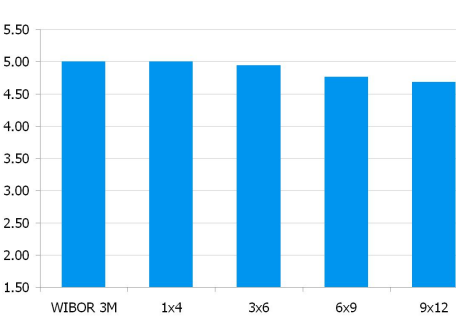
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.905	4.94	ON	4.5	4.7	EUR/PLN	4.4883
2Y	4.785	4.82	1M	4.4	4.7	USD/PLN	3.5083
3Y	4.755	4.79	3M	4.5	5.0	CHF/PLN	3.7015
4Y	4.78	4.81					
5Y	4.825	4.86					
6Y	4.869	4.90					
7Y	4.905	4.94					
8Y	4.935	4.97					
9Y	4.957	4.99					
10Y	4.955	4.99					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	4.73	4.77	EUR/USD	1.2773
1x4	4.95	5.00	EUR/JPY	98.14
3x6	4.91	4.94	EUR/PLN	4.4535
6x9	4.73	4.76	USD/PLN	3.4849
9x12	4.63	4.68	CHF/PLN	3.6727

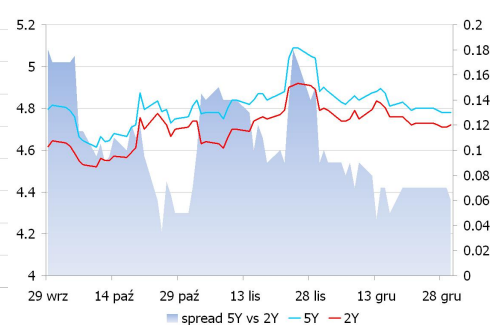
WIBOR 3M i 1Y



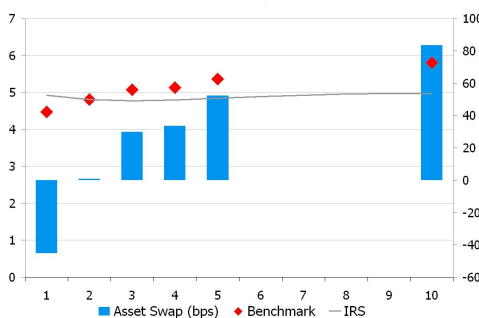
WIBOR 3M i stawki FRA



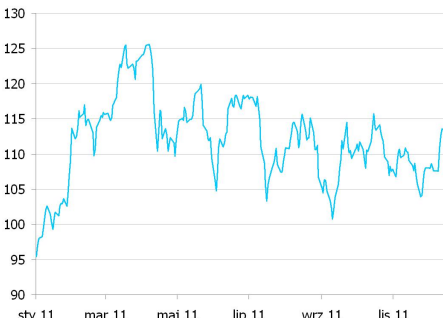
IRS 5Y i 2Y



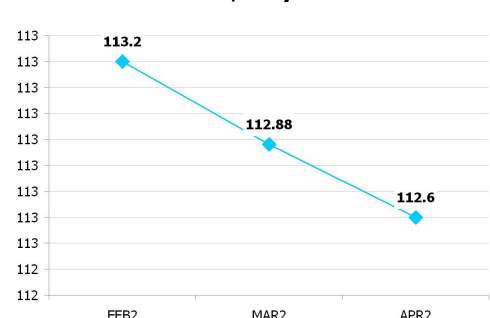
Asset swap i IRS



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 MIĘDZYPANOWEGO 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, KOOPEANTÓW, 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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.