



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		
27.02.2012 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Pending home sales m/m (%)	sty		1.0	-1.9 (r)	2.0
	GER	Głosowanie ws. pakietu pomocowego dla Grecji					
28.02.2012 WTOREK							
8:00	GER	Zaufania konsumentów GfK (pkt)	mar		6.0	5.9	6.0
11:00	EUR	Koniunktura ESI (pkt)	lut		93.8	93.4	
11:00	EUR	Zaufanie konsumentów (pkt)			-20.2	-20.2	
14:00	HUN	Decyzja MNB (%)	mar		7.00	7.00	
14:00	GER	CPI final m/m (%)	sty		0.5	-0.4	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sty		-1.1	3.0	
15:00	USA	Indeks cen domów Case-Shiller r/r (%)	gru		-3.7	-3.7	
16:00	USA	Zaufanie konsumentów C Board (pkt)	lut		62.7	61.1	
29.02.2012 ŚRODA							
11:00	EUR	Inflacja HICP final r/r (%)	sty		2.6	2.7	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne r/r (%)	lut	4.9		5.2	
14:30	USA	PKB preliminary kw/kw SAAR (%)	Q4		2.8	2.8	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt)	lut		61.5	60.2	
20:00	USA	Beżowa Księga					
	EUR	Aukcja 3-letnich pożyczek EBC (LTRO)					
01.03.2012 CZWARTEK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt)	lut		50.8	50.5	
9:00	POL	PMI (pkt)	lut			52.8	
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt)	lut		50.1	50.1	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q4	4.2		4.2	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt)	lut		49.0	49.0	
11:00	EUR	Inflacja HICP flash r/r (%)	lut		2.7		
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.02.		353	351	
14:30	USA	Dochody osobiste m/m (%)	sty		0.5	0.5	
14:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	sty		0.4	0.0	
14:30	USA	Inflacja bazowa PCE m/m (%)	sty		0.2	0.2	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt)	lut		54.5	54.1	
	EUR	Szczyt Unii Europejskiej					
02.03.2012 PIĄTEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka globalna.** Wskaźnik koniunktury ESI powinien wzrosnąć z uwagi na stabilizację sytuacji ekonomicznej oraz realizujące się niższe spowolnienie niż wcześniej się spodziewano. Oczekujemy, że zamówienia na dobra trwałe w gospodarce amerykańskiej obniżą się, ale ten spadek będzie miał charakter korekcyjny po wcześniejszym silnym wzroście. Spadek związany może być ze zmienną kategorią zamówień w przemyśle lotniczym. Odczyt indeksu cen domów na rynku amerykańskim pozostanie na poziomie sprzed miesiąca. Spadek cen domów jednorodzinnych wynika ze słabego popytu na nie, mimo poprawy sentymentu wśród konsumentów. Z kolei zaufanie konsumentów prawdopodobnie ulegnie nieznacznej poprawie po ostatnim spadku, który głównie był implikowany niskim poziomem optymizmu odnośnie przyszłych dochodów. Czynniki powodujące obawy konsumentów (m.in. zamieszanie wokół Iranu) pozostają w mocy.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

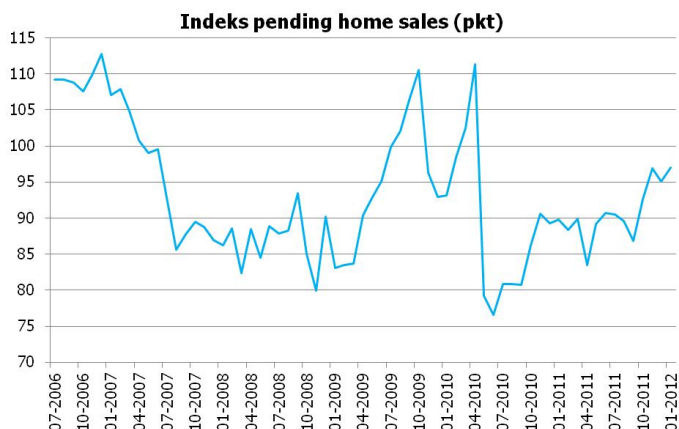
- Belka: Wzrost płac jest umiarkowany, a styczniowy wyskok był iluzją statystyczną. (...) Podejście wyczekujące w polityce pieniężnej w obecnej sytuacji gospodarczej w Europie ma sens. (...) Tempo wzrostu w 2012 może być wyższe niż szacowane 2,5-3%.
- Hausner (RPP): (...) Miarą naszego makroekonomicznego powodzenia będzie to, jak długo RPP będzie mogła utrzymać stopy na obecnym poziomie. Nie podejmujemy decyzji, bo ktoś na nas wywiera presję, bo na przykład analitycy rynkowi uważają, że będziemy obniżać stopy.
- Bratkowski (RPP): Obecnie nie ma powodów do obniżek, ani potrzeby, by spieszyć się z podwyżkami stóp procentowych.

Decyzja RPP (7.03.2012)	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone wg krzywej OIS)	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.834	-0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.931	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	5.534	0.007
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



USA: obiecujące dane o sprzedaży nieruchomości

Indeks liczby podpisanych umów na sprzedaż domów w styczniu wzrósł o 2% m/m wobec spadku 1,9% m/m w grudniu po korekcie (o 1,6 p. proc.). W efekcie w styczniu osiągnął poziomu 97 pkt wobec 95,1 pkt w grudniu. Wskaźnik obecnie znalazł się na najwyższym poziomie od kwietnia 2010 roku (kiedy to silny wzrost indeksu był podyktowany ulgami podatkowymi przy zakupie nieruchomości), ale nadal znajduje się daleko poniżej poziomów z początku 2007 roku, tj. przed „credit crunch”.



Indeks podpisanych umów na sprzedaż domów będący wyprzedzającym wskaźnikiem koniunktury na rynku nieruchomości wskazuje na stopniowe ożywienie. Znajduje się on w trendzie wzrostowym i przy jego dalszym utrzymaniu i sprzyjającym sentymencie konsumentów liczba transakcji kupna-sprzedaży nieruchomości powinna być w tym roku wyższa niż w poprzednim. Wcześniejszy spadek cen nieruchomości prawdopodobnie przełożył się na wzrost poziomu dostępności nieruchomości dla przeciętnego gospodarstwa domowego. Jednocześnie ożywienie gospodarcze przekładające się na poprawę sentymentu konsumentów powoduje, że stopniowo ujawnia się popyt na nieruchomości. Te zmiany uzyskają dodatkowe wsparcie, gdy rynek kredytów powróci do wcześniejszych normalnych warunków funkcjonowania. Wzrost transakcji sprzedaży przełoży się w dalszej kolejności na stabilizację cen nieruchomości, a później nawet do umiarkowanego ich wzrostu. To z kolei poprawi sytuację majątkową tych gospodarstw, których wartość nieruchomości jest mniejsza niż kredytu.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD po krótkiej wizycie w okolicach 1,3360 od północy znów w akcji i w ataku na ostatnie maksima (w chwili pisania komentarza kurs wynosił 1,3450). Spadki kurs indukowane były głównie sztucznie wykreowaną niepewnością odnośnie niemieckiego głosowania nad pakietem pomocowym i dodatkowo podsypane enigmatycznymi komentarzami Merkel. Dalsza część dnia z miłą niespodzianką na pending home sales to już wzrostu wspólnej waluty, połączone z nowymi maksimami ustalonymi przez S&P. Informacja o Selective Default dla Grecji przez S&P bez wpływu na kurs. Dziś przede wszystkim oczekiwanie na dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA oraz kolejne rundy głosowań nad pakietem pomocowym dla Grecji.

EURUSD technicznie

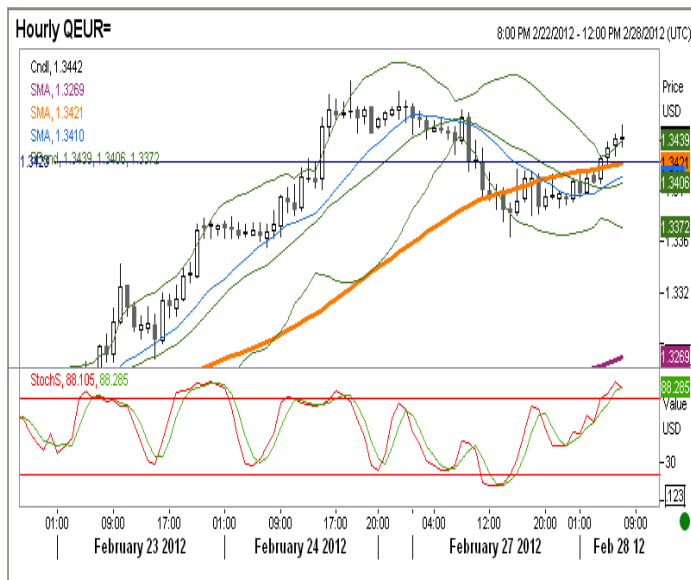
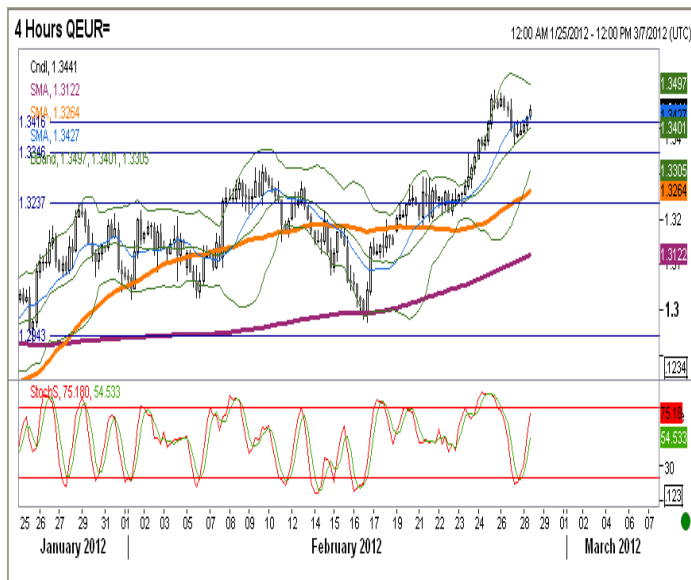
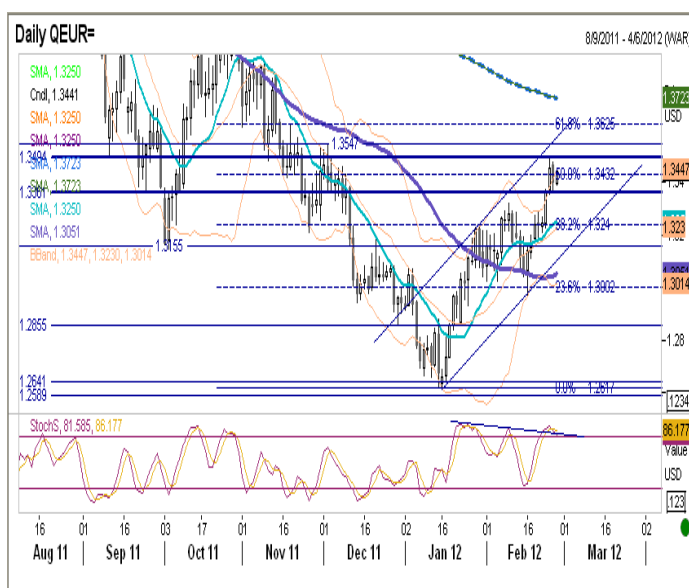
Inside day. 1,3600 to wciąż cel na najbliższe dni, zwłaszcza że notowania poradziły sobie z negatywną dywergencją na wykresie dziennym. Wczorajsza korekta na wykresie 4h zakończyła się na środku wstęgi Bollingera, a więc trend aprecjacyjny jest wciąż w mocy.

Wsparcie	Opór
1,3432	1,3625
1,3381	1,3547
1,3321	1,3478-94

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 zmienny. W pierwszej części sesji krajowa waluta osłabiła się w raz z EUR, jednak już po południu do gry powrócili kupujący PLN, którzy zdołali zepchnąć notowania ponownie w okolice otwarcia (4,1650). Komentarze Hausnera (miarą powodzenia RPP jest pozostawienie stóp procentowych bez zmian) bez wpływu na kurs. Złoty dziś znów pod wpływem czynników globalnych, czynniki krajowe mogą powrócić do gry jutro wraz z publikacją oczekiwań inflacyjnych (jeśli będą niespodzianką).

EURPLN technicznie

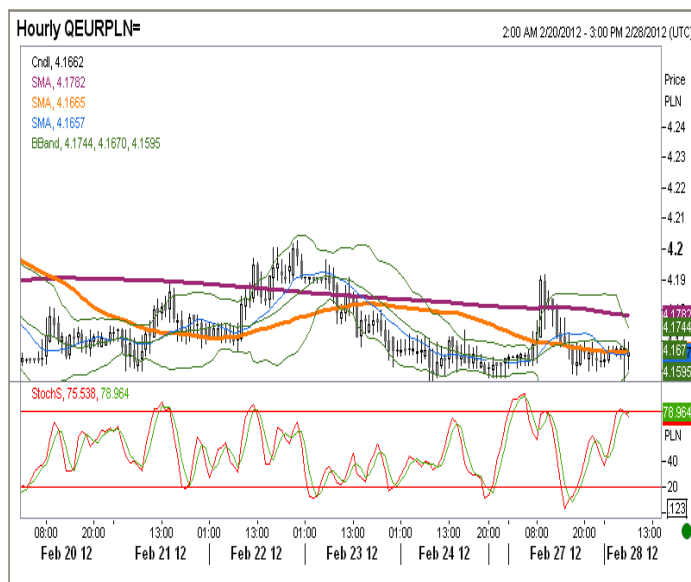
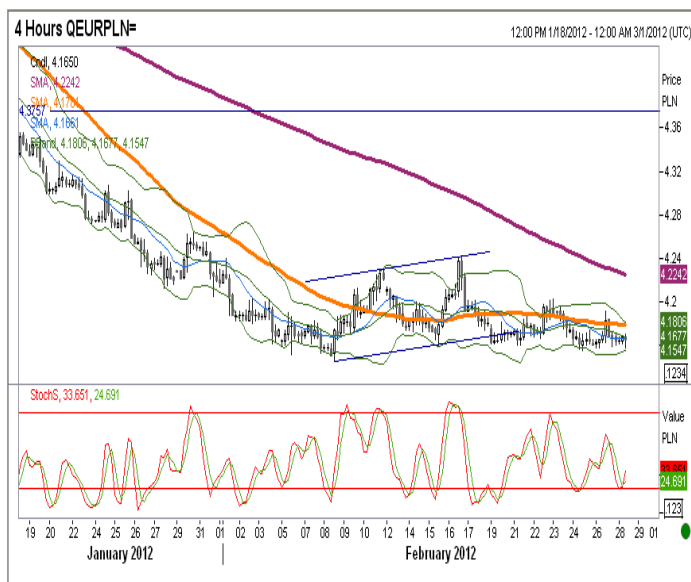
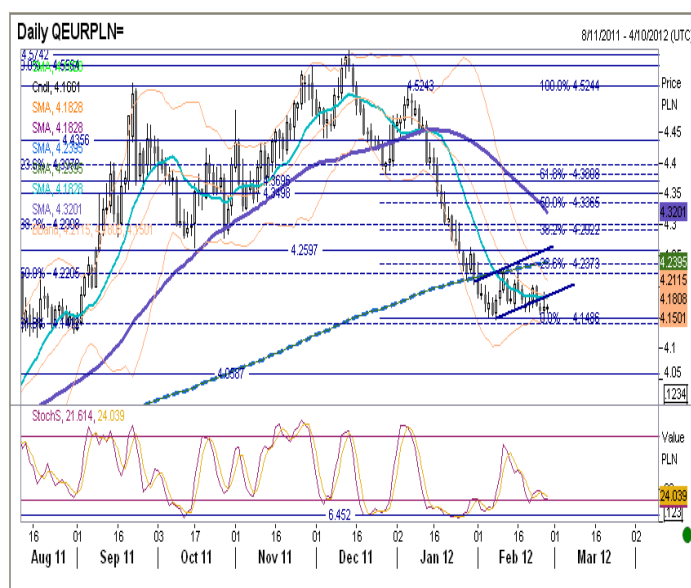
Bez zmian w zakresie pozycji (wejście 4,1648), T/P 4,22, S/L 4,1400, choć złoty znów złamał dół kanału deprecyjnego. Para walutowa ma wyraźne problemy z przebicciem się poniżej 4,1600/650. Patrząc z perspektywy krótszych wykresów na złotym wygasła praktycznie zmienność. W takim przypadku musi zdecydować impuls fundamentalny. Gwoli porządku wykres 1h wygląda na wykupiony, 4h na wyprzedany (tylko w wąskim sensie oscylatora, bez ciekawych dywergencji). Przy obecnych warunkach i zmienności trudno zrobić cokolwiek z taką informacją.

Wsparcie	Opór
4,1400/68	4,2500
4,0587	4,2205
4,000	4,1900

Czynnik krajowy* w EURPLN



* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniani 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	4.96	4.99
2Y	4.815	4.87
3Y	4.755	4.81
4Y	4.75	4.80
5Y	4.77	4.82
6Y	4.78	4.84
7Y	4.805	4.86
8Y	4.82	4.87
9Y	4.83	4.88
10Y	4.83	4.88

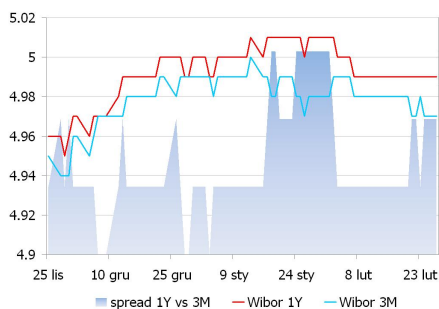
depo	BID	ASK
ON	3.9	4.4
1M	4.3	4.7
3M	4.4	4.9

FRA	BID	ASK
1x2	4.72	4.76
1x4	4.88	4.94
3x6	4.88	4.94
6x9	4.80	4.86
9x12	4.67	4.73

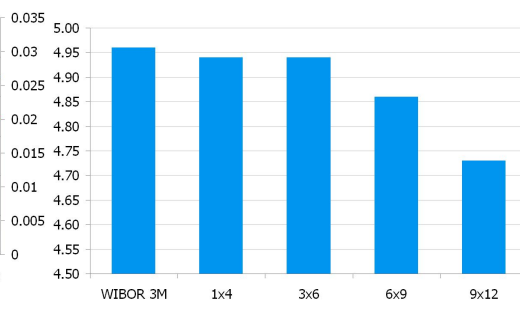
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1845
USD/PLN	3.1176
CHF/PLN	3.4730

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3396
EUR/JPY	107.99
EUR/PLN	4.1650
USD/PLN	3.1080
CHF/PLN	3.4534

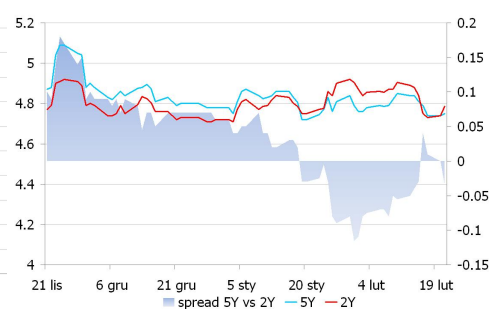
WIBOR 3M i 1Y



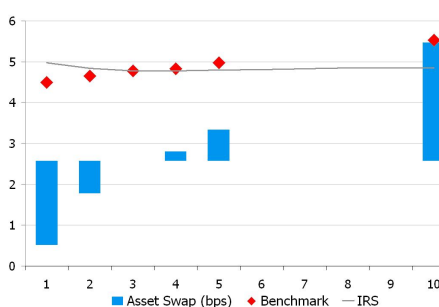
WIBOR 3M i stawki FRA



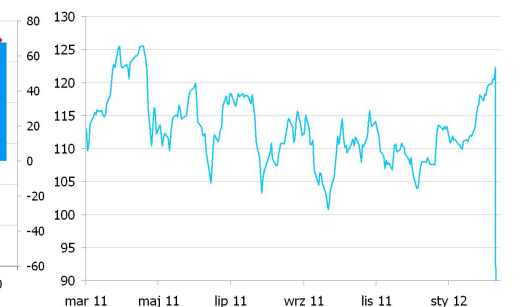
IRS 5Y i 2Y



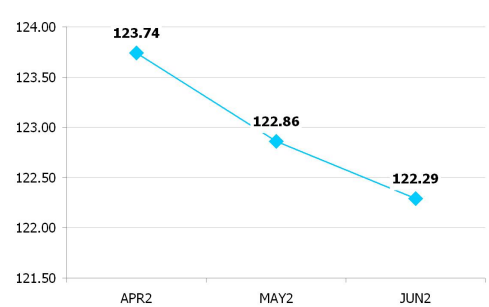
Asset swap i IRS



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, KOOOPERANTÓW, 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.