



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

Andrzej Torój
analityk
tel. +48 22 526 70 34
andrzej.torój@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		
30.07.2012 PONIEDZIAŁEK							
9:00	SPA	PKB r/r (%) <i>wstępnie</i>	q2		-1.0	-0.4	-1.0
11:00	EUR	Wskaźnik nastrojów konsumentów ESI	lip		-21.6	-19.8 (r)	-21.5
11:00	EUR	Wskaźnik nastrojów w gospodarce ESI	lip		88.9	89.9	87.9
31.07.2012 WTOREK							
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>wstępnie</i>	lip		2.4	2.4	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia	lip		11.2	11.1	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	lip			3.7	
15:45	USA	Chicago PMI	lip		52.5	52.9	
16:00	USA	Wskaźnik nastrojów konsumentów CB	lip		61.5	62.0	
1.08.2012 ŚRODA							
3:00	CHI	PMI w przemyśle	lip		50.2	50.2	
9:00	POL	PMI w przemyśle	lip	47.3		49.0	
10:00	EUR	PMI w przemyśle	lip		44.1	44.1	
16:00	USA	ISM w przemyśle	lip		50.4	49.7	
20:15	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych (%)			0.25	0.25	
2.08.2012 CZWARTEK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	cze		1.9	2.3	
13:00	UK	Decyzja Banku Anglii ws. stóp procentowych (%)			0.5	0.5	
13:45	EUR	Decyzja EBC ws. stóp procentowych (%)			0.75	0.75	
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych (tys.)	28-Jul		370	353	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle (m/m)	cze		0.4	0.7	
3.08.2012 PIĄTEK							
10:00	EUR	PMI composite	lip		46.4	46.4	
10:00	EUR	PMI w usługach	lip		47.6	47.6	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze		-1.8	-1.7	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lip		8.2	8.2	
14:30	USA	Zmiana liczby zatrudnionych poza rolnictwem (tys.)	lip		100	80	
16:00	USA	ISM w usługach	lip		52.5	52.1	

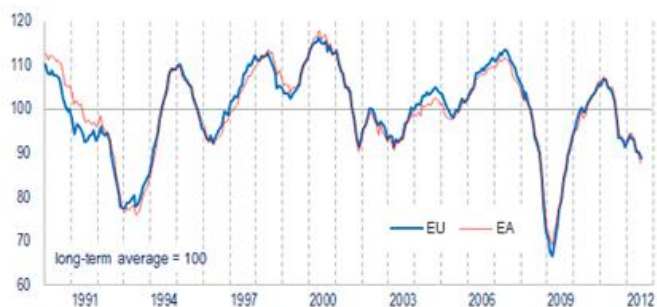
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Marczak: MF, po tym jak na początku sierpnia otrzyma 750 mln euro pożyczki z Banku Światowego, będzie miało sfinansowane 86% potrzeb pożyczkowych na 2012 rok.
- KE: Wskaźnik nastrojów w gospodarce Polski w lipcu 2012 r. wyniósł 90,6 pkt. wobec 90,7 pkt. w czerwcu.
- KE: Indeks nastrojów gospodarczych w strefie euro spadł w lipcu do 87,9 punktu z 89,9 punktu w czerwcu, a wskaźnik nastrojów wśród konsumentów spadł do minus 21,5 punktu z minus 19,8 punktu w czerwcu.
- Jean-Claude Juncker: Strefa euro „nie ma więcej czasu do stracenia” i musi podjąć wszelkie możliwe działania, by ustabilizować wspólną walutę.
- Standard&Poor's potwierdził rating Wielkiej Brytanii na poziomie AAA z perspektywą stabilną.
- Produkcja przemysłowa w Japonii w czerwcu 2012 r. spadła m/m o 0,1%, po spadku w maju o 3,4%. Stopa bezrobocia w czerwcu 2012 r. spadła nieoczekiwanie do 4,3% z 4,4% w maju.

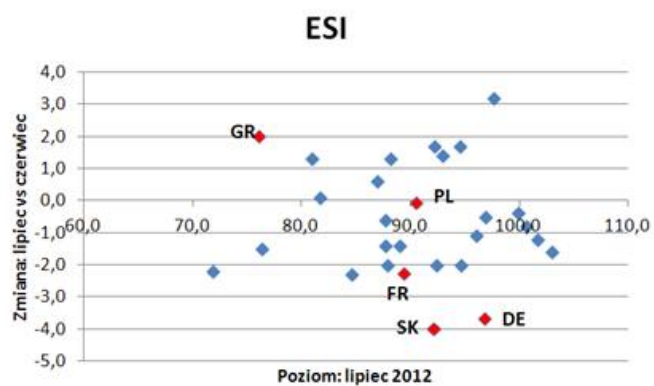
Decyzja RPP (5.09.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.399	-0.012
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.509	0.019
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.936	0.015
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

ESI: niezbyt zaskakujący spadek

Po publikacjach PMI i Ifo w zeszłym tygodniu trudno było oczekiwać czegokolwiek innego niż pogorszenie wskaźnika koniunktury Economic Sentiment Indicator dla strefy euro. Obniżył się on jednak bardziej niż zakładał konsensus - o 2 punkty, do poziomu 87,9. To już czwarty z rzędu spadek o podobnej skali. W rezultacie indeks znalazł się wyraźnie poniżej poziomów z lat 2001-2003, choć do rekordowo niskich notowań z roku 2009 (a wcześniej 1992/1993) sporo (jeszcze?) brakuje.



Struktura spadków w przekroju geograficznym odkrywa szybkie pogarszanie się nastrojów w „trzonie” strefy euro - trudno już mówić o kryzysie „peryferiów”. Najwyższe spadki wskaźnika, nie licząc Słowacji, zanotowano w dwóch największych gospodarkach: Niemczech i Francji (odpowiednio -3,7 i -2,3) i odpowiadają one niemal w całości za spadek całego indeksu w tej skali. W większości państw UE zmiany m/m są nieznaczne (m.in. Polska -0,1). Co ciekawe - wśród państw, gdzie nastroje się poprawiły, przoduje Grecja (+2,0), zyskały również Włochy (+1,3). Tam nastroje w ostatnich miesiącach były rekordowo niskie.



W przekroju sektorowym pogorszyły się wszystkie wskaźniki dla strefy euro - stosunkowo najmniej w budownictwie (-24,7 vs -24,5 miesiąc wcześniej). Najwięcej stracił indeks nastrojów w przemyśle.



EURUSD fundamentalnie

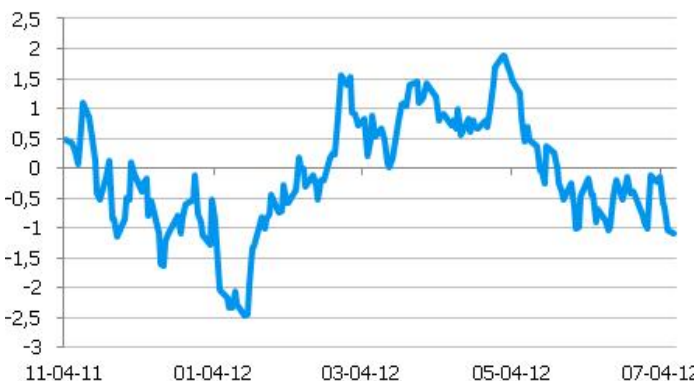
EURUSD przeszedł wczoraj przez lekką korektę notowanych przez ostatnie dwa dni wzrostów. Nie była ona jednak głęboka i notowania wystartowały dziś (7:20) w okolicach 1,2280. Dzisiejsze dane o wydatkach konsumenckich w USA (14:30), Chicago PMI (15:45) oraz indeks zaufania konsumentów Conference Board (16:00) pozostaną w cieniu oczekiwań na czwartkową decyzję ECB. Po zapowiedziach Draghiego, że ECB zrobi wszystko aby ratować euro (do tego głosu dołączył również Monti z Merkel) oczekiwania są mocno nadmuchane. Wcześniej (w środę) będzie obradował FOMC, jednak w tym miejscu pole do zaskoczenia (w tym negatywnego) jest znacznie mniejsze, bo i oczekiwania nie wydają się nadmiernie rozdmuchane. Dziś spodziewalibyśmy się handlu w range 1,2225-1,2330.

EURUSD technicznie

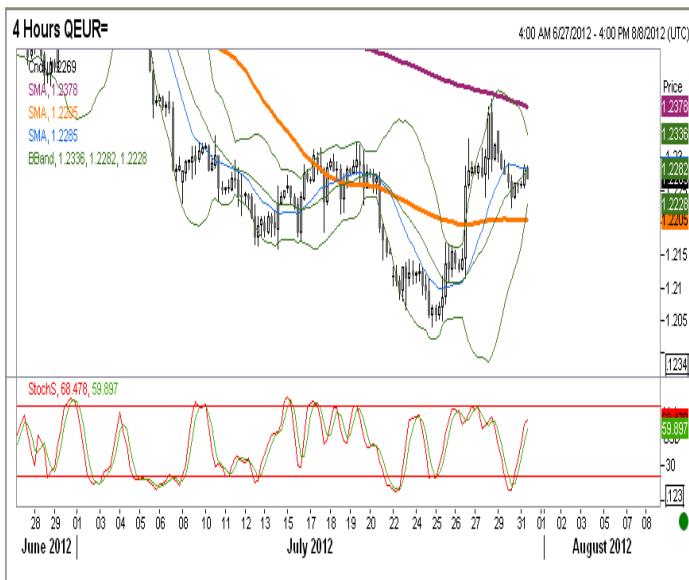
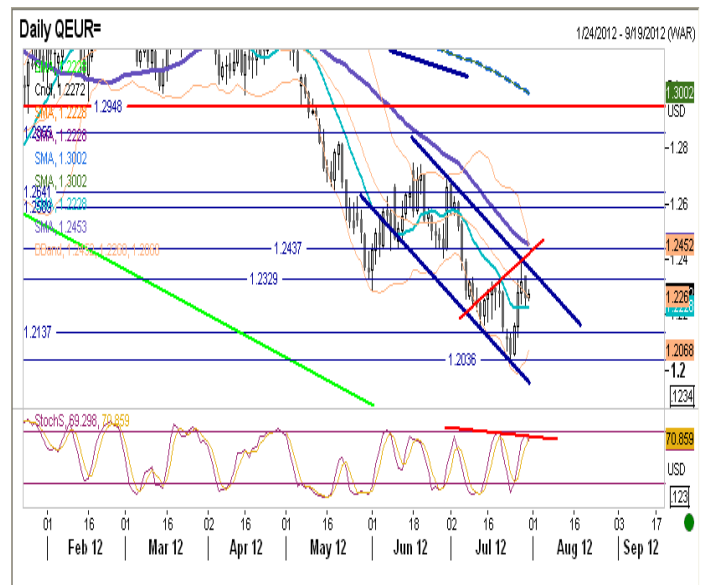
EURUSD w kanale spadkowym, górne ograniczenie osiągnięte podczas „mini-rally” z poprzedniego tygodnia. Rysująca się dywergencja (zaznaczona czerwonymi liniami) sugeruje, że rozpoczął się ruch w kierunku dolnego ograniczenia kanału, dla którego drobną przeszkodą będzie 1,2228, potem 1,2137 oraz 1,2036 (ostatnie minima lokalne). Wykres 4h wskazuje na skuteczność średniej MA200 w powstrzymywaniu ruchów w górę, przebicie MA55 (1,2205) zwiększy zainteresowanie pozycjami short EUR.

Wsparcie	Opór
1,2163	1,2681
1,2054	1,2441
1,1954	1,2368

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

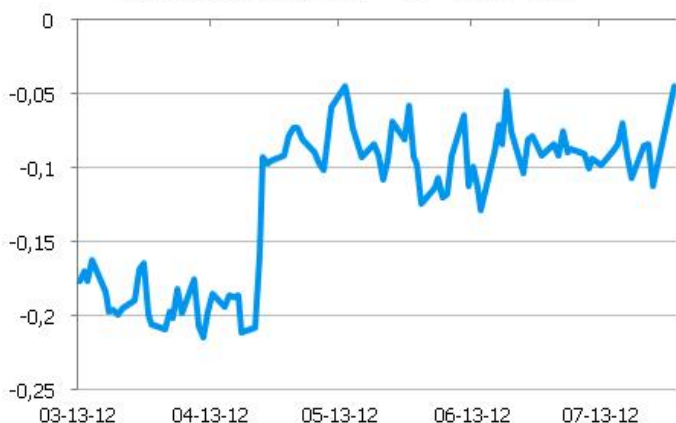
Kolejny pozytywny dzień dla złotego, który po przejściowym, niewielkim załamaniu zdołał wykreślić czarną szpulkę (a więc zamknąć się poniżej poziomu otwarcia). Polskie papiery cieszą się niesłabnącym zainteresowaniem inwestorów, co przy oczekiwaniach na QE ze strony ECB bądź FOMC powinno sprzyjać umocnieniu krajowej waluty (potencjalnie w kierunku 4,00, być może nieco niżej), zwłaszcza że wobec problemów gospodarki globalnej skala spowolnienia obserwowana obecnie w polskiej gospodarce jest niewielka a różnica w rentownościach znaczna.

EURPLN technicznie

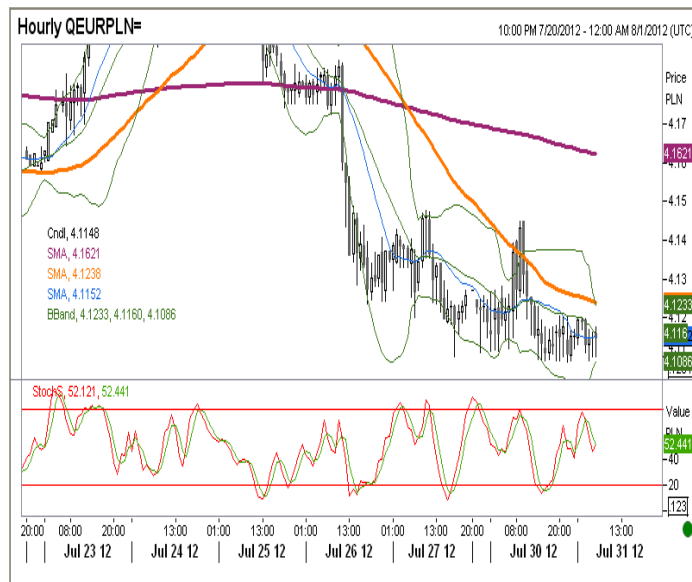
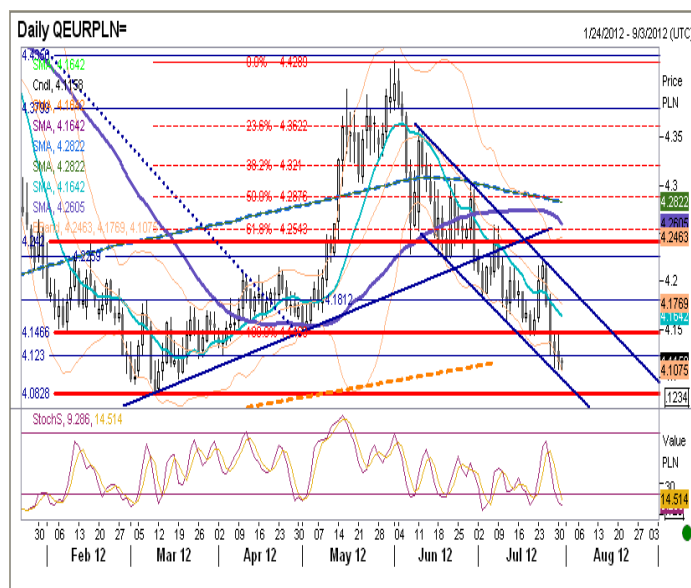
EURPLN w kanale aprecjacyjnym. Od dwóch miesięcy wyraźna zmiana korelacji (średnioterminowy trend) z EURUSD (EURUSD w kanale deprecjacyjnym, EURPLN w kanale aprecjacyjnym). Notowania dobiły już do dolnej granicy kanału i z tego względu należałoby zachować ostrożność. Niemniej trend wydaje się jeszcze silny i brakuje bliźniaczych do EURUSD dywergencji na Slow Stochastic. Na krótszych wykresach nic ciekawego się nie dzieje (czytaj - nie ma symptomów zmiany trendu).

Wsparcie	Opór
4,1107	4,2102
4,1040	4,1512
4,0859	4,1480

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	4.69	4.72
2Y	4.45	4.48
3Y	4.355	4.40
4Y	4.325	4.37
5Y	4.3425	4.38
6Y	4.374	4.40
7Y	4.41	4.44
8Y	4.453	4.48
9Y	4.491	4.52
10Y	4.49	4.53

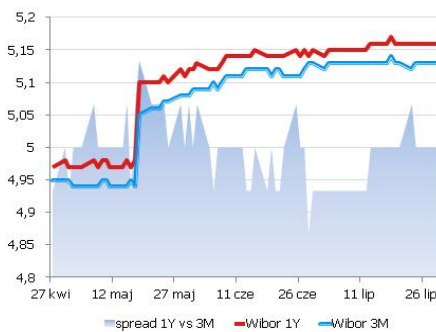
depo	BID	ASK
ON	4.5	4.7
1M	4.8	5.0
3M	4.9	5.2

FRA	BID	ASK
1x2	4.87	4.92
1x4	5.06	5.12
3x6	4.80	4.83
6x9	4.39	4.44
9x12	4.14	4.19

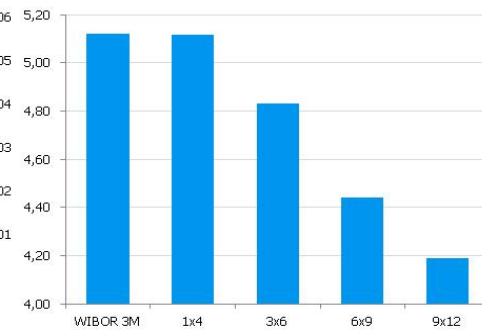
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1411
USD/PLN	3.3780
CHF/PLN	3.4475

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2261
EUR/JPY	95.81
EUR/PLN	4.1172
USD/PLN	3.3555
CHF/PLN	3.4238

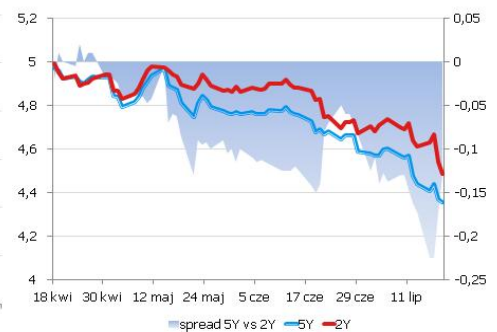
WIBOR 3M i 1Y



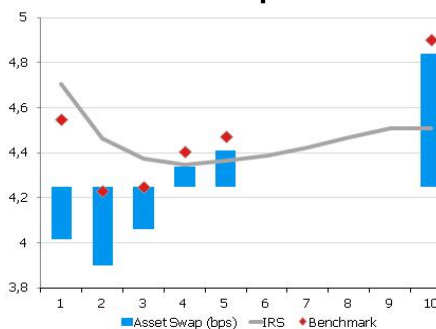
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



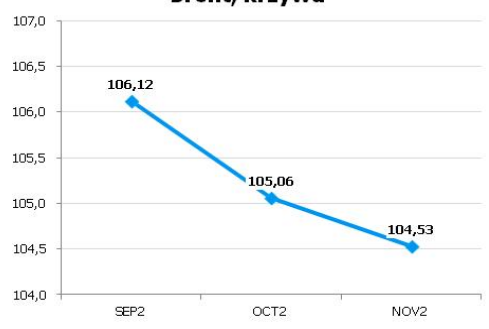
Asset swap i IRS



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. DYSTRYBUJCA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.