



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

Andrzej Torój
analityk
tel. +48 22 526 70 34
andrzej.toroj@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		
6.08.2012 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
7.08.2012 WTOREK							
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		-0.3	0.6	
8.08.2012 ŚRODA							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	cze		-1.5	4.2	
8:00	GER	Import m/m (%)	cze				
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-0.5	1.6	
9.08.2012 CZWARTEK							
	JPN	Decyzja BoJ ws. stóp proc. (%)			0.1	0.1	
3:30	CHN	CPI r/r (%)	lip		1.7	2.2	
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip		9.7	9.5	
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych (tys.)				365	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	cze		-48.5	-48.7	
10.08.2012 PIĄTEK							
9:00	GER	CPI r/r (%)	lip		1.7	1.7	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka globalna.** Opublikowane zostaną dane z niemieckiego sektora przemysłowego – nierozwiązane problemy w strefie euro odbijają się odbijają się już nie tylko na poziomie nowych zamówień, ale także na samej produkcji. Podobne trendy wskazywane są przez indeksy koniunktury Ifo i PMI.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Chojna-Duch (RPP): RPP będzie z pewnością zastanawiać się nad możliwością obniżenia stóp procentowych.
- Samar: produkcja samochodów osobowych i dostawczych w Polsce w lipcu 2012 roku wyniosła 53.538 sztuk, co oznacza spadek o 18,85 proc. rdr i spadek o 7,09% m/m (zob. więcej w sekcji komentarze).
- KUKE: w lipcu upadło 70 firm, co oznacza wzrost o 2,9 proc. wobec czerwca oraz wzrost o 1,4 proc. wobec lipca 2011 roku.
- MG szacuje, że wzrost PKB w II kwartale 2012 roku wyniósł 2,9% r/r, a w I połowie 2012 roku 3,2% r/r. W ocenie analityków MG zarówno konsumpcja jak i inwestycje wykazały się dodatnim wkładem we wzrost PKB.
- W reakcji na apel premiera Włoch Mario Montiego o szybkie działania rządów w obronie euro, nawet kosztem parlamentów, KE zapewnia o poszanowaniu kompetencji parlamentów. Ani Rzym, ani Madryt wciąż nie zwróciły się o interwencję EFSF na rynku obligacji.
- MPiPS zmierza do racjonalizacji zasad przyznawania świadczenia pielęgnacyjnego. Proponowane przez resort zmiany pozwolą ograniczyć wydatki w roku 2013 o 170,9 mln zł i 654,8 mln zł w 2014 wobec przewidywanych 1.733,5 mln zł w roku 2012.
- IBnGR: według lipcowego badania koniunktury, nastroje wśród przedsiębiorców w porównaniu z czerwcem pogorszyły się, a wskaźnik bieżący spadł do -7,4 pkt z -2,7 pkt.
- Eurobarometr: w okresie od jesieni 2011 do wiosny 2012 r. w Polsce 44% respondentów popierało wprowadzenie euro, natomiast 54% badanych miało przeciwnie zdanie.

Decyzja RPP (5.09.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.419	0.003
USAGB 10Y	1.563	0.002
POLGB 10Y	4.731	0.001
Dotyczy benchmarków Reuters		



Niewielka poprawa w produkcji samochodów

Instytut Samar podał, że w lipcu produkcja samochodów osobowych i dostawczych wyniosła 53.538 sztuk, co oznacza spadek o 18,85% r/r (w poprzednim miesiącu -22,4%, a więc jest nieco lepiej) oraz 7,09% m/m.

Tradycyjnie już dane te możemy porównać do miesięcznych wzrostów notowanych w przetwórstwie przemysłowym, zestawiając miesięczne dynamiki w lipcach od 2007 do 2012 roku. Z porównania tego wynika, że roczna dynamika przetwórstwa przemysłowego spójna z danymi o produkcji samochodów powinna wynieść około 4,0%.

Niestety tym razem model charakteryzuje się raczej słabym dopasowaniem do danych, stąd też traktujemy go tym razem bardzo luźno. Daje on wskazówkę, że dynamika produkcji powinna być wyższa niż w poprzednim miesiącu (nasza prognoza 4,5%, konsensus rynkowy 3,8%), jednak za podstawową determinantę przyspieszenia należy na obecnym etapie uznać pozytywną różnicę w dniach roboczych oraz bardzo dużą (w górę) niespodziankę na wskaźniku PMI.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD zmienny w przedziale 1,2340-1,2440. Inwestorzy zdecydowali, że podoba im się plan gry naszkicowany przez szefa ECB. Kurs euro wspierają właśnie oczekiwania na rychłe zwrócenie się Hiszpanii o pomoc i w efekcie aktywowanie programu zakupów obligacji krajów peryferii strefy euro. Dziś dane o niemieckich zamówieniach w przemyśle. Ryzykiem dla euro są ewentualne komentarze ze strony polityków (zwłaszcza niemieckich), mogące kwestionować recepty ECB na rozładowanie kryzysu zadłużeniowego (a raczej obecnej sytuacji rynkowej).

EURUSD technicznie

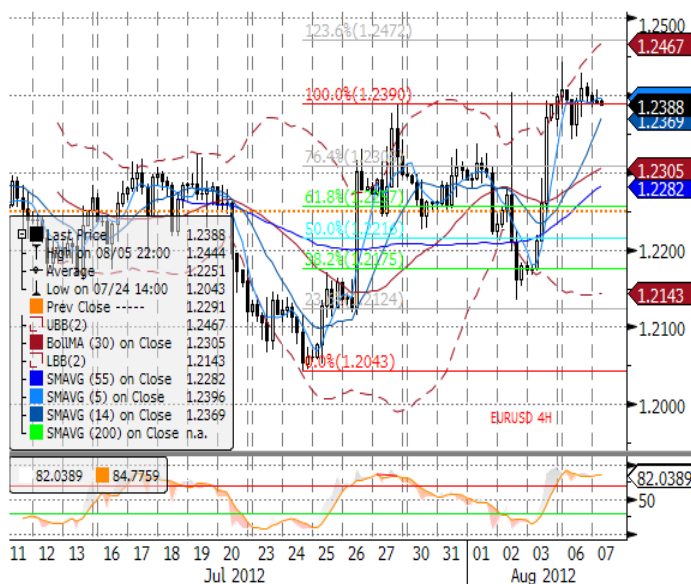
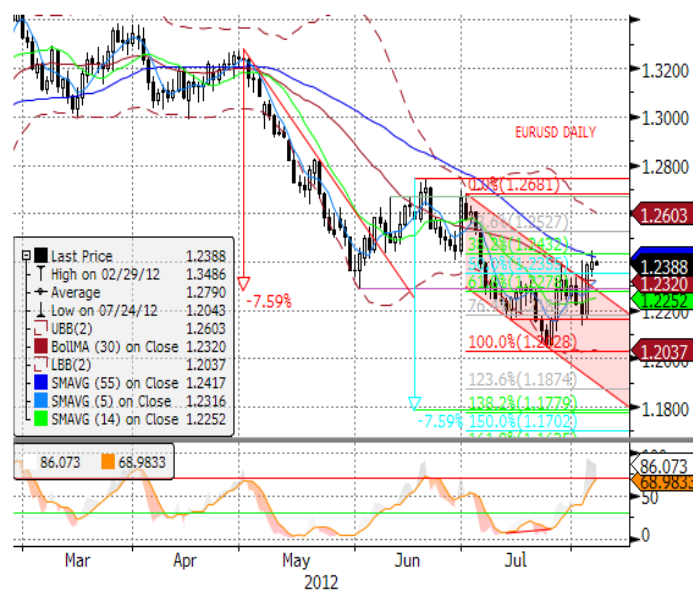
Jesteśmy już na dobre poza kanałem trendowym (dzienny). Mniejsze wahania w ciągu dnia, ze stosunkowo krótką kolejną białą świecą. Tym samym zniesione zostało już 61,8% ostatniej fali spadkowej. W tej sytuacji – zapewne po drobnej korekcie – należy oczekiwać ponownych prób testowania (od dołu) 1,2444, a nowym celem powinien stać się range 1,2681-1,2748. Słow stochastic 1H już poza strefą wykupienia, ale dla 4H należy wypatrywać dywergencji. Cel z tygodniowego wydaje się zbliżony – powrót do 1,2642 (min. z początku 2012).

Wsparcie	Opór
1,2355	1,2748
1,2325	1,2681
1,2288	1,2444

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

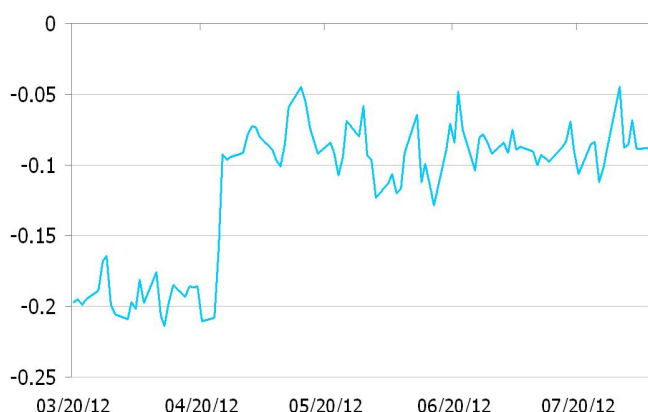
Złoty mocniejszy. Złoty dynamicznie umocnił się do euro na samym początku wczorajszej sesji. Po otwarciu na poziomie 4,0685 już o godzinie 10.00 przebił poziom 4,0300. Umocnienie to, to przede wszystkim efekt czynników zewnętrznych, w tym dynamicznych wzrostów na światowych giełdach. Rosną również oczekiwania na większą aktywność polskich eksporterów, którzy mogliby w obawie przed dalszym umocnieniem złotego zabezpieczać obecne poziomy kursu. Brak publikacji lokalnych danych powoduje, że dziś ponownie kurs EURPLN może w decydującej mierze zależeć od zmian na rynkach globalnych. Utrzymanie dobrego sentymentu skutkować powinno przebiegiem poziomu 4,000 na EURPLN.

EURPLN technicznie

Kolejna czarna świeca w silnym trendzie spadkowym. Piątkowy mocny spadek został przedłużony o 38,2% (1H), ale ten ruch nie został utrzymany na zamknięciu (okolice 4,04 – MA5 i MA14 z godzinowego). Na drodze do psychologicznego poziomu 4,0 teoretycznie nie widać już żadnych istotnych poziomów wsparcia (nie licząc kolejnych przeciągnięć Fibo). Wątpliwe, aby taka dynamika spadków okazała się do utrzymania, co potwierdza dywergencja dla 1H. Spojrzenie na wykres tygodniowy mogłoby podpowiadać bardzo ambitny, średnioterminowy cel dla trendu 3,8933 (min. z II kw. 2011).

Wsparcie	Opór
4,0214	4,08590
4,0000	4,0683
3,8933	4,0533

Czynnik krajowy* w EURPLN



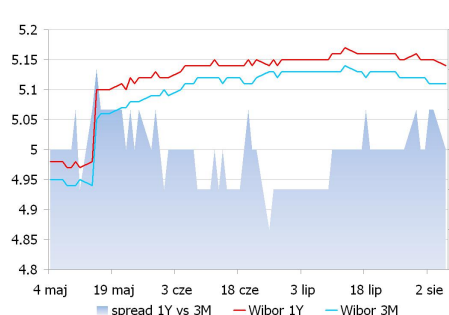
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



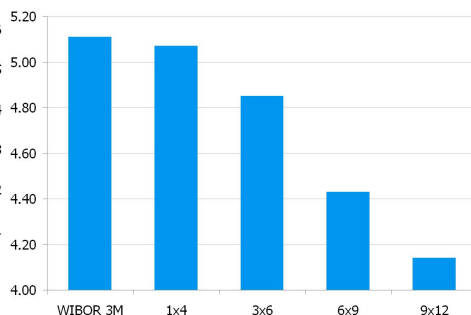


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.67	4.70	ON	4.5	4.7	EUR/PLN	4.0486
2Y	4.385	4.42	1M	4.8	5.0	USD/PLN	3.2752
3Y	4.235	4.28	3M	4.7	5.1	CHF/PLN	3.3709
4Y	4.185	4.23					
5Y	4.19	4.23	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	4.202	4.23	1x2	4.87	4.92	EUR/USD	1.2400
7Y	4.235	4.27	1x4	5.02	5.07	EUR/JPY	97.03
8Y	4.272	4.30	3x6	4.81	4.85	EUR/PLN	4.0335
9Y	4.305	4.34	6x9	4.38	4.43	USD/PLN	3.2573
10Y	4.325	4.37	9x12	4.09	4.14	CHF/PLN	3.3605

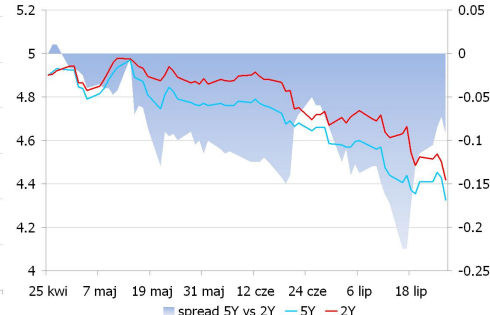
WIBOR 3M i 1Y



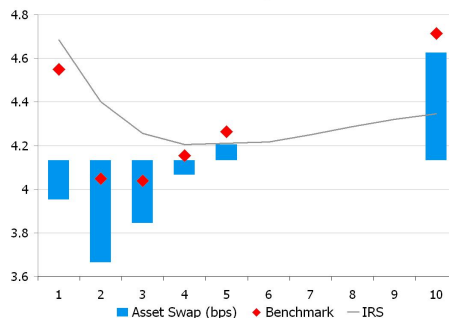
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



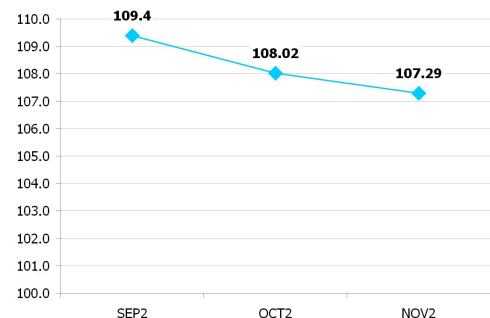
Asset swap i IRS



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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.