



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

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		
1.10.2012 PONIEDZIAŁEK							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt)	wrz		50.1	49.2	49.8
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt)	wrz	48.0	47.9	48.3	47.0
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt)	wrz		47.3	47.3 (p)	47.4
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt)	wrz		46.0	46.0 (p)	46.1
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt)	wrz		49.8	49.6	51.5
2.10.2012 WTOREK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
3.10.2012 ŚRODA							
3:00	CHN	PMI w usługach (pkt)	wrz			56.3	
	POL	Decyzja RPP (%)	paź	4.50	4.50	4.75	
9:55	GER	PMI w usługach (pkt)	wrz		50.6	50.6 (p)	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt)	wrz		46.0	46.0 (p)	
14:15	USA	Wskaźnik ADP m/m (tys)	wrz		145	201	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt)	wrz		53.4	53.7	
4.10.2012 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	paź		0.75	0.75	
14:00	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys)	29.08.		370	359	
20:00	USA	Minutes z posiedzenia FOMC	wrz				
5.10.2012 PIĄTEK							
	JPN	Decyzja Banku Japonii (%)	paź		0.1	0.1	
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sier		-0.5	0.5	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys)	wrz		115	96	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	wrz		8.2	8.1	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka polska.** Dziś we wczesnych godzinach popołudniowych zostanie ogłoszona decyzja RPP ws. stóp procentowych. Spodziewamy się obniżki stóp procentowych o 25pb. Idealnym z formalnego punktu widzenia momentem dla obniżki stóp procentowych wydaje się posiedzenie listopadowe, kiedy to zostanie opublikowana najnowsza projekcja inflacyjna. Seria gorszych danych z gospodarki, a co za tym idzie rewizje prognoz wzrostu gospodarczego to czynniki, które powinny jednak przyspieszyć decyzje Rady o obniżce stóp procentowych. Z ostatnich wypowiedzi członków Rady wynika również, że diametralnie zmieniła się ich ocena perspektywy dla inflacji. Członkowie Rady już powszechnie spodziewają się obniżenia inflacji do celu, co usuwa dotychczasową przeszkodę do rozpoczęcia cyklu poluzowania. Oczekujemy, że na dzisiejszym posiedzeniu Rada zapowie właśnie cały cykl obniżek stóp procentowych.

• **Gospodarka globalna.** Dziś dane z sektora usług USA (ISM) oraz rynku pracy (ADP). Obie dane mają zwykle spory wpływ na rynek. Krótkoterminowe trendy implikują raczej pogorszenie wspomnianych wskaźników.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

• **Męcina:** Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej pracuje nad przepisami, które uelastycznia zatrudnienie, podobnymi do obowiązującego w latach 2010-2011 „pakietu antykrzysowego”. Konieczna jest mocniejsza interwencja na rynku pracy. We wrześniu stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła o 0,1-0,2 pkt. proc. Na koniec roku wskaźnik bezrobocia wyniesie ok. 13 proc. • **Ministerstwo Finansów** na czwartkowym przetargu 4 października zaofertuje obligacje WZ0117, PS0417 oraz WZ0121 łącznie za 3,0-5,0 mld zł. • **Bloomberg:** Premier Hiszpanii Mariano Rajoy oświadczył we wtorek na konferencji, że nie ma w planach prosić o pomoc finansową dla swojego kraju w najbliższym czasie.

Decyzja RPP (3.10.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.449	-0.006
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	1.622	-0.015
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	4.699	-0.040
PROGNOZA BRE		obniżka 25 bps		
Dotyczy benchmarków Reuters				



EURUSD fundamentalnie

EURUSD zaczął dzień w bardzo pozytywnym tonie. Notowania dotarły (po raz trzeci z rzędu) do poziomu 1,2948, po czym nastąpiła realizacja zysków. Niemniej summa summarum wspólna waluta zdołała się nieco umocnić na bazie close. Sygnałem do realizacji zysków były wiadomości z Hiszpanii - zwrócenie się tego kraju o objęcie programem pomocowym wcale nie będzie natychmiastowe. Spekuluje się, że premier Rajoy czeka do wyborów w rodzimej Galicji, a więc dopiero do następnego miesiąca. Również w kwestii greckiej wczorajszy dzień nie przyniósł nowych rozstrzygnięć - część z proponowanych cięć budżetowych nie jest akceptowana przez Troikę. Dziś dane z sektora usług USA oraz wskaźnik ADP. Obie publikacje są na tyle ważne, że wpłyną na kurs walutowy. W obecnej fazie konsolidacji gorsze dane powinny umacniać dolara. W ciągu całej sesji spodziewamy się utrzymania konsolidacji.

EURUSD technicznie

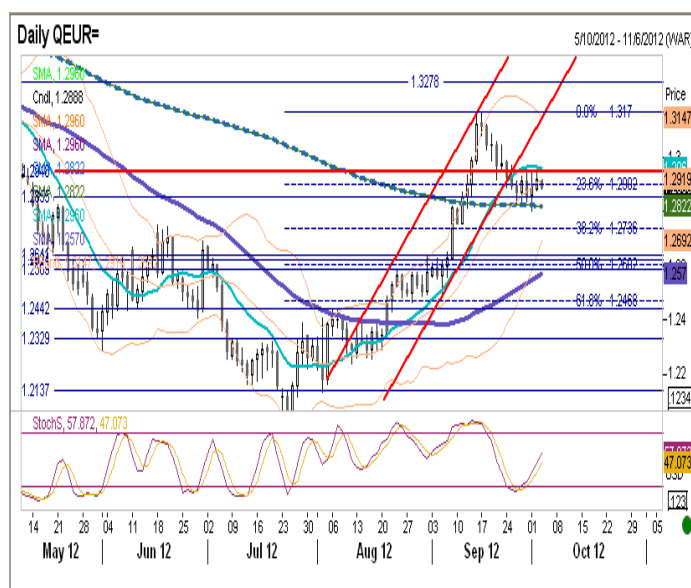
Bez zmian (inside day). Notowania będą próbowały ustanowić szerszy obszar zmienności (1,2736-1,2950). Widzimy już jednak zagrożenie także i dla takiego scenariusza, gdyż na wykresie tygodniowym notowania zamknęły się poniżej trendu aprecjacyjnego a na Stochastic nastąpiło przecięcie, dające sygnał do zamknięcia długich pozycji w EUR. W tym tygodniu do czasu złamania 1,2736 jesteśmy neutralni i obstawiamy konsolidację w ww. widełkach, zwłaszcza że oscylator nieśmiało zawraca w górę (wykres dzienny). W dłuższej perspektywie obraz znacząco się psuje.

Wsparcie	Opór
1,2902	1,3170
1,2855	1,3047
1,2731/36	1,2948

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





EURPLN fundamentalnie

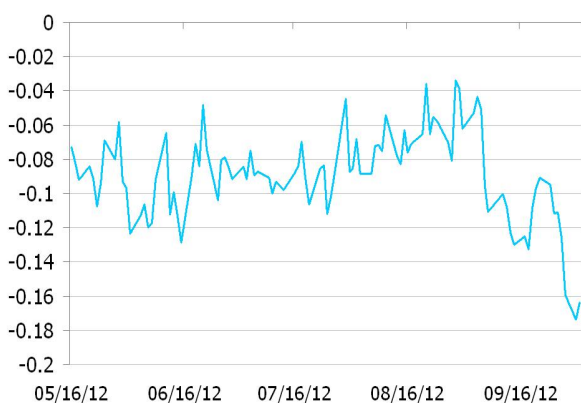
EURPLN poruszał się wczoraj pod dyktando czynników globalnych, ustanawiając przed południem lokalne minima (4,0932) tylko po to, aby później powrócić do przedziału 4,11-4,12. Dziś decyzja RPP. Obniżka stóp jest już praktycznie zdyskontowana, tym samym nie powinna mieć przełożenia na notowania złotego. Zdecydowanie ciekawszy scenariusz dotyczyłby braku obniżki. Niewykluczone, że dopiero wtedy złoty osłabiłby się, gdyż rynki mogłyby uznać, że przy obecnych prognozach dot. sfery realnej i inflacji RPP jest wyraźnie spóźniona i będzie musiała później nadganiać skalą podwyżek i głębokością cyklu (policy failures); tym bardziej, że MFW bardzo przychylnie wypowiedział się ostatnio o obniżkach stóp w Polsce.

EURPLN technicznie

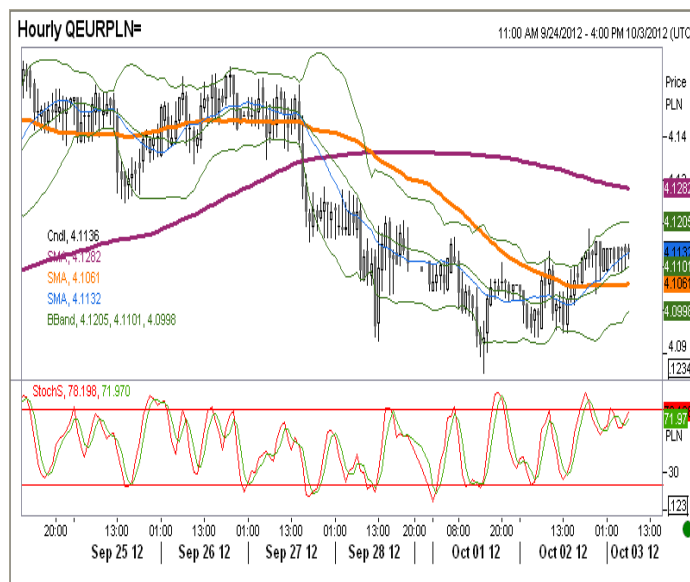
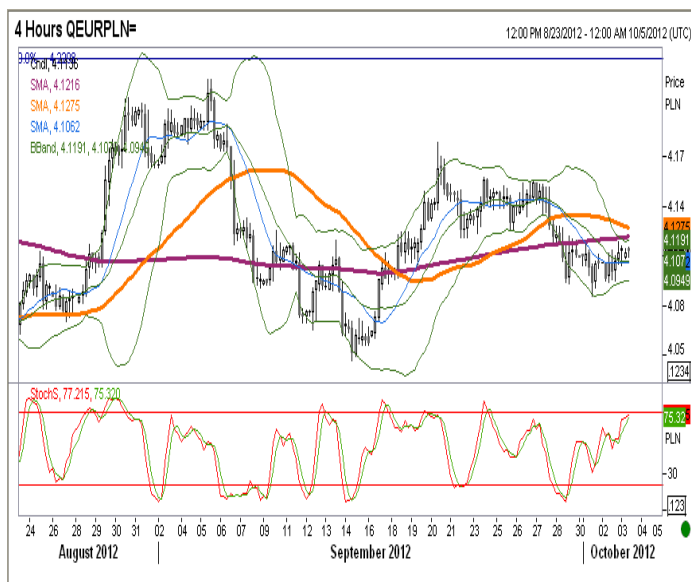
Ostatnie 3 świece to sygnał ostrzegawczy, że impuls wzrostowy, którego sygnałem było odwrócenie na 38,2% Fibo dobiega końca. Aprecjacyjny obraz zepsuje zamknięcie powyżej 4,1561, gdyż w takim układzie prawdopodobnie nie wytrzyma też 4,1820 (38,2% Fibo). Aby aprecjacja była kontynuowana konieczne jest zamknięcie poniżej 4,0850. Na krótszych wykresach, oprócz zbliżającego się wykupienia oscylatorów, nie rysuje się nic konstruktywnego.

Wsparcie	Opór
4,0926	4,1820
4,0587	4,1561
4,0244	4,1231

Czynnik krajowy* w EURPLN



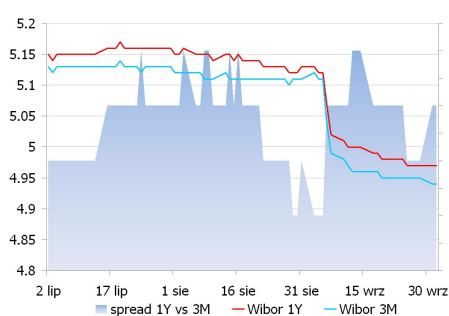
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe.



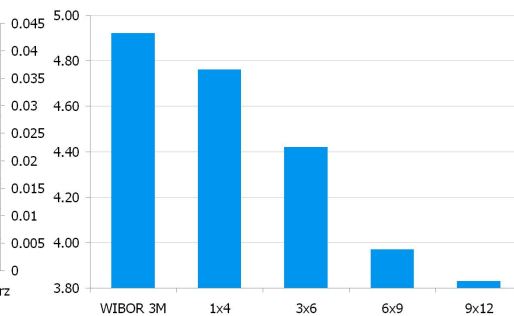


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.33	4.36	ON	5.0	5.2	EUR/PLN	4.1115
2Y	4.2025	4.23	1M	4.9	5.1	USD/PLN	3.1833
3Y	4.16	4.20	3M	4.7	4.9	CHF/PLN	3.3982
4Y	4.175	4.22					
5Y	4.2125	4.25	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	4.245	4.28	1x2	4.65	4.70	EUR/USD	1.2918
7Y	4.285	4.32	1x4	4.71	4.76	EUR/JPY	100.95
8Y	4.327	4.36	3x6	4.38	4.42	EUR/PLN	4.1127
9Y	4.364	4.39	6x9	3.94	3.97	USD/PLN	3.1825
10Y	4.3701	4.41	9x12	3.80	3.83	CHF/PLN	3.3991

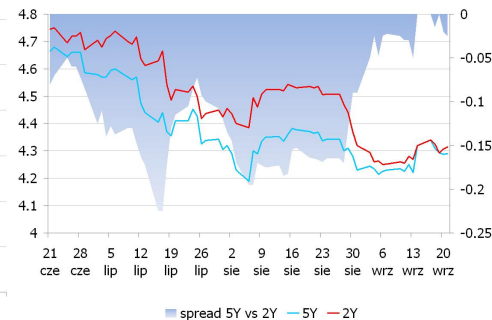
WIBOR 3M i 1Y



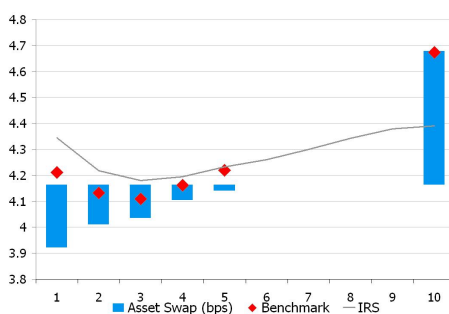
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



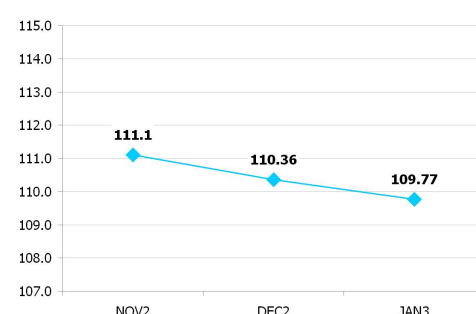
Asset swap i IRS



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 PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.