



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		
8.10.2012 PONIEDZIAŁEK							
4:30	CHN	PMI w usługach (pkt)	wrz			52.0	54.3
8:00	GER	Eksport m/m (%)	sier		-0.6	0.5	2.4
9:00	CZE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sier		0.0	4.2	-3.1
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sier		-0.6	1.3	-0.5
9.10.2012 WTOREK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz		3.4	3.3	3.4
13:30	USA	Wskaźnik optymizmu małych i średnich przedsiębiorstw	wrz		93.5	92.9	92.8
10.10.2012 ŚRODA							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
11.10.2012 CZWARTEK							
8:00	GER	CPI r/r (%)	wrz		2.1	2.1	2.1
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz		6.3	6.0	
14:30	USA	Saldo handlu zagranicznego (mld USD)	sier		-44	-42	
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys)	06.10		370	367	
12.10.2012 PIĄTEK							
14:00	HUN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sier			1.4	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sier		-4.1	-2.4 (r)	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	wrz	8.0	8.5	9.7	
14:30	USA	PPI r/r (%)	wrz		1.8	2.0	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka globalna.** Rano opublikowany zostanie węgierski wskaźnik inflacji za wrzesień - jest on kolejną zmienną (po wtorkowej publikacji z Czech), która dołożona do modelu prognostycznego polskiego wskaźnika zwiększa jego precyzję. Szczegóły odczytu czeskiego (więcej czytaj w Raporcie Dziennym z 10.10.2012) nie zmieniają naszej prognozy na poziomie 4,1%. Konsensus na dzisiejsze dane z Węgier także wskazuje na wzrost inflacji, jednak dla naszych modeli kluczowe będzie dokładniejsze rozbić danych (w szczególności ceny żywności).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Hausner: Listopadowa projekcja NBP potwierdzi raczej dotychczasowe oczekiwania spadku inflacji. Umożliwi to Radzie podjęcie decyzji o złagodzeniu polityki pieniężnej.
- Bratkowski: RPP powinna dokonać szybkich i głębokich cięć stóp, aby uchronić gospodarkę przed znacznym osłabieniem tempa wzrostu - tym roku stopy powinny spaść o 75 punktów bazowych.
- Tusk: Kurs złotego na poziomie około 4,5 za euro byłby „bezpieczny” dla gospodarki.
- Hiszpania: Agencja S&P obniżyła rating Hiszpanii o dwa pkt. do poziomu BBB-. Jako przyczyny podano pogłębiającą się recesję i ograniczone możliwości, jakimi w walce z nią dysponuje rząd.

Decyzja RPP (7.11.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	0%
obniżka 25 bps	100%
PROGNOZA BRE	obniżka 25 bps

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.486	-0.035
USAGB 10Y	1.677	0.000
POLGB 10Y	4.685	0.024
Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

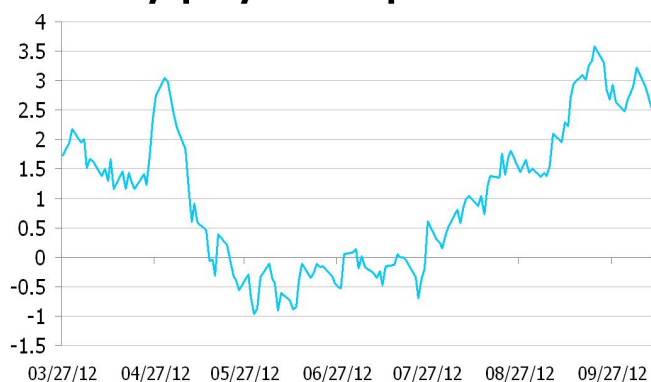
EURUSD od rana kontynuuje ruch na południe (dziś otwarcie na poziomie 1,285, choć w środę intraday kurs poruszał się w miarę stabilnie w przedziale 1,282-1,29) po obniżce ratingu Hiszpanii przez agencję S&P do poziomu BBB- (tzn. jedynie o 1 pkt powyżej poziomu śmieciowego) i utrzymanie negatywnej perspektywy. Decyzja odzwierciedla obawy rynkowe o ciągłą niechęć Hiszpanii o zwrócenie się po pomoc i stwarza presję już nie tylko na obligacje hiszpańskie, ale także EURUSD i m.in. planowaną aukcję włoskich papierów. Dzisiejsze dane makro (bilans handlowy i cotygodniowe dane z rynku pracy USA) pozostaną w cieniu dyskusji politycznych w strefie euro (wczoraj cegielkę dołożył niemiecki minister finansów Schaeuble mówiąc, że nikt nie wyrzuci Grecji ze strefy euro jeśli będzie wypełniała swoje zobowiązania). Przestrzeń do zmiany trendu spadkowego pozostaje bardzo ograniczona.

EURUSD technicznie

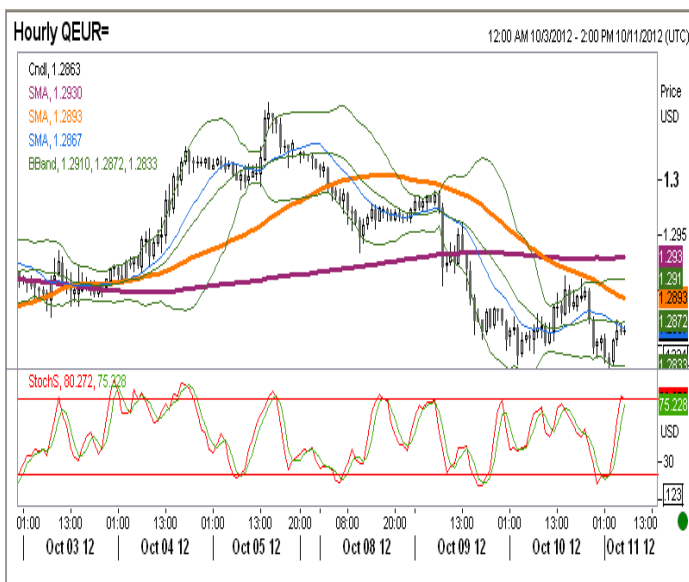
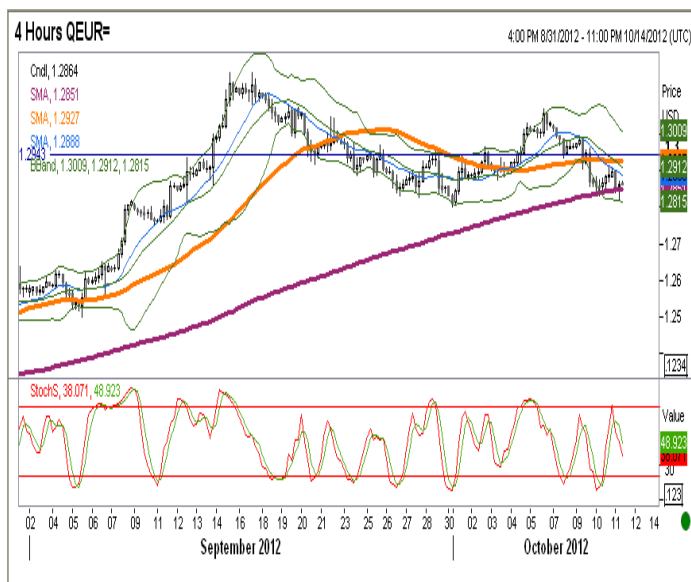
Podwójny szczyt i dywergencja na wykresie godzinowym zebrały swoje żniwo. Przekroczenie MA200 oraz 1,2800 da podstawy do myślenia o zapoczątkowanym we wtorek ruchu jako początku nowego impulsu spadkowego. W takim układzie notowania będą celować w 1,2600 oraz 1,2470 (oba poziomy wyznaczone przez Fibo oraz odpowiednio podstawę oraz wierzchołek dużych białych świec w trendzie wzrostowym z sierpnia-września). Od góry notowania ubezpieczać będzie 1,2900. Na wykresie 4h notowania na kluczowym z punktu widzenia tej częstotliwości wsparciu złożonym z MA200.

Wsparcie	Opór
1,2822	1,3170
1,2800	1,3071
1,2736	1,2900

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

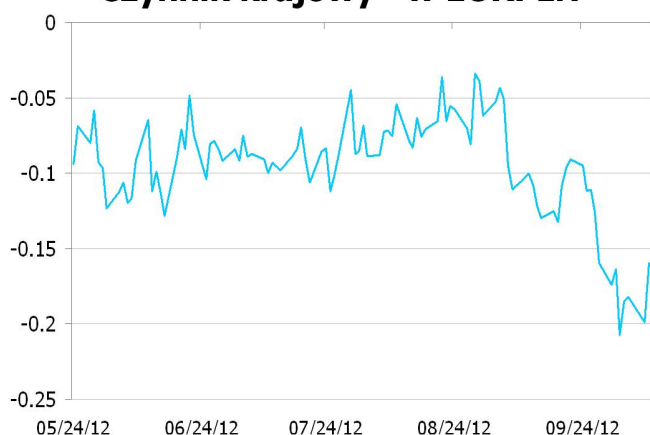
EURPLN znacznie się osłabił po śródowych komentarzach członków RPP (z gołębiego skrzydła wypowiedź Bratkowskiego o konieczności obniżki o 75pb. jeszcze w tym roku, jednak istotniejszą wydaje się stanowisko Hausnera, który - jak okazało się zresztą 3.10. - do zagłosowania nad obniżką potrzebuje podkładki w postaci listopadowej projekcji inflacyjnej). Skutkowało to także osłabieniem ostatnio silnego czynnika krajowego (którego „wartość” spadła z ok. 20 gr do ok 15 gr). Złoty jest jednak ciągle atrakcyjny dla graczy opierających się na carry, zaś polskie aktywa dłużne oferują przyzwoity zwrot w porównaniu do aktywów rynków rozwiniętych przy względnie niskim ryzyku kredytowym. Wczorajsze ruchy na EURPLN i osiągnięty wczoraj najniższy w historii poziom rentowności 5-latek wskazują na możliwą zmianę trendu. Wczorajsza wypowiedź Tuska o bezpiecznym poziomie EURPLN 4,50 mogła być jedynie preludium do piątkowego expose, które pozostaje kluczowym wydarzeniem krajowym w tym tygodniu.

EURPLN technicznie

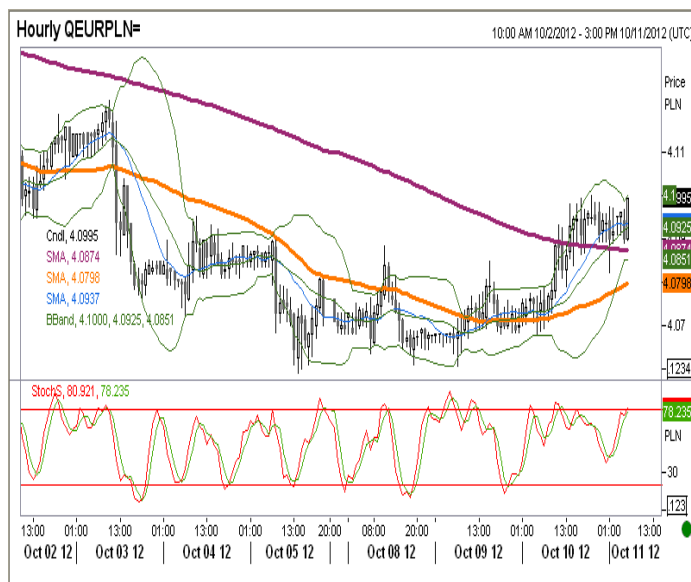
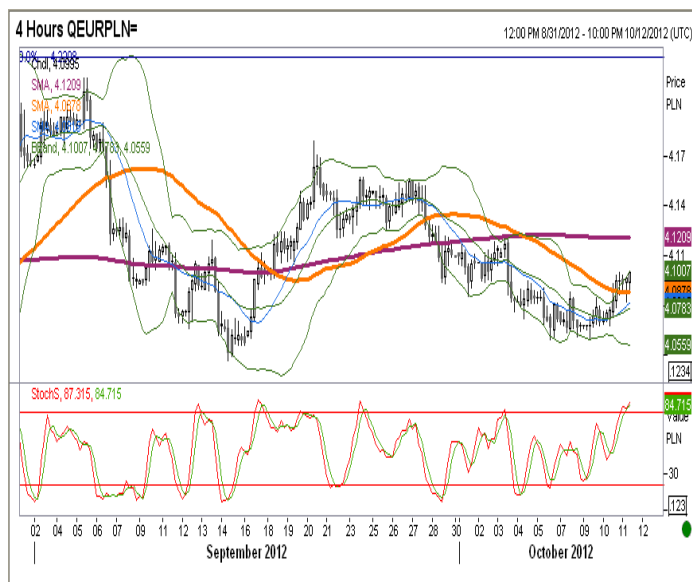
Bez zmian. Na tygodniowym wykresie zbliżamy się do dolnego ograniczenia trójkąta (4,045). Krótkoterminowy trend spadkowy nie jest być może szczególnie silny, lecz uporczywy. Celujemy w 4,0256. Gdy zostanie złamane, otworzy się przestrzeń do ataku na 3,91-92. Opór powinna stawić średnia MA14 z tygodniowego (4,11) lub linia średnioterminowego trendu spadkowego (4,12) podparta 61,8% Fibo. Na dziennym wykresie mamy do czynienia z opadającymi wierzchołkami i w tym miejscu również cele można wyznaczyć analogicznie jak wyżej.

Wsparcie	Opór
4,0452	4,1221
4,0244	4,1085
3,9170	4,0774

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.

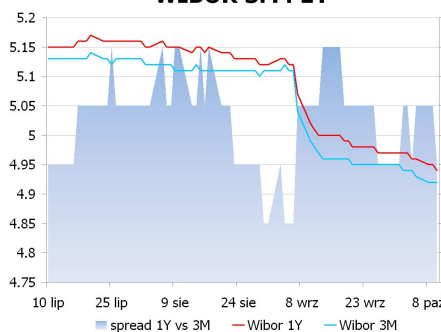




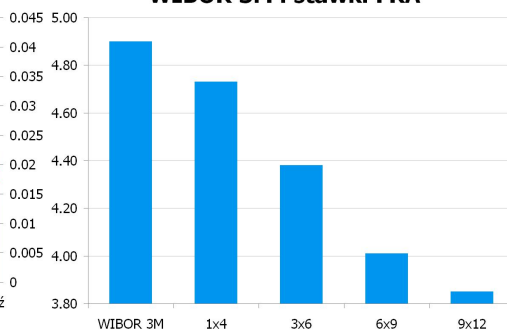
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.31	4.34	ON	5.0	5.2	EUR/PLN	4.0788
2Y	4.2125	4.24	1M	4.7	4.9	USD/PLN	3.1695
3Y	4.17	4.21	3M	4.7	4.9	CHF/PLN	3.3683
4Y	4.175	4.22					
5Y	4.215	4.26					
6Y	4.215	4.28					
7Y	4.3	4.33					
8Y	4.338	4.37					
9Y	4.371	4.40					
10Y	4.36	4.40					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	4.68	4.73	EUR/USD	1.2874
1x4	4.67	4.73	EUR/JPY	100.63
3x6	4.32	4.38	EUR/PLN	4.0947
6x9	3.98	4.01	USD/PLN	3.1800
9x12	3.82	3.85	CHF/PLN	3.3866

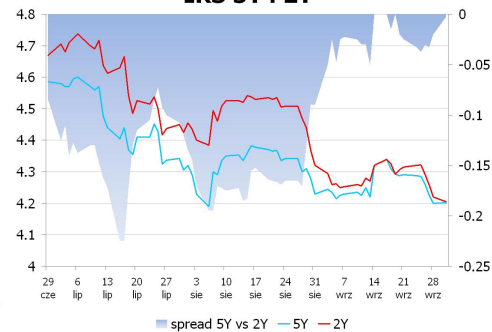
WIBOR 3M i 1Y



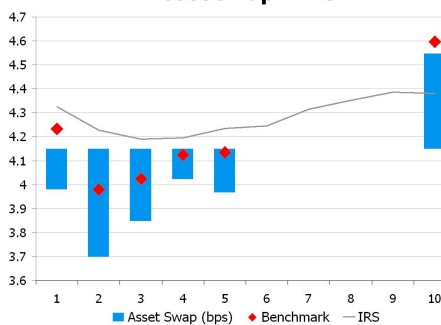
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



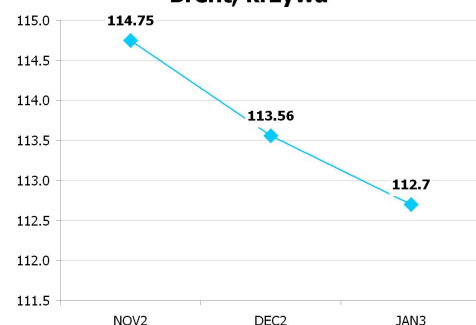
Asset swap i IRS



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 OBROcie 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 MIĘDZYPANKOWEGO 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.