



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

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel. +48 22 526 70 34
piotr.bartkiewicz@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	6.6
14:30	USA	Saldo handlu zagranicznego (mld USD)	sier		-44	-42	-44.2
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys)	06.10		370	369 (r)	339.00
12.10.2012 PIĄTEK							
9:00	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 polska.** Dziś opublikowane zostaną dane o podaży pieniądza M3. Najważniejszym wydarzeniem w kraju pozostanie jednak drugie expose premiera, które nakreśli kształt polityki rządu na pozostałą część kadencji parlamentu.
- **Gospodarka globalna.** Dzisiaj opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej w strefie euro. Konsensus ekspertów wskazuje na dalsze spadki poziomu aktywności gospodarczej. Należy jednak pamiętać, że odczyty produkcji przemysłowej w strefie euro nie są śledzone tak pilnie, jak informacje z Niemiec. W dniu dzisiejszym spodziewane są również dane na temat produkcji przemysłowej na Węgrzech, które mogą stanowić wskazówkę dotyczącą dalszej ewolucji koniunktury w Polsce.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Podczas zaplanowanego na piątek wystąpienia premier Donald Tusk poprosi Sejm o wotum zaufania dla swego rządu.
- **USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA spadła o 30 tys. wobec poprzedniego tygodnia i wyniosła 339 tys.
- **Węgry:** Inflacja we wrześniu 2012 r. wyniosła 6,6 proc. rdr, wobec 6,0 proc. w sierpniu (więcej w sekcji analizy).
- **Strefa euro:** MFW za wydłużeniem okresu, w jakim zagrożona bankrutem Grecja ma dokonać istotnej redukcji deficytu budżetowego - co jest warunkiem kontynuowania pomocy finansowej dla Aten.

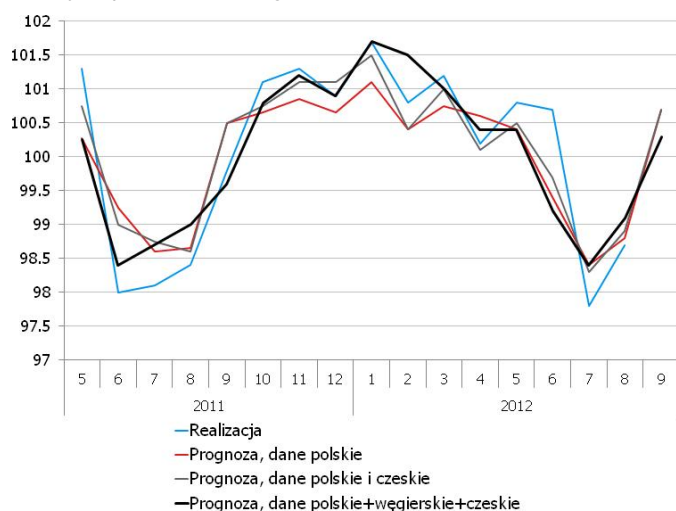
Decyzja RPP (7.11.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	0%
obniżka 25 bps	100%
PROGNOZA BRE	obniżka 25 bps

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		

Po inflacji na Węgrzech podtrzymujemy 4,1% prognozę inflacji w Polsce

Po publikacji inflacji z Węgier (6,6% wobec konsensus rynkowego na poziomie 6,4%) podtrzymujemy naszą prognozę inflacji w Polsce, która plasuje się na poziomie 4,1% (wobec konsensusu rynkowego na poziomie 4,0%). W naszej prognozie utwierdza nas przede wszystkim realizacja cen żywności. Już w poprzednim komentarzu odnośnie inflacji czeskiej pisaliśmy, że we wrześniu ubiegłego roku to inflacja z Węgier była decydująca dla inflacji w Polsce. Model oparty na danych polskich i uzupełniony o inflację czeską wskazywał na wzrost cen żywności w ujęciu miesięcznym. Faktyczną realizacją cen żywności był jednak ich spadek w ujęciu miesięcznym, na co wskazał model uzupełniony o dane węgierskie (był to niejako ostatni szlif naszego modelu ekonometrycznego).

Tym razem podobne rozbieżności nie występują - prognoza z modelu uwzględniającego komplet danych wskazuje, że tempo zmian cen żywności w ujęciu miesięcznym jest dodatnie (patrz wykres). Publikacja inflacji CPI w Polsce nastąpi 15 października, tj. w poniedziałek o godzinie 14:00.





EURUSD fundamentalnie

Mimo obniżki ratingu Hiszpanii kurs EURUSD wzrósł. Zapewne część inwestorów myśli, że dzięki temu posunięciu Hiszpania szybciej zwróci się po pomoc i mechanizm zakupu obligacji ECB zostanie uruchomiony. Nie bez znaczenia dla wzrostów mogły być bardzo dobre dane z rynku pracy w USA (niespodzianka na liczbie nowych rejestracji bezrobotnych o 30tys. wobec konsensu). Dziś zapowiada się raczej spokojny dzień. Po wczorajszych wzrostach obejrzymy zapewne konsolidację. W związku z obniżką ratingu ciekawsze wypowiedzi pojawiają się prawdopodobnie w weekend, a więc dopiero w poniedziałek możemy liczyć na nowe impulsy fundamentalne.

EURUSD technicznie

Przekroczenie MA200 oraz 1,2800 da podstawy do myślenia o zapoczątkowanym we wtorek ruchu jako początku nowym impulsie spadkowym. 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). Na spadki będziemy musieli jednak chwilę poczekać, gdyż po wczorajszej białej świecy zapachniało konsolidacją (1,2800-1,2970). Notowania mają obecnie problemy na średnich (opory) na krótszych wykresach.

Wsparcie	Opór
1,2902	1,3170
1,2800	1,3071
1,2736	1,2970

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

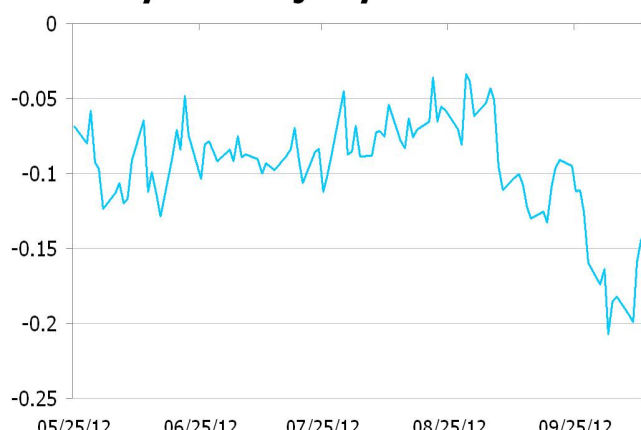
EURPLN po ustanowieniu nowych maksimów lokalnych skończył sesję poniżej otwarcia i dziś rano kurs obniżył się jeszcze o 1 grosz. Mimo niejako przyzwolenia na słabsze poziomy złotego (premier Tusk i jego wypowiedź o poziomie 4,5) złotemu pomogły wzrosty na EURUSD. Złotemu sprzyja także korzystna sytuacja techniczna. Uważamy, że sytuacja zmieni się jednak wraz z publikacją najnowszych danych ze sfery realnej, które wskażą na potrzebę szybszych obniżek stóp procentowych. Dziś drugie expose premiera Tuska i głosowanie nad wotum zaufania do rządu. Spodziewamy się, że wydarzenie to może sprzyjać polskiej walucie, jednak w przeciągu tygodnia górę wezmą wspomniane dane makro.

EURPLN technicznie

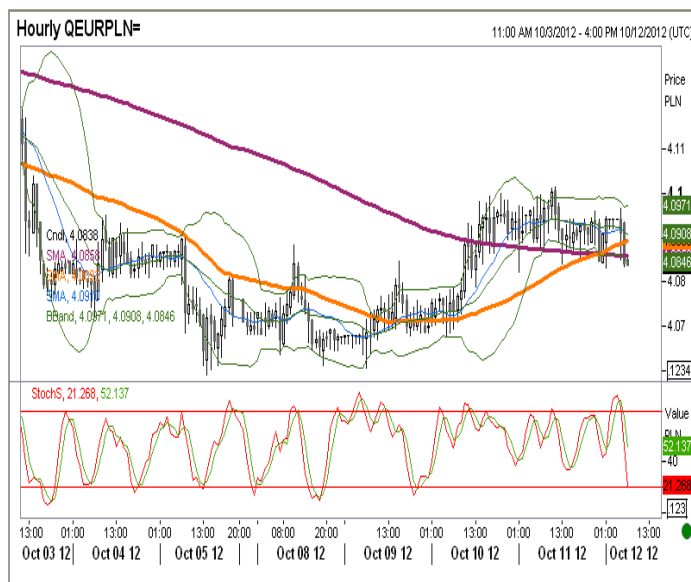
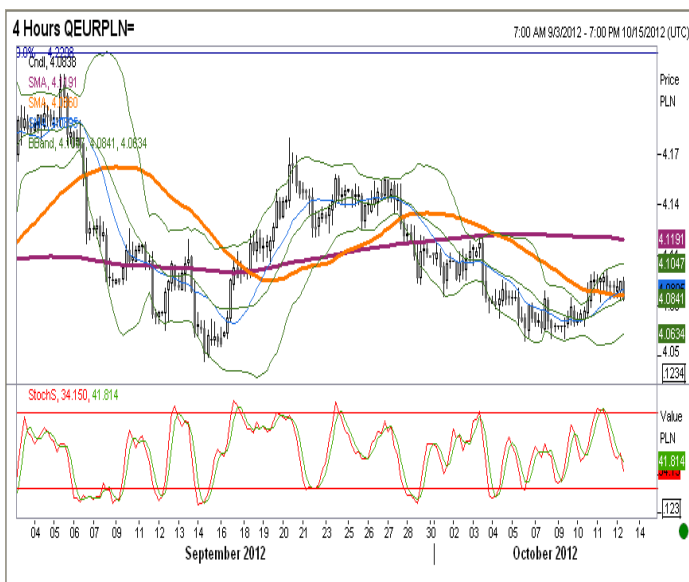
Bez zmian, mimo ostatnich zakusów na średnie. Na tygodniowym wykresie zbliżamy się do dolnego ograniczenia trójkąta (4,045). Krótkoterminowy trend spadkowy nie jest być może szczególnie silny, lecz uporczywy. Celujemy w 4,0256. Gdy zostanie złamane, otworzy się przestrzeń do ataku na 3,91-92. Opór powinna 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
4,0800	4,1221
4,0452	4,1085
4,0244	4,0971

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	4.31	4.34
2Y	4.2125	4.24
3Y	4.17	4.21
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

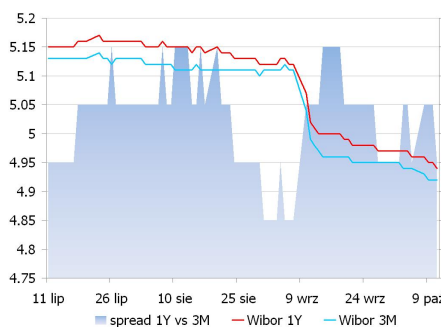
depo	BID	ASK
ON	5.0	5.2
1M	4.7	4.9
3M	4.7	4.9

FRA	BID	ASK
1x2	4.68	4.73
1x4	4.67	4.73
3x6	4.32	4.38
6x9	3.98	4.01
9x12	3.82	3.85

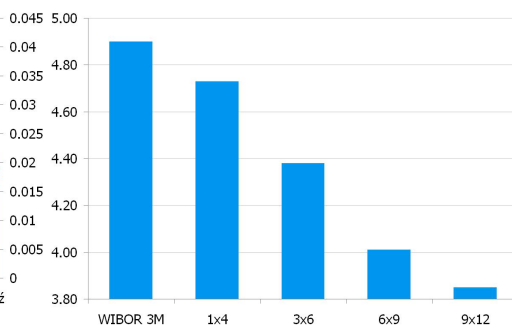
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0788
USD/PLN	3.1695
CHF/PLN	3.3683

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2874
EUR/JPY	100.63
EUR/PLN	4.0947
USD/PLN	3.1800
CHF/PLN	3.3866

WIBOR 3M i 1Y



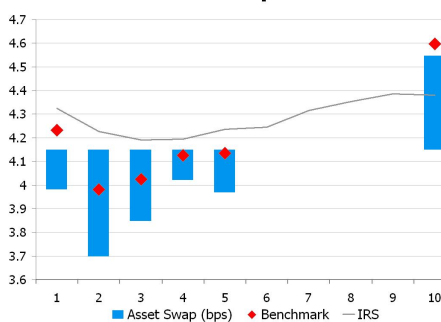
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



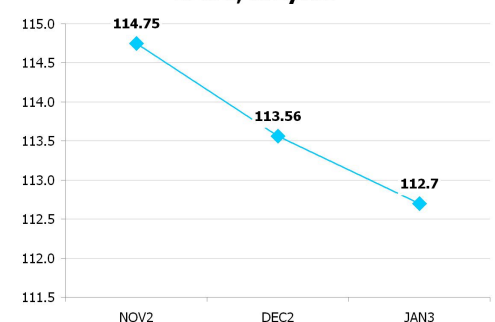
Asset swap i IRS



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 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, 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.