



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

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		
15.10.2012 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	CPI r/r (%)	wrz	4.1	3.9	3.8	3.8
14:00	POL	Rachunek obrotów bieżących (mln EUR)	sier	-737	-1050	-711	-633
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sier	12834	12091	12221	12030
14:00	POL	Import (mln EUR)	sier	12950	12559	12452	12078
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.6	1.2 (r)	1.1
15:00	POL	Deficyt budżetowy (mld PLN, skumulowany)	wrz			-22.9 (r)	-21.1
16.10.2012 WTOREK							
11:00	EUR	Inflacja bazowa r/r (%)	sier		1.7	1.5	
11:00	EUR	CPI r/r (%)	sier		2.7	2.7	
11:00	GER	Indeks ZEW (pkt)	paź		-15.0	-18.2	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	wrz	-0.1	0.0	0.0	
14:00	POL	Średnia płaca brutto r/r (%)	wrz	1.8	2.7	2.7	
14:30	USA	CPI r/r (%)	wrz		1.8	1.7	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		0.2	-1.2	
17.10.2012 ŚRODA							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	wrz	-3.4	-3.7	0.5	
14:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	wrz	-11.50		-8.8	
14:00	POL	PPI r/r (%)	wrz		1.7	3.1	
14:30	USA	Noworozpoczęte budowy domów m/m (%)	wrz		2.7	2.3	
18.10.2012 CZWARTEK							
4:00	CHN	PKB r/r (%)	3Q		7.4	7.6	
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz		9.0	8.9	
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz		13	13	
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys)	13.10			339	
16:00	USA	Conference Board Leading Index (%)	wrz		0.1	-0.1	
17:00	EUR	Początek szczytu UE					
19.10.2012 PIĄTEK							
8:00	GER	PPI r/r (%)	wrz		1.6	1.6	
15:00	USA	Existing home sales, m/m (%)	wrz		-2.5	7.8	

Dziś zostaną opublikowane...

- **Gospodarka polska.** Dziś opublikowane zostaną dane z rynku pracy za wrzesień. Spodziewamy się stagnacji w poziomie zatrudnienia i wyhamowania tempa wzrostu płac, do czego przyczyniła się zapewne mniejsza liczba dni roboczych w minionym miesiącu. Zarysowujące się trendy spadkowe koniunktury w przemyśle najprawdopodobniej jeszcze nie przełożą się na spadek zatrudnienia.
- **Gospodarka globalna.** Biorąc pod uwagę wzrosty na giełdach, indeks ZEW ma szansę na dalsze wzrosty. Spodziewany jest nieznaczny wzrost inflacji bazowej i wskaźnika cen konsumenckich w strefie euro. Wczorajsze nadspodziewanie dobre dane na temat sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych, wieńczące serię pozytywnych raportów z tamtejszej gospodarki, wzmacniają oczekiwania dotyczące wzrostu produkcji przemysłowej w zeszłym miesiącu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Inflacja we wrześniu wyniosła 3,8 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,1 proc.
- Chojna-Duch: Istnieją warunki makroekonomiczne do obniżenia stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu decyzyjnym Rady w listopadzie.
- NBP: Deficyt w obrotach bieżących w sierpniu 2012 r. wyniósł 633 mln euro wobec 711 mln euro deficytu w lipcu.
- USA: Sprzedaż detaliczna we wrześniu wzrosła o 1,1 proc. miesiąc do miesiąca, podczas gdy poprzednio wzrosła o 1,2 proc. po korekcie.

Decyzja RPP (7.11.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.457	0.020
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	1.668	0.000
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	4.605	0.003
PROGNOZA BRE	obniżka 25 bps	Dotyczy benchmarków Reuters		

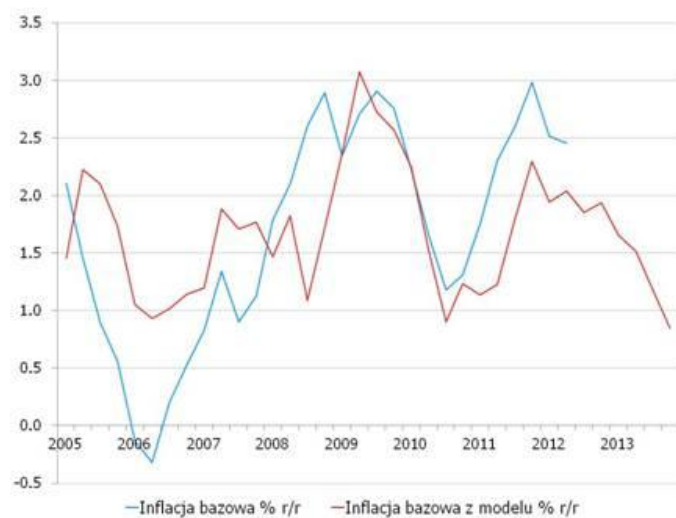


Wbrew oczekiwaniom inflacja nie wzrosła we wrześniu

We wrześniu roczny wskaźnik inflacji, pomimo niskiej bazy z poprzedniego roku, utrzymał się na poziomie 3,8% r/r. Konsensus prognoz wynosił 4,0% r/r.

Zasadniczym zaskoczeniem okazały się ceny żywności (spadek o 0,1% m/m), w tym ściśle sezonowa kategoria warzyw (spadek o 2,1%). Podkreślić należy jednak, że również kategorie bazowe pozytywnie zaskoczyły we wrześniu. Roczny wskaźnik inflacji bazowej obniżył się z 2,1% do 1,9% (głównie pod wpływem spadku cen w kategorii rekreacja i kultura i stabilnych cen w znakomitej większości pozostałych kategorii).

Przechodząc do perspektyw na najbliższy miesiąc; inflacja powinna znaleźć się w przedziale celu NBP (1,5%-3,5%) już w październiku. Do końca roku obniży się do około 3,0%. Spadek inflacji i inflacji bazowej powinien być kontynuowany w przyszłym roku. Na przełomie I i II kw. 2013 inflacja powinna osiągnąć poziom celu NBP (2,5%). Oczekiwane zachowanie inflacji bazowej prezentujemy na wykresie (po dzisiejszej publikacji ryzyka dla przedstawionego scenariusza układają się w dół).



Dzisiejsze dane przypieczętowały losy obniżki w listopadzie. Kolejne niższe odczyty powinny potwierdzić serię obniżek stóp (w grudniu, styczniu itd.). Wyraźny spadkowy trend na inflacji to wytrącenie argumentów tej części Rady, która przeciwstawiała się poluzowaniu monetarnemu nawet w sytuacji znacznego pogorszenia perspektyw dla wzrostu gospodarczego.



IRS	BID	ASK
1Y	4.22	4.26
2Y	4.14	4.17
3Y	4.095	4.14
4Y	4.105	4.15
5Y	4.14	4.18
6Y	4.177	4.21
7Y	4.215	4.25
8Y	4.259	4.29
9Y	4.298	4.33
10Y	4.3	4.34

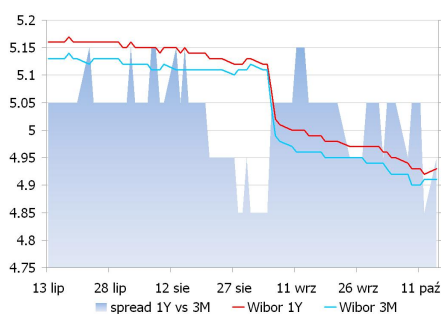
depo	BID	ASK
ON	5.0	5.2
1M	4.6	4.8
3M	4.6	4.8

FRA	BID	ASK
1x2	4.60	4.65
1x4	4.60	4.65
3x6	4.25	4.28
6x9	3.86	3.91
9x12	3.74	3.77

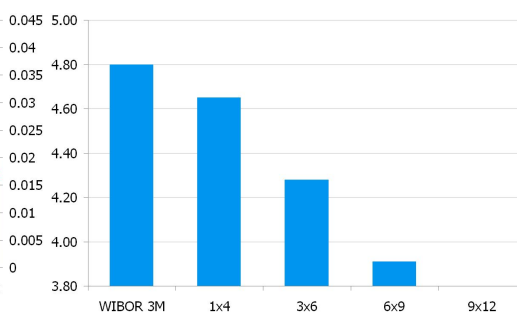
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0920
USD/PLN	3.1565
CHF/PLN	3.3835

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2948
EUR/JPY	101.85
EUR/PLN	4.0900
USD/PLN	3.1589
CHF/PLN	3.3847

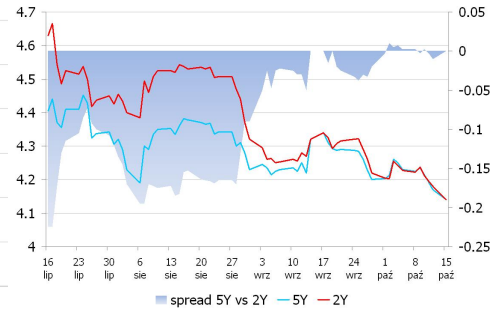
WIBOR 3M i 1Y



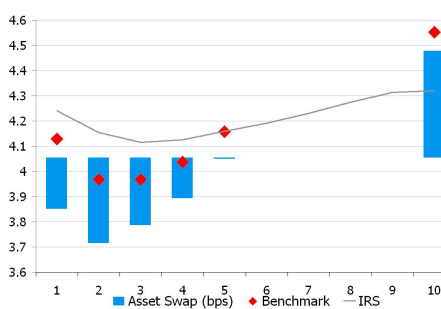
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



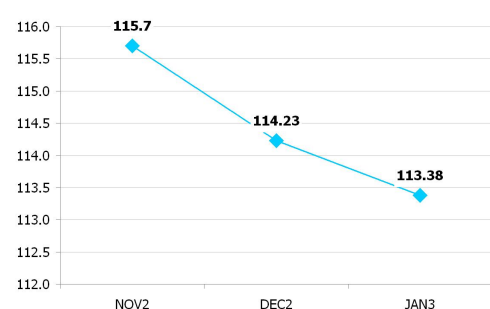
Asset swap i IRS



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