



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	1.5
11:00	EUR	CPI r/r (%)	sier		2.7	2.7	2.6
11:00	GER	Indeks ZEW (pkt)	paź		-15.0	-18.2	-11.5
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	wrz	-0.1	0.0	0.0	0.0
14:00	POL	Średnia płaca brutto r/r (%)	wrz	1.8	2.7	2.7	1.6
14:30	USA	CPI r/r (%)	wrz		1.8	1.7	2.0
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		0.2	-1.4 (r)	0.4
17.10.2012 ŚRODA							
10:00	POL	Raport o stanie koniunktury NBP	3Q				
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	wrz	-3.4	-3.9	0.5	-5.2
14:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	wrz	-11.5		-8.8	-17.8
14:00	POL	PPI r/r (%)	wrz		1.7	3.1	1.8
14:30	USA	Noworozpoczęte budowy domów m/m (%)	wrz		2.7	2.3	15.0
18.10.2012 CZWARTEK							
4:00	CHN	PKB r/r (%)	3Q		7.4	7.6	7.4
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz		9.0	8.9	9.2
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz		13.2	13.2	14.2
14:00	POL	Minutes z październikowego posiedzenia RPP	paź				
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys)	13.10		365	342 (r)	388
16:00	USA	Conference Board Leading Index (%)	wrz		0.1	-0.4 (r)	0.6
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		-1.7	7.8	

Dziś zostaną opublikowane...

- **Gospodarka polska.** Brak istotnych danych.
- **Gospodarka globalna.** Dziś zakończony zostanie szczyt UE. Wobec braku wiążących ustaleń w dniu wczorajszym, nie należy spodziewać się nowych informacji. Spodziewamy się kolejnych danych z amerykańskiego rynku nieruchomości, tym razem dotyczących sprzedaży domów na rynku wtórnym. Zgodnie z oczekiwaniami analityków, sprzedaż powinna nieznacznie spadać w ujęciu miesięcznym, po silnym wzroście w poprzednim miesiącu. Dziś opublikowane zostaną również dane na temat wzrostu cen producentekich w Niemczech.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Wniecki:** Po wrześniowych danych z polskiej gospodarki wzrosły szanse na obniżkę stóp w listopadzie. Wobec inflacji bliskiej 4 proc., cięcia nie powinny być duże.
- **Chojna-Duch:** Środowe dane o produkcji przemysłowej są przesłanką w kierunku zdecydowanej obniżki stóp.
- **Zielińska-Głębocka:** Obniżka stóp w listopadzie jest uzasadniona i mogłaby być początkiem krótkiego cyklu.
- **Strefa euro:** Angela Merkel zaproponowała utworzenie nowego funduszu solidarności, przeznaczonego na wsparcie konkretnych reform, służących poprawie konkurencyjności krajów strefy euro i państw, które zamierzają do niej przystąpić.
- **GUS:** Liczba rozpoczętych budów mieszkań we wrześniu 2012 roku spadła o 34,4 proc. rdr i wyniosła 12,4 tys.

Decyzja RPP (7.11.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.656	0.024
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	1.833	-0.011
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	4.610	-0.047
PROGNOZA BRE		obniżka 25 bps		
Dotyczy benchmarków Reuters				



Październikowe minutes RPP

Rada w październiku dostrzegła kontynuację spowolnienia gospodarczego (w strefie euro nawet recesje). Wskazywano na gorsze niż zakładano wcześniej statystyki rynku pracy i rosnące ryzyko dalszego hamowania konsumpcji. W dyskusji pojawiły się również argumenty za dalszym obniżeniem dynamiki inwestycji prywatnych i publicznych. Choć większość w Radzie, jak wnosimy z "kodu" minutes, przekonała się do bardziej negatywnych prognoz koniunktury ciągle pojawiały się głosy sugerujące ograniczoną głębokość spowolnienia w Polsce, czego dowodem miałyby być dobra sytuacja płynnościowa firm i ... nadzieja na rychłą poprawę koniunktury światowej.

W kwestiach ryzyk inflacyjnych Rada wydaje się być ciągle podzielona. Zarówno "część" członków Rady nie spodziewa się niższej inflacji w związku ze spowolnieniem, jak i druga "część" obawia się wzrostu inflacji pod wpływem wzrostu cen surowców na rynkach światowych. Rada w większym nich dotychczas stopniu wydaje się jednak wspierać wnioski z poprzedniej projekcji inflacyjnej (inflacja powoli, ale jednak powróci do celu).

Ciekawe było natomiast uzasadnienie decyzji o utrzymaniu stóp procentowych (albo odłożeniu obniżki stóp na listopad). Decydującym argumentem (a może nawet wymogiem "formalnym" dla części Rady) była chęć poznania nowej projekcji (publikacja w listopadzie), choć pojawiały się również pojedyncze głosy z zakresu zarządzania ryzykiem kryzysu (promocja oszczędności krajowych, czemu sprzyjać miałyby wyższe stopy procentowe). Minutes potwierdziły zmianę nastawienia w polityce pieniężnej. W połączeniu z opublikowanymi w październiku danymi i ostatnimi wypowiedziami członków RPP (Chojna-Duch, Zielińska-Głębocka, Glapiński, a nawet Winiecki) wskazują jednoznacznie na obniżkę stóp na listopadowym posiedzeniu.



IRS	BID	ASK
1Y	4.18	4.21
2Y	4.1075	4.14
3Y	4.065	4.11
4Y	4.085	4.13
5Y	4.1325	4.17
6Y	4.175	4.21
7Y	4.22	4.25
8Y	4.269	4.30
9Y	4.313	4.34
10Y	4.325	4.37

depo	BID	ASK
ON	4.6	4.9
1M	4.6	4.8
3M	4.6	4.8

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1034
USD/PLN	3.1314
CHF/PLN	3.3928

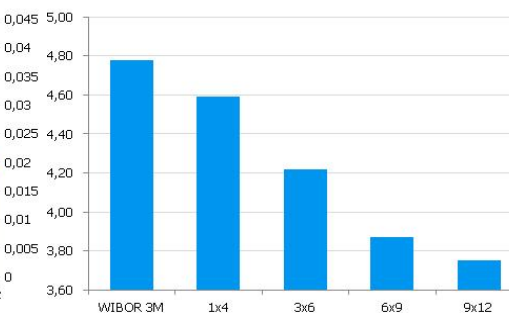
FRA	BID	ASK
1x2	4.56	4.61
1x4	4.53	4.59
3x6	4.19	4.22
6x9	3.82	3.87
9x12	3.70	3.75

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3064
EUR/JPY	103.54
EUR/PLN	4.0946
USD/PLN	3.1347
CHF/PLN	3.3882

WIBOR 3M i 1Y



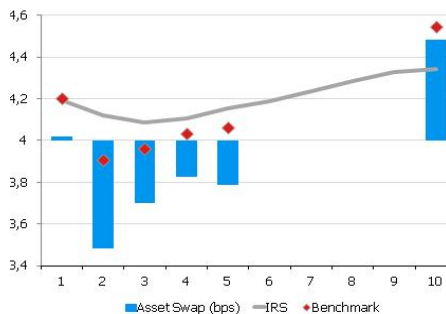
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



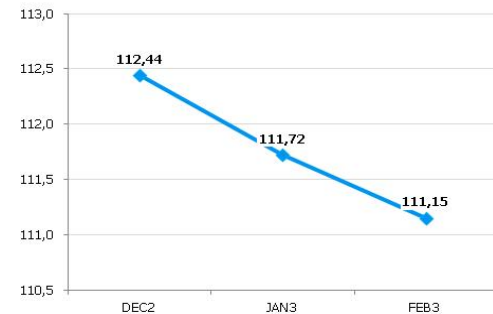
Asset swap i IRS



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.