



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		
07.01.2013 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis		-1.3	4.1	-3.9
11:00	EUR	PPI r/r (%)	lis		2.4	2.6	2.1
08.01.2013 WTOREK							
8:00	GER	Eksport SA m/m (%)	lis		-0.5	0.2 (r)	-3.4
9:00	HUN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis		-3.5	-3.8	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis		0.3	-1.2	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	lis		11.8	11.7	
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	gru		86.3	85.7	
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lis		-1.4	3.9	
09.01.2013 ŚRODA							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	gru		2.4	2.7	
9:00	CZE	Stopa bezrobocia (%)	gru		9.4	8.7	
12:00	GER	Produkcja przemysłowa SA m/m (%)	lis		1.0	-2.6	
	POL	Decyzja RPP	sty	4.00	4.00	4.25	
10.01.2013 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja ECB	sty		0.75	0.75	
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	05.01		361	372	
11.01.2013 PIĄTEK							
1:30	CHN	CPI r/r (%)	gru		2.3	2.0	
1:30	CHN	PPI r/r (%)	gru		-1.8	-2.2	
9:00	CZE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis		-0.2	2.2	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka globalna.** Dziś pierwsza część danych z niemieckiego przemysłu (zamówienia w przemyśle, eksport). Po zaskakująco dobrym poprzednim miesiącu, oczekiwania analityków wskazują na ponowny spadek zamówień w ujęciu miesięcznym, co źle wróży śródoowej publikacji produkcji przemysłowej - zwłaszcza po zaskakująco słabym odczycie eksportu dziś rano. Ponadto, w dniu dzisiejszym opublikowane zostaną dane na temat bezrobocia i sprzedaży detalicznej w strefie euro. Powinny one potwierdzić słabą kondycję gospodarki europejskiej, choć ich wartość jest już w dużej mierze historyczna (dotyczą listopada poprzedniego roku). Istotne znaczenie będzie mieć publikacja wskaźnika ESI dla strefy euro - tutaj konsensus wskazuje na jedynie nieznaczłą poprawę nastrojów w strefie euro.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MPiPS: Stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w grudniu do 13,3 proc. wobec 12,9 proc. w listopadzie.
- MF: Sprzedano na przetargu bony 20-tygodniowe za 3.002,53 mln zł przy popycie 9.632,80 mln zł. Rentowność odpowiadająca cenie minimalnej wyniosła 3,560 proc.
- IBnGR: Według grudniowego badania koniunktury, nastroje wśród przedsiębiorców w porównaniu z listopadem ponownie pogorszyły się, a wskaźnik bieżący spadł do minus 23,2 pkt. z minus 10,9 pkt.
- Strefa euro: Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) spadły o 0,2 proc. w listopadzie 2012 r., licząc miesiąc do miesiąca, a rok do roku wzrosły o 2,1 proc.
- Czechy: Produkcja przemysłowa Czech spadła w listopadzie 2012 r. o 3,9 proc. rdr, po wzroście miesiąc wcześniej o 4,1 proc.

Decyzja RPP (9.01.2013)	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	1.533	-0.003
USAGB 10Y	1.897	-0.014
POLGB 10Y	3.942	-0.014
Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

EURUSD przeszedł wczoraj korektę (a dokładnie drugi dzień korekty) po osiągnięciu istotnych technicznych poziomów (1,30 i średnia MA55 z wykresu dziennego). Pierwszy powód korekty to pewna racjonalizacja oczekiwań na szybsze zahamowanie zakupów aktywów przez FOMC (niekoniecznie chce tego sam zarząd, niekoniecznie nadchodzące dane będą jednoznaczne w kwestii kontynuacji ożywienia). Do korekty inwestorów skłonić mogła również informacja z Japonii o obietnicach zakupu europejskiego długu (po części jako element „wsparcia” dla Europy, po części jako element strategii osłabiającej jena w myśl strategii, że stabilność Europy zmniejszy też napływ w kierunku walut safe haven). Dziś publikacja zamówień w niemieckim przemyśle - duże zamówienia mogą być powodem zmiany znaku miesięcznej dynamiki tej kategorii na ujemny; nie wydaje nam się jednak, że będzie to w stanie zaszkodzić EUR.

EURUSD technicznie

Wczorajszy dzień przyniósł drugie odbicie od poziomów wsparcia w okolicach 1,30 (FIBO 76,4%, kwestie psychologiczne i MA55), przełamanie krótkookresowych średnich i w efekcie na koniec poprzedniego dnia EURUSD zamknął się powyżej 1,31. Coraz więcej wskazuje zatem na to, że spadki zaobserwowane w poprzednim tygodniu stanowiły jedynie ruch korekcyjny. Aby to potwierdzić, potrzebne będzie zamknięcie EURUSD powyżej 1,32. W przeciwnym przypadku będziemy wypatrywać sygnałów wznowienia spadków - w pierwszej kolejności będzie to MA200 w układzie 4H (1,3090), a następnie powrót w znane już okolice 1,30.

Wsparcie	Opór
1,3090	1,3185
1,2990/1,3010	1,3100
1,2900	1,3075

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

Po przekroczeniu ważnych poziomów technicznych (średnia MA55) złoty wkroczył w nową fazę korelacji z EUR. Mianowicie, wczorajsze 1 centowe umocnienie EUR do dolara zbiegło się nawet z pewnym osłabieniem krajowej waluty. Jest to pokłosie pewnej realizacji zysków inwestorów zagranicznych na obligacjach, być może także efekt zaprzestania interwencji osłabiającej walutę w Brazylii (może być to nowy trend w niektórych EM, które zaczynają odczuwać pewne problemy inflacyjne). Po części inwestorzy zaczynają się już pozycjonować na jutrzejszą decyzję RPP (po wynikach listopadowego głosowania prawdopodobnie niektórzy gracze wyceniają więcej niż 25 punktową obniżkę). Wszystkie te czynniki powinny nakładać się na cykliczne spowolnienie polskiej waluty, prowadząc ją w końcu do 4,15, a w razie przełamania do 4,22. Po decyzji RPP (jeśli będzie to zgodnie z naszymi oczekiwaniami 25bp) można spodziewać się pewnego umocnienia PLN, jednak będzie to ruch tylko korekcyjny.

EURPLN technicznie

Kontynuacja wzrostów w dniu wczorajszym (ostateczne wybicie z 55-dniowej średniej ruchomej) i dziś rano. Na EURPLN uformowuje się zatem krótkoterminowy trend wzrostowy, widoczny szczególnie na wykresach o większej częstotliwości. W efekcie znajdujemy się na kolejnym poziomie oporu (FIBO 23,6% - 4,1280). Spodziewamy się jego pozytywnego przetestowania, co otworzy drogę do maksimum grudnia (4,1360), a następnie - do kluczowego poziomu oporu związanego z MA200 (4,1485/1500). W przypadku korekt spadkowych kurs powinien znaleźć wsparcie najpierw na 55-dniowej średniej ruchomej (4,1150), a następnie na MA200 w układzie 4H (4,0990/1000).

Wsparcie	Opór
4,1150	4,1485/1500
4,0990/1000	4,1360
4,0900	4,1280/1300

Czynnik krajowy* w EURPLN



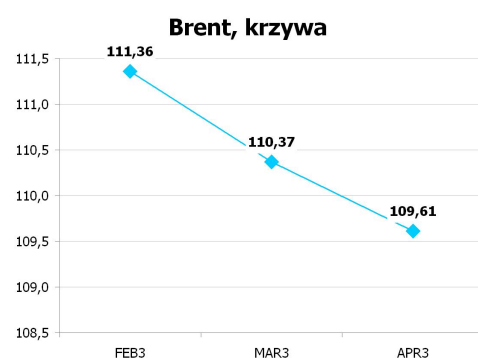
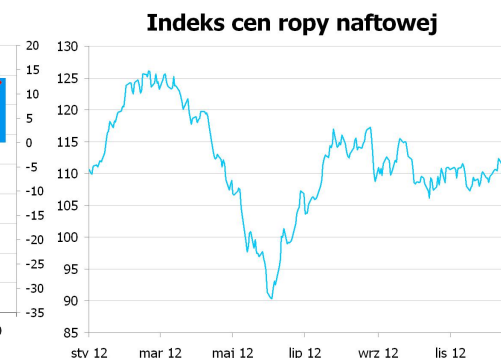
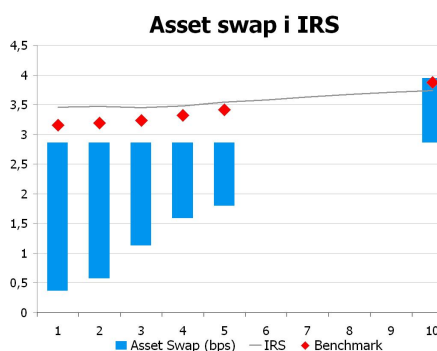
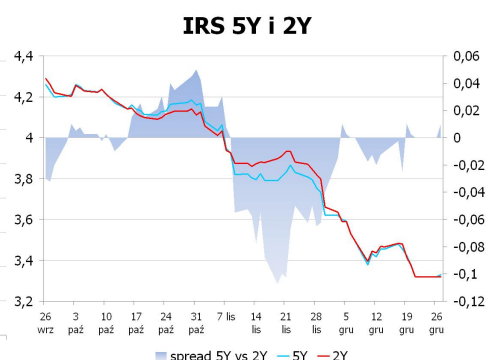
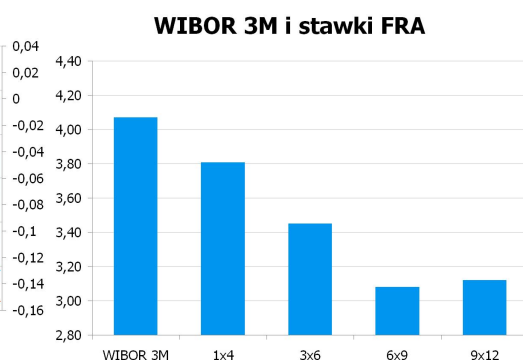
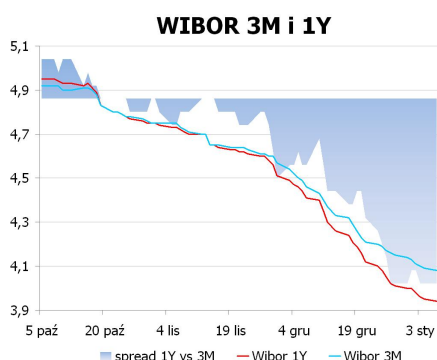
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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





IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	3.44	3.48	ON	4.2	4.4	EUR/PLN	4.1218
2Y	3.455	3.49	1M	4.0	4.2	USD/PLN	3.1618
3Y	3.4301	3.47	3M	3.9	4.1	CHF/PLN	3.4094
4Y	3.4601	3.50					
5Y	3.5225	3.56					
6Y	3.55	3.61					
7Y	3.61	3.65					
8Y	3.64	3.70					
9Y	3.6917	3.73					
10Y	3.7201	3.76					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	3.92	3.93	EUR/USD	1.3114
1x4	3.75	3.81	EUR/JPY	115.12
3x6	3.40	3.45	EUR/PLN	4.1219
6x9	3.05	3.08	USD/PLN	3.1425
9x12	3.07	3.12	CHF/PLN	3.4096

**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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.