



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		
28.01.2013 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	gru		1.9	0.7 (r)	4.6
16:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	gru		0.4	1.6 (r)	-4.3
29.01.2013 WTOREK							
8:00	GER	Indeks koniunktury konsumenckiej GfK (pkt)	lut		5.7	5.7 (r)	5.8
10:00	POL	PKB r/r (%)	2012	1.8	2.1	4.3	2.0
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	lut		5.50	5.75	5.50
15:00	USA	Indeks cen domów Case-Shiller r/r (%)	lis		5.6	4.2 (r)	5.5
16:00	USA	Indeks koniunktury konsumenckiej CB (pkt)	sty		64.0	66.7 (r)	58.6
30.01.2013 ŚRODA							
11:00	EUR	Indeks koniunktury ESI (pkt)	sty		88.2	87.8 (r)	89.2
14:15	USA	Wskaźnik ADP m/m (tys)	sty		163	185 (r)	192
14:30	USA	PKB kw/kw wstępny (% SAAR)	Q4		1.2	3.1	-0.1
20:15	USA	Decyzja FOMC (%)	lut		0.25	0.25	0.25
31.01.2013 CZWARTEK							
0:50	JPN	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		4.1	-1.4	2.5
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne r/r (%)	sty	2.8	2.8	3.4	2.7
14:30	USA	Dochody konsumentów m/m (%)	gru		0.8	1.0 (r)	2.6
14:30	USA	Wydatki konsumentów m/m (%)	gru		0.3	0.4	0.2
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	26.01.		355	330	368
15:45	USA	Chicago PMI (pkt)	sty		51.0	50.0 (r)	55.6
1.02.2013 PIĄTEK							
2:00	CHN	PMI (pkt)	sty		51.0	50.6	50.4
2:45	CHN	PMI (pkt) - indeks banku HSBC	sty		52.0	51.5	52.3
8:55	GER	PMI w przemyśle (pkt)	sty		48.8	48.8 (p)	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt)	sty		48.8	48.5	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt)	sty		47.5	47.5 (p)	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys)	sty		160	155	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sty		7.8	7.8	
15:55	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt)	sty		71.3	71.3 (p)	
16:00	USA	Indeks ISM w przemyśle (pkt)	sty		50.5	50.7	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka polska.** Dziś o 9 opublikowany zostanie indeks PMI z polskiego sektora przemysłowego. Duża zmienność wskaźnika i nieintuicyjność zmian skłania nas do zaufania podejściu czysto modelowemu - w styczniu ponownie pozytywnie zaskoczyły indeksy koniunktury z Niemiec i strefy euro. Dane GUS wskazują jednak na istotne pogorszenie wskaźników koniunktury przedsiębiorstw (m.in. w kategoriach produkcji, nowych zamówień, zatrudnienia), co przy ostatnich zaskakująco słabych danych z sektora przemysłowego nie stwarza przestrzeni do odbicia PMI powyżej 50 pkt.

• **Gospodarka globalna.** Kolejny dzień skupiony na publikacjach z USA. Zanim jednak poznamy odczyty zatrudnienia i ISM z sektora przemysłowego, rano podane zostaną finalne odczyty PMI ze strefy euro (po wstępnych odczytach nie spodziewamy się jednak dużych niespodzianek), zaś o 12 EBC poda kolejny wolumen spłat LTRO. Oczekiwania na publikację zza oceanu ustawione są dość konserwatywnie, więc istnieje spora przestrzeń do pozytywnych niespodzianek (szczególnie po wczorajszym zaskakująco dobrym odczycie Chicago PMI).

Decyzja RPP (6.02.2013)	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	1.679	0.002
USAGB 10Y	1.990	0.025
POLGB 10Y	3.924	-0.034
Dotyczy benchmarków Reuters		

Stany Zjednoczone: liczba nowych bezrobotnych powraca do normalności

Poprzednie dwa tygodnie, kiedy to liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych spadła do pięcioletnich minimów (335 i 330 tys.), rozbudziły nadzieję na przyspieszenie ożywienia na amerykańskim rynku pracy. Wczorajszy odczyt wskaźnika mógł ostudzić nastroje. 368 tys. to wartość "normalna", bliska trzymiesięcznej średniej ruchomej i niemal równa średniej wartości wskaźnika z 2012 r. (372 tys.). Jest to największy skok liczby nowych bezrobotnych od listopada (kiedy swoje piętno na wskaźnikach ekonomicznych odcisnął huragan Sandy).



Wskazuje się (jest to jednak informacja prasowa, której amerykańskiej Departament Pracy ani nie potwierdził, ani nie zaprzeczył), że spadki z poprzednich dwóch tygodni stanowiły artefakt statystyczny - efekt niezłożenia przez Kalifornię (stan dysponujący największą siłą roboczą) raportów opartych o rzeczywiste dane. Zamiast tego, urząd stanu miał dostarczyć zaniżony szacunek. Precedens istnieje: podobna sytuacja zdarzyła się na początku października zeszłego roku (i tutaj Departament Pracy potwierdził rolę Kalifornii). Gwałtowny spadek liczby nowych bezrobotnych był tym bardziej mało prawdopodobny, że wydarzył się w pierwszym miesiącu po wejściu w życie podwyżek podatków.

Drobne zawirowania jednego wskaźnika (zwłaszcza tak wrażliwego) nie powinny być interpretowane w kategoriach słabości lub siły rynku pracy w Stanach Zjednoczonych. Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych pozostaje w delikatnym trendzie spadkowym - warto zauważyć, że norma dla tego wskaźnika to ok. 370 tys. wobec 410 tys. w 2011 i 380 tys. na początku 2012. Bezrobocie zatem powoli spada (co znajduje odzwierciedlenie w spadku stopy bezrobocia), choć niekoniecznie wskutek wysokiej stopy kreacji miejsc pracy - ta od lat już jedynie nadąża za przyrostem siły roboczej. Częściowej odpowiedzi na pytanie o kondycję rynku pracy w nowym roku udzielią dzisiejsze publikacje (zatrudnienie poza rolnictwem i stopa bezrobocia).



EURUSD fundamentalnie

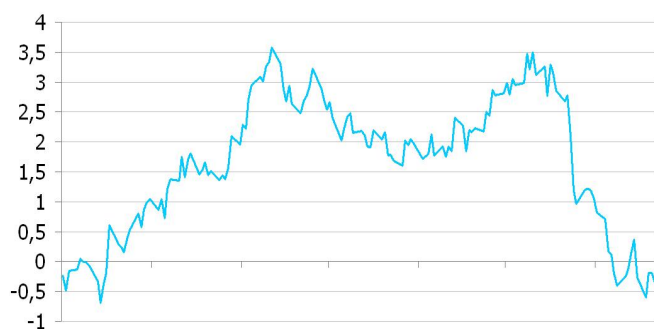
W nocy EURUSD złamał kolejny poziom oporu (1,36) w kontynuowanym trendzie aprecjacyjnym. Wczorajsze dane z amerykańskiej gospodarki nie zmieniają konsensusu na przybierające na sile ożywienie w USA (szczególnie zaskakujący odczyt Chicago PMI powyżej 55 pkt), jednak rynek tak naprawdę oczekuje na dzisiejsze dane o zatrudnieniu i późniejszą publikację ISM. Dziś także kolejna publikacja spłat pożyczek w ramach LTRO (punktualnie o 12) oraz (rano) finalne odczyty PMI ze strefy euro. Jeśli oczekiwane pozytywne niespodzianki (szczególnie z USA) się potwierdzą EURUSD będzie dalej zyskiwał (Fed zadeklarował się gołębio, sytuacja w gospodarce globalnej nie jest ani bardzo dobra, ani bardzo zła).

EURUSD technicznie

EURUSD wybił się z kanału aprecjacyjnego (w górę) na danych dziennych, przekroczył MA200 z wykresu tygodniowego (1,3525) oraz Fibo 1,3631 (z weekly). Choć uczciwie należałoby przyznać, że kursowi należy się korekta, na razie brakuje do niej sygnałów (wczorajsze poranne spadki okazały się sygnałem błędnym) a trend wzrostowy jest silny. Wsparcie kurs znajdzie dziś na 1,3593 oraz niżej na 1,3560, 1 3440. W razie zamknięcia dziś powyżej 1,3631 cel należy wyznaczyć aż na 1,3843 (61,8% Fibo z wykresu tygodniowego).

Wsparcie	Opór
1,3593	1,4500
1,3560	1,4256
1,3440	1,3843

Wycena EURUSD wzg. dysparytetu stóp na 2Y IRS



07-11-12 08-11-12 09-11-12 10-11-12 11-11-12 12-11-12 01-11-13

* 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 czwartkowej sesji złoty pozostał w okolicach poziomu 4,195. Złoty jest bardzo bond-currency i to zachowanie polskich obligacji determinuje zachowanie złotego (dzisiejsze poranne osłabienie łatwo zatem przypisać wyższym rentownościom na rynkach bazowych). Dziś o 9 publikacja wskaźnika PMI, który jednak rozkorelował się z obecnym cyklem i nie powinien być traktowany jako wiarygodny sygnał zmian (jedynie większe odchylenie w górę - naszym zdaniem mało prawdopodobne - może mieć jakikolwiek wpływ na złotego). Do śródogodowego posiedzenia RPP złoty pozostanie przede wszystkim pod wpływem czynników globalnych (dziś kolejne istotne publikacje z USA - NFP i ISM) - dominujący kierunek zmian to naszym zdaniem wciąż północ.

EURPLN technicznie

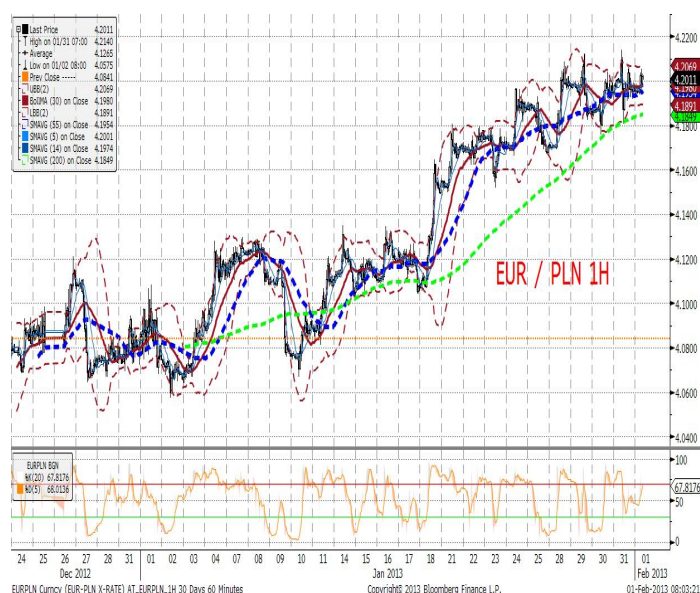
W zasadzie bez zmian. Wykres 1d pokazuje w dalszym ciągu trend wzrostowy (coraz bliżej jednak góry kanału wzrostowego, wczoraj odrzuconej na bazie intraday). Na 4h kreśli się jednak dywergencja (wciąż, pomimo ostatnich wzrostów). Cele z dziennej pozostają bez zmian (4,2122 a następnie 4,2261). Kurs wyraźnie traci „nośność” powyżej 4,20-21. Stąd też wydaje nam się, że ryzyko korekty rośnie. Wsparcia na dziś to 4,1955 oraz 4,1850. Warto zainteresować się kupnem PLN gdy kurs znajdzie się znów w okolicach 4,21-2150, oczywiście z krótkim S/L.

Wsparcie	Opór
4,1850	4,2425
4,1670	4,2261
4,1481	4,2122

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.





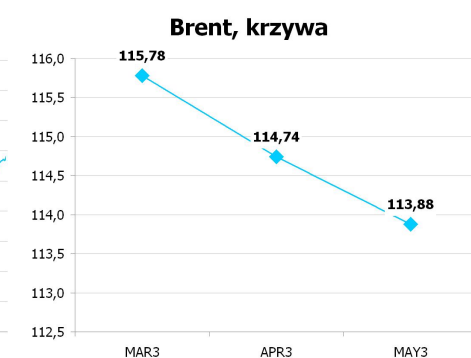
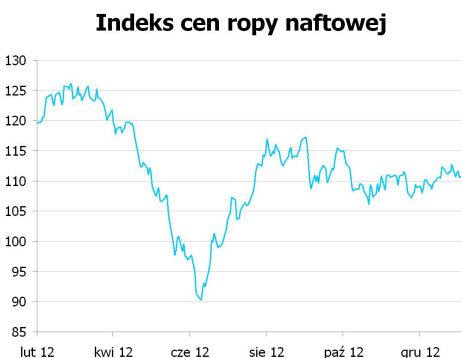
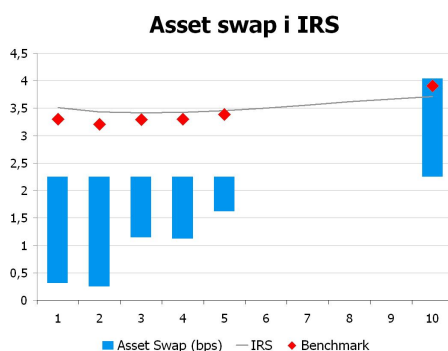
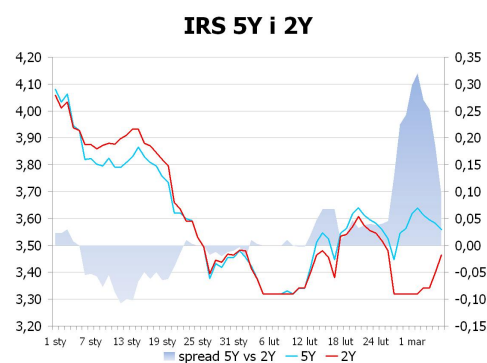
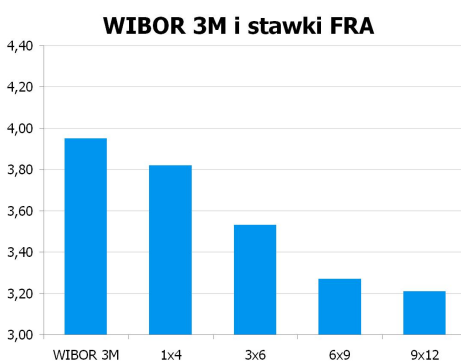
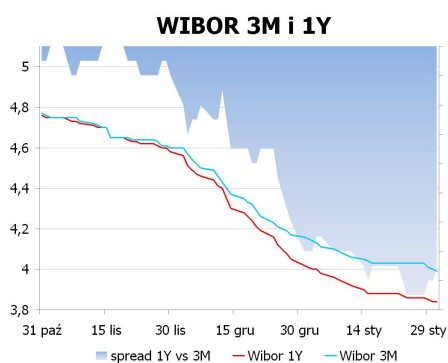
IRS	BID	ASK
1Y	3.5	3.53
2Y	3.4075	3.46
3Y	3.39	3.44
4Y	3.4	3.45
5Y	3.43	3.48
6Y	3.475	3.54
7Y	3.53	3.59
8Y	3.59	3.65
9Y	3.64	3.70
10Y	3.685	3.74

depo	BID	ASK
ON	4.3	4.4
1M	3.8	4.1
3M	3.6	3.9

FRA	BID	ASK
1x2	3.90	3.95
1x4	3.77	3.82
3x6	3.48	3.53
6x9	3.22	3.27
9x12	3.16	3.21

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1870
USD/PLN	3.0874
CHF/PLN	3.3890

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3576
EUR/JPY	124.50
EUR/PLN	4.1946
USD/PLN	3.0888
CHF/PLN	3.3936



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.