



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		
4.02.2013 PONIEDZIAŁEK							
10:30	EUR	Indeks zaufania inwestorów Sentix (pkt)	lut		-1.7	-7.0	-3.9
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	gru		2.3	-0.3 (r)	1.8
5.02.2013 WTOREK							
9:55	GER	PMI w usługach <i>final</i> (pkt)	sty		55.3	55.3 (p)	55.7
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt)	sty		48.3	48.3 (p)	48.6
10:00	EUR	PMI composite <i>final</i> (pkt)	sty		48.2	48.2 (p)	48.6
16:00	USA	ISM w usługach (pkt)	sty		55.0	55.7	55.2
6.02.2013 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	lut	3.75	3.75	4.00	
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	gru		0.7	-1.8	
13:00	CZK	Decyzja Banku Czech (%)	lut		0.05	0.05	
7.02.2013 CZWARTEK							
0:30	JPN	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	gru		-1.7	3.9	
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		0.2	0.2	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	lut		0.50	0.50	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	lut		0.75	0.75	
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	2.02.			368	
8.02.2013 PIĄTEK							
6:30	CHN	CPI r/r (%)	sty		2.1	2.5	
8:00	GER	Eksport m/m (%)	gru		2.0	-2.5	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	aru		-46.0	-48.7	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka polska.** Dziś drugi dzień posiedzenia RPP - w ciągu dnia ogłoszona zostanie decyzja w sprawie stóp procentowych. Rada, po niefortunnych sugestiach co do przerwy w cyklu, ustami kolejnych członków już po publikacjach grudniowych danych zapowiedziała obniżkę stóp na lutowym posiedzeniu. Odnosimy wrażenie, że w Radzie panuje szerszy konsensus co do obniżenia stóp do poziomu 3,50%, stąd w komunikacie lutowym pojawi się podobna w formie do styczniowej warunkowa zapowiedź dalszego poluzowania. Ciągłe uważamy, że spadek inflacji oraz (prawdopodobna) wymiana Winięckiego na gołębiego członka (to, że będzie on gołębiem jest praktycznie pewne) powinny pozwolić na spadek stopy bazowej do poziomu 3,25% w obecnym cyklu.

• **Gospodarka globalna.** Dziś podane zostaną pierwsze oficjalne dane za grudzień z niemieckiego sektora przemysłowego (zamówienia). Dane mogą okazać się lepsze niż z pierwszych miesięcy IV kw. 2012 roku, jednak silnie zależą od układu dni roboczych w okresie świąteczno-noworocznym - co sprawia, że ich moc informacyjna o fazie cyklu pozostanie ograniczona. Z drugiej jednak strony niemieckie indeksy koniunktury (przede wszystkim PMI) zaskakują pozytywnie, zatem można spodziewać się odwrócenia trendu na danych relanych w kolejnych miesiącach - gospodarka niemiecka ma szansę powrócić na ścieżkę wzrostu już w I kw. 2013 roku.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Fitch Ratings potwierdził rating Holandii na poziomie AAA i obniżył jego perspektywę do negatywnej ze stabilnej.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Chin, wyniósł w styczniu 2013 roku 54,0 pkt. wobec 51,7 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca.

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	1.617	0.000
USAGB 10Y	2.007	0.005
POLGB 10Y	3.926	0.002
Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

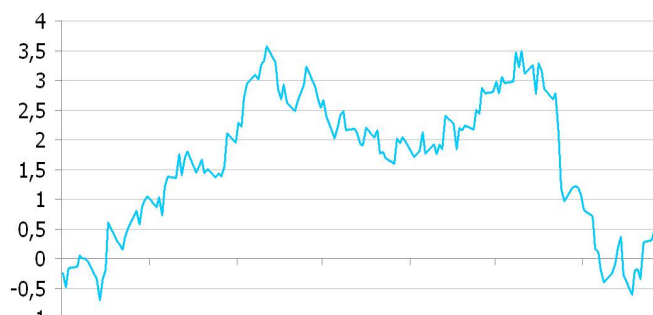
We wtorek EURUSD odrobił część strat z poniedziałkowej sesji reagując na najsilniejsze osłabienie JPY względem USD od 2010 roku (wcześniejsze ustąpienie szefa BoJ wzmacnia oczekiwania na jeszcze silniejszą skalę poluzowania ilościowego). Dziś otwarcie EURUSD na poziomie 1,357. Niepewność wywołana headlinami dotyczącymi zmian politycznych w Hiszpanii i Włoszech osłabiła przy lepszych danych o koniunkturze w strefie euro (choć same dane z peryferiów okazały się słabe) oraz przede wszystkim w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję EBC. Popołudniowa publikacja nieznacznie lepszego od oczekiwań indeksu ISM z sektora usług nie wsparła dolara (wskazała m.in. na silny wzrost składowej zatrudnienia). Nie sądzimy, aby EBC odniosło się do obecnej dyskusji o wysokich poziomach EURUSD, zaś dane i poziom niepewności generują obecnie przestrzeń do konsolidacji.

EURUSD technicznie

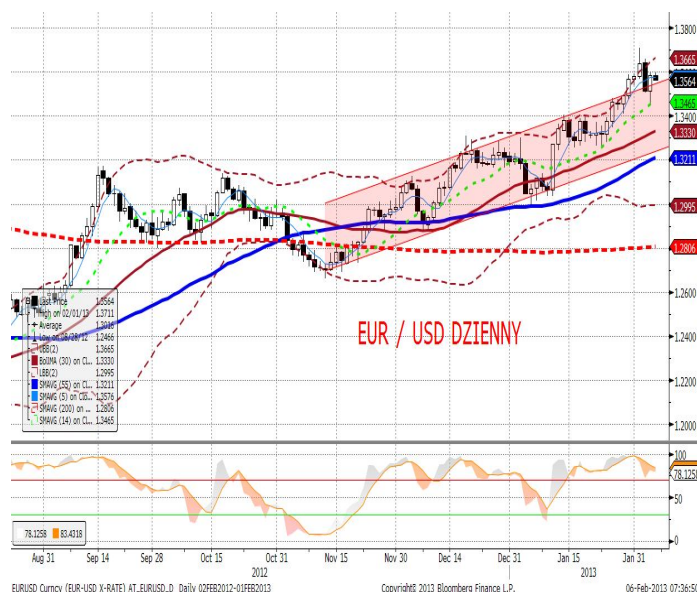
EURUSD oscyluje wokół górnej granicy kanału aprecjacyjnego. Pierwszym krokiem w stronę większego osłabienia euro powinno być z kolei przebiecie 14 dniowej średniej na poziomie 1,3444. Celem pozostaje Fibo 1,3631 (z weekly) i dalej 1,3800. Trend wzrostowy jest ciągle silny. Wsparcie kurs znajduje w awspomnianej średniej na poziomie 1,3444 i dalej na poziomie 1,3315. Dolne ograniczenie kanału aprecjacyjnego to poziom 1,3228.

Wsparcie	Opór
1,3440	1,4256
1,3315	1,3843
1,3228	1,3713

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

Stosunkowo spokojny dzień na złotym. Korelacja z EURUSD uległa w ostatnich dniach osłabieniu, zmniejszyła się zmienność na polskim rynku walutowym, a także na rynku długu. Uczestnicy rynku oczekują na decyzje RPP i ECB w sprawie stóp procentowych. Dzisiejsza decyzja o obniżce stóp może teoretycznie prowadzić do osłabienia złotego. Kluczowy jednak będzie komunikat i wydźwięk konferencji RPP. W ostatnich miesiącach regułą jest umocnienie złotego po bardziej jastrzębiej niż zakładano konferencji Rady.

EURPLN technicznie

Złoty powrócił do kanału deprecyjnego, co zostało potwierdzone kolejnym zamknięciem powyżej dolnego ograniczenia kanału. Tym samym niedawne intradayowe wybiecie zostało sfałsyfikowane. Poziomym wsparcia pozostają średnie na poziomie 4,1494 i 4,1324. Celem dla złotego Fibo na poziomie 4,2261.

Wsparcie	Opór
4,1493	4,2425
4,1324	4,2261
4,1175	4,2122

Czynnik krajowy* w EURPLN



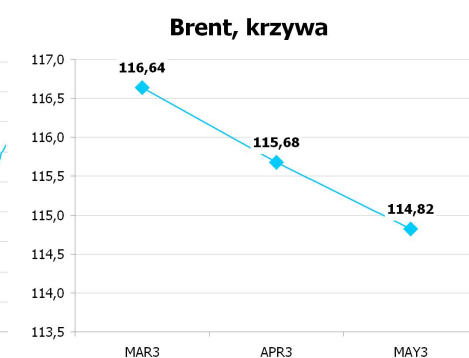
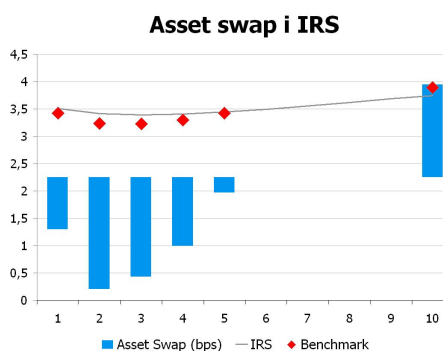
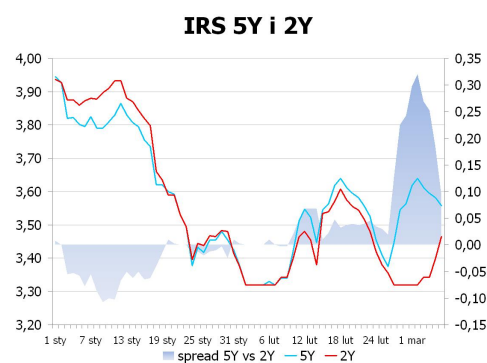
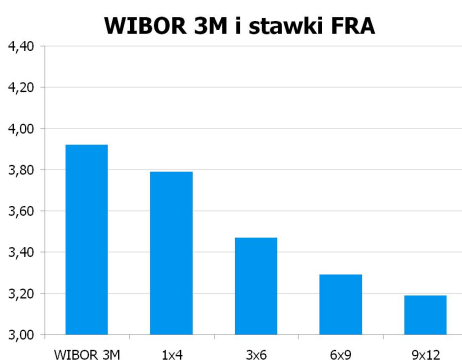
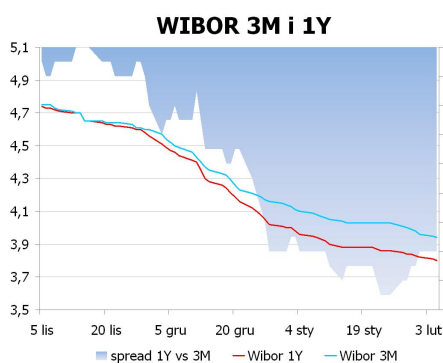
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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





IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	3.49	3.52	ON	4.0	4.2	EUR/PLN	4.1700
2Y	3.39	3.44	1M	3.7	3.9	USD/PLN	3.0831
3Y	3.365	3.42	3M	3.6	3.8	CHF/PLN	3.3929
4Y	3.38	3.43					
5Y	3.42	3.47					
6Y	3.465	3.53					
7Y	3.525	3.59					
8Y	3.59	3.65					
9Y	3.655	3.72					
10Y	3.715	3.77					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	3.87	3.92	EUR/USD	1.3581
1x4	3.74	3.79	EUR/JPY	127.14
3x6	3.44	3.47	EUR/PLN	4.1770
6x9	3.23	3.29	USD/PLN	3.0734
9x12	3.13	3.19	CHF/PLN	3.3841

**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.