



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	3.75
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	gru		0.7	-1.8	0.8
13:00	CZK	Decyzja Banku Czech (%)	lut		0.05	0.05	0.05
7.02.2013 CZWARTEK							
0:30	JPN	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	gru		-1.7	3.9	2.8
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		0.2	-0.2 (r)	0.3
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	lut		0.50	0.50	0.50
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	lut		0.75	0.75	0.75
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	2.02.		360	371 (r)	366
8.02.2013 PIĄTEK							
6:30	CHN	CPI r/r (%)	sty		2.0	2.5	2.0
8:00	GER	Ekspert m/m (%)	gru		1.4	-2.2 (r)	0.3
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	aru		-46.0	-48.7	

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Samar: W styczniu 2013 roku liczba wyprodukowanych w Polsce aut osobowych i dostawczych spadła w ujęciu rok do roku o 22,7 procent do 48030 sztuk. Wartość ta wskazuje na istotną poprawę dynamiki i wpisuje się w naszą prognozę produkcji przemysłowej na poziomie ok. -2,5% r/r.
- ECB poinformował, że nie zmienił stóp procentowych, pozostawiając główną z nich na poziomie 0,75 procent (więcej czytaj w sekcji analizy).
- Draghi: Gospodarka strefy euro powinna zacząć stopniowo wychodzić na prostą w dalszej części 2013 roku, jednak istnieje więcej zagrożeń niż szans na pozytywne niespodzianki.
- Po całonocnych próbach osiągnięcia wstępnego porozumienia, szef Rady Europejskiej Herman Van Rompuy przedstawił przywódcom nową propozycję budżetu UE na lata 2014-2020. Przewiduje ona dalsze cięcia w stosunku do jego listopadowej propozycji o ok. 12 mld euro.

Decyzja RPP (6.03.2013)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	20%
obniżka 25 bps	80%
PROGNOZA BRE	obniżka 25 bps

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.635	0.010
USAGB 10Y	1.960	-0.002
POLGB 10Y	4.007	0.003
Dotyczy benchmarków Reuters		



ECB - stopy bez zmian, Draghi werbalnie osłabia euro

Zgodnie z oczekiwaniami stopy ECB pozostały bez zmian na poziomie 0,75%. ECB nie zmieniło ani zakresu OMT ani nie sugerowało nowych niestandardowych działań. Najistotniejszą zmianą po wczorajszym posiedzeniu była uwaga Draghiego odnośnie euro. Z jednej strony podkreślił on, że kurs wspólnej waluty odzwierciedla wiarę rynku w integralność strefy euro z drugiej, i to uczestnicy potraktowali jako swego rodzaju interwencję słowną. Draghi wskazał na konieczność monitorowania wpływu mocnego euro na inflację i, że może on prowadzić do obniżenia prognoz ECB, które opublikowane zostaną w przyszłym miesiącu.

Komentarz do decyzji (ten pisany) pozostał bez większych zmian w stosunku do poprzedniego posiedzenia ECB. Kilukrotnie podkreślał akomodacyjność polityki pieniężnej, wskazywał również na ryzyka niższego wzrostu i przesunięcie odbicia na „później w 2013”. W czasie sesji pytań i odpowiedzi Draghi tradycyjnie już unikał oceny polityki prowadzonej przez kraje peryferii oraz wykluczył wprowadzenie przez ECB ujemnej stopy depozytowej. Wskazał również, że ostatnie spłaty LTRO potwierdzają poprawę funkcjonowania rynku międzybankowego w strefie euro.

Podkreślić należy, że krótkookresowe zmiany kursu EURUSD nie będą miały zasadniczego znaczenia dla polityki ECB, choć po wczorajszych komentarzach będą one traktowane przez rynek jako wskazania do obniżki stopy EBC. Wpływ mocniejszego euro na ograniczenie wzrostu gospodarczego w strefie euro może zostać oszacowany jako (do tej pory) nie przekraczający -0,2pp. Nie jest to zatem wpływ krytyczny, choć może ograniczać tempo ożywienia, szczególnie, że jednocześnie nastąpiło znaczne osłabienie japońskiego jena i pogorszenie konkurencyjności cenowej niemieckiego eksportu.



EURUSD fundamentalnie

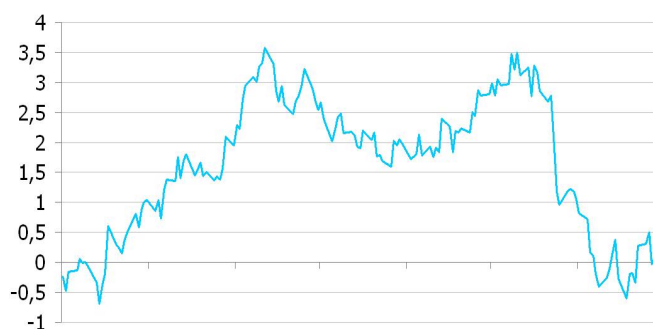
Wczorajszy spadek EURUSD poniżej 1,34 zdeterminowała konferencja EBC. Po raz pierwszy Draghi odniósł się do wysokich poziomów kursu, z jednej strony wskazując, że powinien od odzwierciedlać fundamenty (które także zaczynają podążać w dobrym kierunku - wpływ umocnienia EUR pozostaje ograniczony), ale z drugiej odnosząc się do ryzyk deflacyjnych (wprost ostrzegając przez niższą projekcją inflacyjną - publikacja w marcu), które mogą zmusić EBC do dostosowania poziomu stóp procentowych (więcej czytaj w sekcji analizy). Pomimo, że taki scenariusz nie jest bardzo prawdopodobny, to niższa projekcja, lekka zmiana retoryki EBC i ciągle wiszące w powietrzu napięcia polityczne mogą wpłynąć na osłabienie EURUSD. Dziś niewiele publikacji, kontynuowane są rozmowy w sprawie budżetu UE, zatem spodziewamy się kontynuacji wczorajszego ruchu.

EURUSD technicznie

EURUSD w kanale aprecjacyjnym. Wczorajsze osłabienie europejskiej waluty, aby się nasiliło musi zostać najpierw przebita 30 dniowa średnia na poziomie 1,3340 i kurs musi zbliżyć się do dolnej granicy kanału aprecjacyjnego. Celem pozostaje dla EURUSD pozostaje Fibo 1,3631 (z weekly) i dalej 1,3800. Trend wzrostowy jest ciągle silny. Wsparcie kurs znajduje na wspomnianej średniej. Dolne ograniczenie kanału aprecjacyjnego to poziom 1,3245.

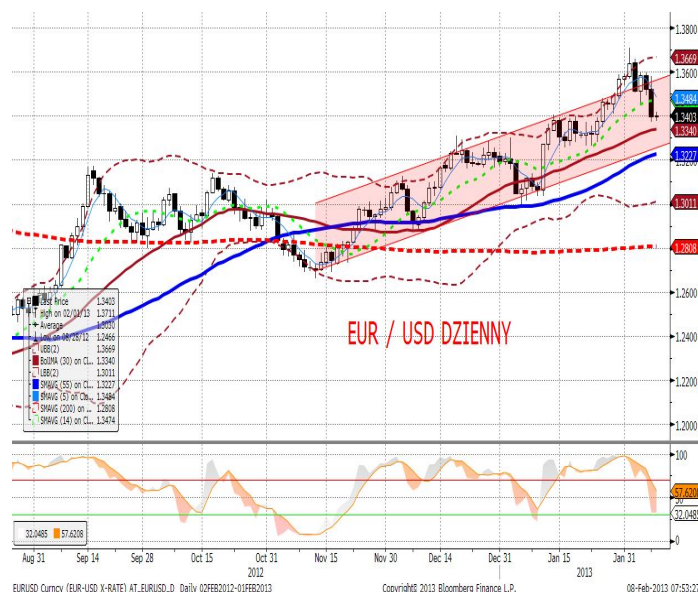
Wsparcie	Opór
1,3403	1,4256
1,3227	1,3843
1,3011	1,3713

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.



EURUSD Currency (EUR-USD X-RATE) AT_EURUSD_D Daily 02FEB2012-01FEB2013 Copyright© 2013 Bloomberg Finance L.P. 08-Feb-2013 07:53:27



EURUSD Currency (EUR-USD X-RATE) AT_EURUSD_4H 90 Days 240 Minutes Copyright© 2013 Bloomberg Finance L.P. 08-Feb-2013 07:53:58



EURUSD Currency (EUR-USD X-RATE) AT_EURUSD_1H 90 Days 60 Minutes Copyright© 2013 Bloomberg Finance L.P. 08-Feb-2013 07:54:27



EURPLN fundamentalnie

Złoty mocniejszy. Złoty szuka nowego poziomu równowagi po zaskakująco niejednoznacznej komunikacji RPP. Wczoraj wskazówką dla złotego była konferencja ECB i próba osłabienia euro przez Dragiego (słowna interwencja). Złoty po konferencji ECB umocnił się do euro do poziomu 4,1652. Umocnienie okazało się krótkotrwałe, choć należy zwrócić uwagę na odwrócenie zwyczajowej korelacji między EURPLN i EURUSD. Dziś pewnie wpływ na złotego może mieć decyzja ws. budżetu UE, gdyż powiązana może być przez uczestników rynku z potencjałem polskiej gospodarki wspieranym środkami z UE. Uchwalenie budżetu może zatem wesprzeć złotego.

EURPLN technicznie

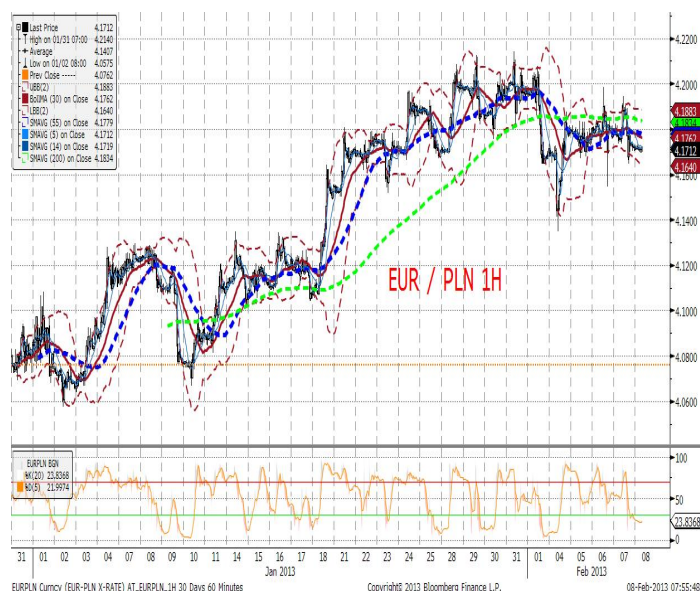
Złoty przebił od góry kanał deprecyjny, co zostało potwierdzone zamknięciem poniżej dolnego ograniczenia kanału. Myślimy, że złoty może konsolidować się na obecnych poziomach i nie przełamać oststnich minimów ustanowionych po decyzji RPP w najbliższych dniach. Poziomym wsparcia pozostają średnie na poziomie 4,1501 i 4,1411.

Wsparcie	Opór
4,1501	4,2425
4,1411	4,2261
4,1175	4,2122

Czynnik krajowy* w EURPLN



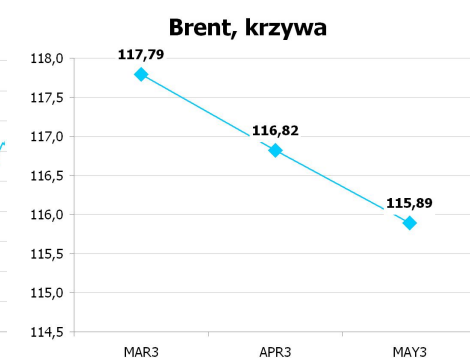
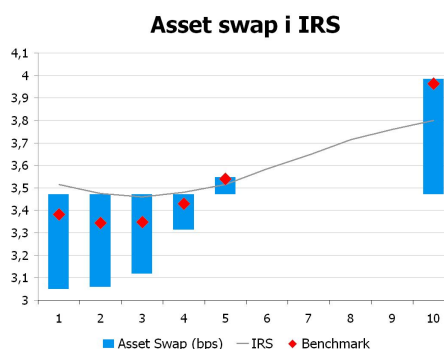
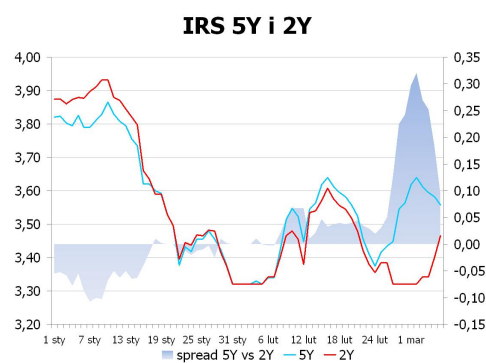
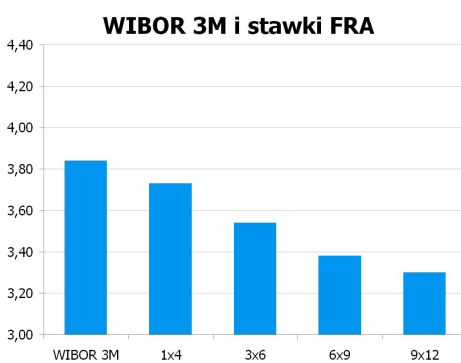
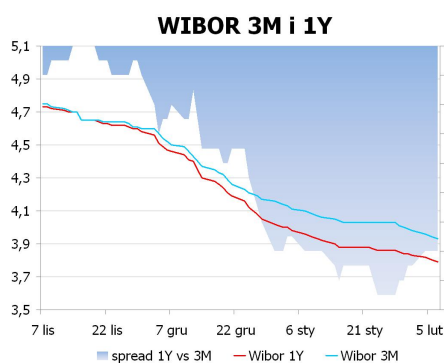
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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





IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	3.5	3.53	ON	3.8	4.0	EUR/PLN	4.1882
2Y	3.45	3.50	1M	3.7	3.9	USD/PLN	3.0886
3Y	3.435	3.49	3M	3.6	3.8	CHF/PLN	3.4017
4Y	3.4551	3.51					
5Y	3.49	3.54					
6Y	3.57	3.60					
7Y	3.63	3.66					
8Y	3.7	3.73					
9Y	3.73	3.79					
10Y	3.775	3.83					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	3.75	3.80	EUR/USD	1.3396
1x4	3.68	3.73	EUR/JPY	125.40
3x6	3.49	3.54	EUR/PLN	4.1700
6x9	3.33	3.38	USD/PLN	3.1127
9x12	3.25	3.30	CHF/PLN	3.3890

**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 MIĘDZYPANOWEGO 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.