



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		
11.03.2013 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	sty		0.5	0.2 (r)	1.4
8:00	GER	Import m/m (%)	sty		0.6	-1.5	3.3
9:00	CZK	CPI r/r (%)	lut		1.8	1.9	1.7
9:00	CZK	PKB final r/r (%)	Q4		-1.7	-1.7	-1.7
9:00	POL	Publikacja raportu o inflacji NBP					
12.03.2013 WTOREK							
8:00	GER	CPI final r/r (%)	lut		1.5	1.5 (p)	1.5
9:00	HUN	CPI r/r (%)	lut		3.1	3.7	2.8
13.03.2013 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		-0.1	0.7	
13:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.5	0.1	
15:00	USA	Zapasy w przemyśle m/m (%)	sty		0.5	0.1	
14.03.2013 CZWARTEK							
		Początek 2-dniowego szczytu UE					
13:30	USA	PPI m/m (%)	lut		0.7	0.2	
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	9.03.		350	340	
14:00	POL	CPI r/r (%)	lut	1.6	1.5	1.7	
14:00	POL	M3 r/r (%)	lut	5.3	5.0	4.5	
14:00	POL	Bilans na rachunku bieżącym (mln EUR)	sty	-1685	-1547	-1204	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sty	12550	11999	10640	
14:00	POL	Import (mln EUR)	sty	12700	12475	11852	
15.03.2013 PIĄTEK							
10:00	EUR	CPI final r/r (%)	lut		1.8	1.8 (p)	
13:30	USA	Empire State Index (pkt)	mar		8.0	10.0	
13:30	USA	CPI m/m (%)	lut		0.4	0.0	
14:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.4	-0.1	
14:55	USA	Indeks Uni. Michigan (pkt)	mar		78.0	77.6	
15:00	POL	Wykonanie budżetu (vtd)	lut			23.7%	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka globalna.** Pierwsza połowa dnia przynosi jedynie publikację produkcji przemysłowej w strefie euro. Ze względu na opóźnienie w publikacji (dane dotyczą stycznia), ich wartość informacyjna jest stosunkowo niewielka, tym niemniej, po rozczarowujących danych z Niemiec i Francji można spodziewać się powrotu produkcji przemysłowej do spadków. Po drugiej stronie Atlantyku istotne będą przede wszystkim informacje o sprzedaży detalicznej w lutym. Wzrost sprzedaży przyspieszył dzięki wzrostom cen paliw, ale bazowe kategorie najprawdopodobniej utrzymają nieznacznie dodatnią dynamikę (wyglądanie konsumpcji, o którym pisaliśmy w zeszłym miesiącu, działa)

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

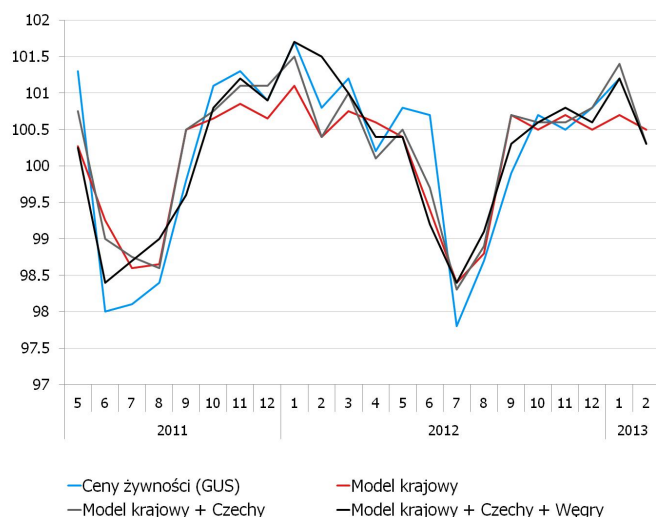
- Zwiększenie zatrudnienia w II kwartale 2013 r. planuje 11 proc. firm, zmniejszenie również 11 proc., zaś 75 proc. jego stabilizację - wynika z kwartalnego raportu Barometr Manpower. Prognoza netto zatrudnienia po korekcie sezonowej wyniosła minus 2 proc., najniżej w historii badania.
- Strefa euro: Dzięki korzystnej koniunkturze gospodarczej liczba bankructw firm spadła w Niemczech do poziomu najniższego od 2000 roku.
- Węgry: Inflacja CPI spadła do 2,8 proc. rdr wobec 3,7 w poprzednim miesiącu. Analitycy spodziewali się wzrostu cen konsumpcyjnych o 3,1 proc.
- MFW: Indeks globalnych cen surowców mierzonych w USD w lutym 2013 r. wyniósł 190,4 pkt., wobec 187,3 pkt. w styczniu po rewizji w górę o 0,1 pkt. i wobec 195,77 pkt. w lutym 2012 r. Indeks mdm wzrósł o 1,66 proc., a rdr spadł o 2,74 proc.

Decyzja RPP (10.04.2013)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA BRE	
bez zmian	

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.513	0.000
USAGB 10Y	2.021	-0.003
POLGB 10Y	4.009	0.000
Dotyczy benchmarków Reuters		

Po inflacji na Węgrzech również nie zmieniamy prognozy inflacji w Polsce

Inflacja na Węgrzech wyniosła w lutym 2,8% wobec oczekiwań analityków na poziomie 3,1% (poprzedni odczyt 3,7%). Znaczny spadek inflacji wynika przede wszystkim ze spadku cen gazu, energii elektrycznej i ciepła w środowisku stabilnych cen żywności (po wzrostach z początku roku) i rosnących cen paliw. Już na wstępie warto zaznaczyć, że zaskoczenie względem konsensusu prognoz to wynik pełnego przełożenia ogłoszonych zmian (1:1) w cenach mediów na elementy koszyka inflacyjnego.



Publikacja inflacji węgierskiej to ostatni checkpoint przed śródową publikacją inflacji w Polsce i tym razem również nie czujemy potrzeby zmiany naszej prognozy na poziomie 1,6% - wskazanie modelu dla cen żywności w pełni potwierdza wcześniejsze szacunki oparte na inflacji czeskiej.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD porusza się w trendzie bocznym, z szybko korygowanymi epizodami umocnienia/osłabienia. Uznajemy ten okres za czas quasi-korekty po ostatnio obserwowanych spadkach kursu. Dziś dane o produkcji przemysłowej w całej strefie euro (a więc nic ekscytującego), zdecydowanie lepiej oglądać się będzie dane o sprzedaży detalicznej z USA (prognozy sformułowane na podstawie danych cząstkowych są optymistyczne, czytając zmniejszenie dochodów rozporządzalnych wpłynęło tylko w sposób znikomy na konsumentów). Wydaje nam się, że nawet potwierdzenie konsensusu prognoz (+0,5%) może prowadzić do umocnienia dolara i kontynuacji „rynkowego zacieśnienia monetarnego” (powolne odwracanie wcześniejszego procesu płaszczenia krzywych rentowności).

EURUSD technicznie

W zasadzie bez zmian. Na tygodniowym wykresie perspektywa negatywna (kolejny nagrobek poniżej linii trendu i środka Bollingera - powtórzy się czarna świeca z końca lutego?). Cel ruchu na razie podtrzymujemy na 1,2727, silna strefa wsparcia 1,29-30. Na dziennym notowaniu próbują konsolidować (podstawa czwartkowej białej świecy wybroniła się), potwierdza to lekki dryf w górę oscylatora. Bezpośrednie wsparcie na 1,2966, MA200 na 1,2868. Widzimy konieczność solidnego impulsu fundamentalnego, aby zepchnąć notowania w dół. Konsolidację częściowo potwierdza wykres 4h, gdzie notowania tworzą wyraźny range 1,2966-1,3142 po wybiegu z kanału deprecyjnego. Dzień zaczynamy od udanego jak dotąd ataku na czterogodzinowe MA55 - jeżeli jego przełamanie będzie trwałe, spodziewalibyśmy się ruchu w kierunku górnego ograniczenia range.

Wsparcie	Opór
1,3000	1,3200
1,2966	1,3142
1,2868	1,3042

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

Na EURPLN piętno odcisnęły wydarzenia na EURHUF (solidne wzrosty spowodowane dalszym upolitycznieniem NBH oraz zwiększonym prawdopodobieństwem noweli budżetu). Pewien wpływ na osłabienie polskiej waluty mogły mieć także wypowiedzi prezesa Belki - choć de facto powiedział dokładnie to co na konferencji (liczyć się będzie odchylenie faktycznych danych od projekcji), część uczestników rynku zinterpretowało to jako ponowne otwarcie drzwi do obniżek stóp procentowych. W sesji amerykańskiej złoty umocnił się o 1,5 grosza do euro, dziś startujemy z poziomu 4,14. Podstawową determinantą kursu będą dziś wydarzenia globalne.

EURPLN technicznie

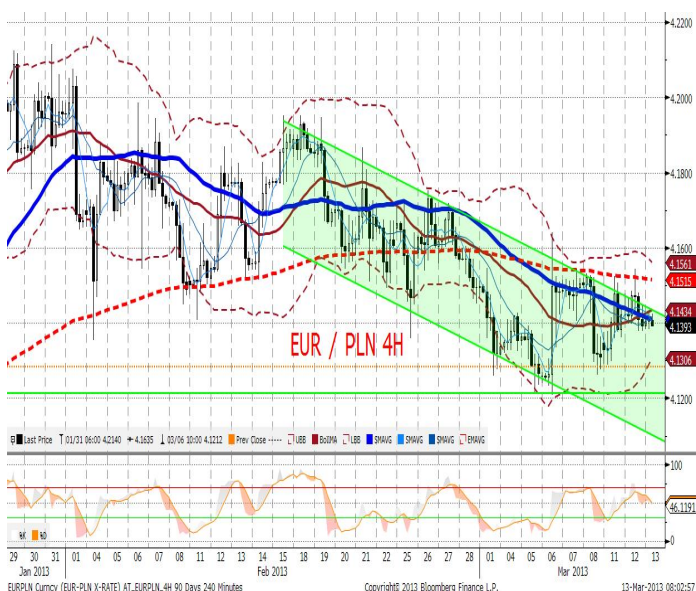
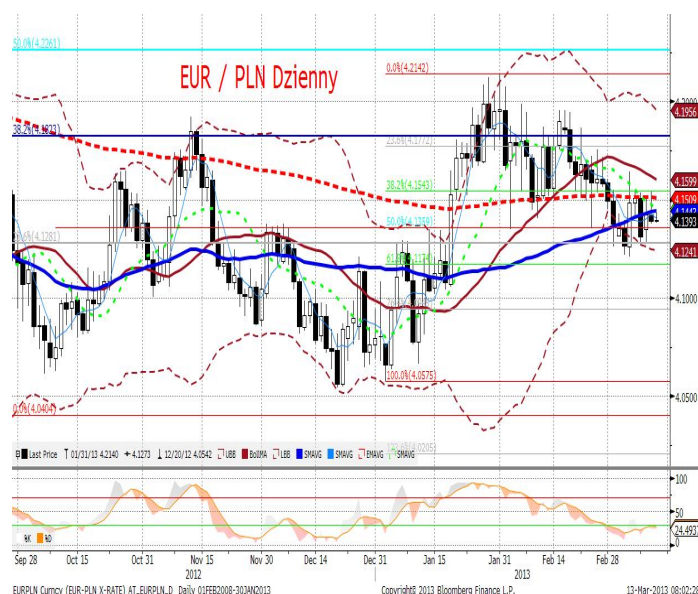
Kombinacja dziennego i czterogodzinnego MA200 po raz kolejny okazała się być skutecznym oporem dla EURPLN, a kurs zawrócił w dół, w kierunku 4,14. W efekcie, znaleźliśmy się z powrotem wewnątrz kanału spadkowego, a dzisiaj startujemy z czterogodzinnego MA55. Perspektywa konsolidacji kursu w zakresie (4,1174-4,1510) wydaje się zasadniczo nienaruszona, a w dniu dzisiejszym spodziewalibyśmy się raczej ruchu w kierunku dolnego ograniczenia tego przedziału, zgodnie z kierunkiem wyznaczonym przez zawracający na wykresie 4H oscylator.

Wsparcie	Opór
4,1260	4,1630
4,1174	4,1510/30
4,0945	4,1463

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.

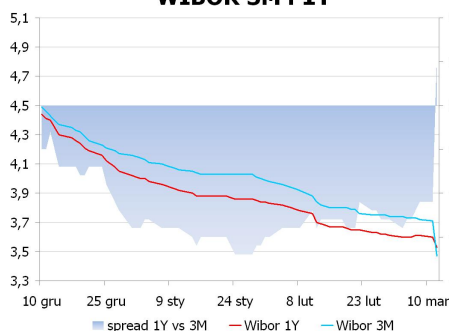




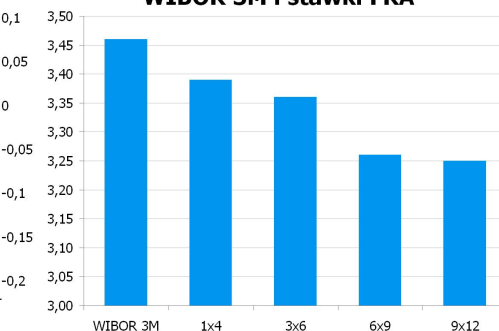
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	3.36	3.39	ON	3.3	3.4	EUR/PLN	4.1500
2Y	3.375	3.43	1M	3.3	3.5	USD/PLN	3.1887
3Y	3.435	3.49	3M	3.3	3.5	CHF/PLN	3.3643
4Y	3.495	3.55					
5Y	3.555	3.61					
6Y	3.615	3.65					
7Y	3.66	3.69					
8Y	3.7	3.73					
9Y	3.745	3.78					
10Y	3.79	3.84					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	3.34	3.39	EUR/USD	1.3033
1x4	3.34	3.39	EUR/JPY	125.21
3x6	3.31	3.36	EUR/PLN	4.1360
6x9	3.21	3.26	USD/PLN	3.1737
9x12	3.20	3.25	CHF/PLN	3.3490

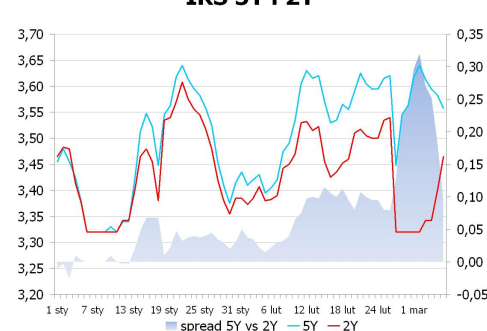
WIBOR 3M i 1Y



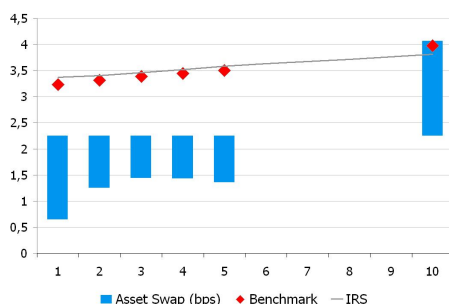
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



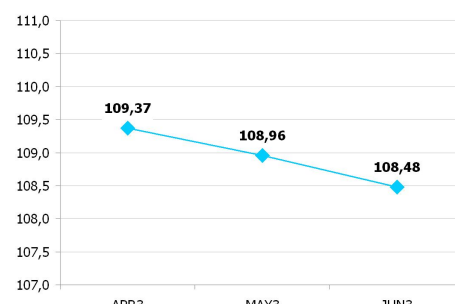
Asset swap i IRS



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 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 UPRZEDNIA PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.