



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		
27.05.2013 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
28.05.2013 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	maj		4.50	4.75	
16:00	USA	Case Shiller indeks r/r (%)	mar		10.2	9.3	
16:00	USA	Indeks koniunktury CB (pkt)	maj		71.0	68.1	
29.05.2013 ŚRODA							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	kwi		3.0	2.6	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q1	0.6	0.4 (p)	0.7	
14:00	GER	CPI r/r (%) wstępny	maj		1.4	1.2	
30.05.2013 CZWARTEK							
11:00	EUR	Indeks koniunktury ESI (pkt)	maj		89.0	88.6	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR (%) drugi	Q1		2.5	2.5	
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys)	25.05.		341	340	
16:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	kwi		1.6	1.5	
31.05.2013 PIĄTEK							
1:30	JPN	CPI r/r (%)	kwi		-0.7	-0.9	
1:50	JPN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwi		-3.4	-6.7	
8:00	GER	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi		0.2	-0.5	
11:00	EUR	HICP r/r (%) wstępny	maj		1.4	1.2	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	kwi		12.2	12.1	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjna r/r (%)	maj	0.9	0.9	1.1	
14:30	USA	Dochody konsumentów m/m (%)	kwi		0.2	0.2	
14:30	USA	Wydatki konsumentów m/m (%)	kwi		0.1	0.2	
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt)	maj		50.0	49.0	
15:55	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt) fi-nalny	maj		83.9	83.7	

W tym tygodniu...

• **Gospodarka globalna.** Dziś decyzja Banku Węgier - można spodziewać się, że wobec spadającej dynamicznie inflacji poluzowanie monetarne będzie kontynuowane. W Stanach Zjednoczonych warto zwrócić uwagę na marcowe dane o wzroście cen nieruchomości (kontynuacja), jak również na odczyt wskaźnika koniunktury konsumenckiej CB (tu spodziewany jest niewielki wzrost, w ślad za publikowanym wcześniej wskaźnikiem U.Michigan). Tym niemniej, nie są to dane największego kalibru, rynki oczekują na jutrzejszy drugi odczyt PKB za I kwartał i piątkową serię danych.

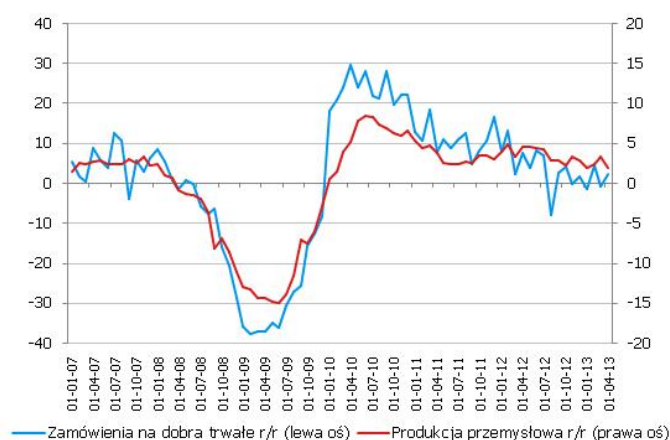
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Ceny w transporcie i gospodarce magazynowej wzrosły w marcu tego roku ogółem rdr o 3,1 proc. po wzroście o 3,5 proc. w lutym.
- Indeks Cen Mieszkań (ICM) spadł w kwietniu o 4,1 pkt. do 841,3 pkt. - podał w poniedziałek portal nieruchomości domy.pl.

Decyzja RPP (5.06.2013)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.436	0.000
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	2.028	0.035
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	3.422	-0.014
PROGNOZA BRE		Dotyczy benchmarków Reuters		
obniżka 25 bps				

Stany Zjednoczone: lepsze perspektywy dla przemysłu na II kwartał

Wbrew oczekiwaniom części analityków, drugi kwartał rozpoczyna się dobrze dla sektora przemysłowego w Stanach Zjednoczonych. Zamówienia na dobra trwałe wzrosły o 3,3% m/m (po spadku o 5,9% w poprzednim miesiącu), ale część tego wzrostu wynika ze wzrostu zamówień na sprzęt transportowy (o 8,1%). W mniej zmiennych kategoriach bazowych odnotowaliśmy kolejny z rzędu miesiąc wzrostów: zamówienia na dobra trwałe z pominięciem środków transportu wzrosły o 1,3%, zamówienia po wyłączeniu zleceń wojskowych wzrosły o 2,1%, a zamówienia na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem samolotów zwiększyły się w porównaniu z poprzednim miesiącem o 1,2%.



Piątkowe dane, w powiązaniu z istotnymi rewizjami marcowych danych dotyczących zamówień w kategoriach bazowych, wskazują na względną siłę amerykańskiej gospodarki. Nie uważamy, aby raporty z sektora przemysłowego podobne do piątkowego mogły wpłynąć w sposób istotny na decyzje Fed: dużo istotniejsze pozostają informacje z rynku pracy, a historia szeregów zamówień na dobra trwałe pokazuje dużą wyboistość ich wzrostu.



EURUSD fundamentalnie

Święto w Wielkiej Brytanii spowodowało, że płynność na rynku walutowym była niewielka. Mimo wzrostów na giełdach EURUSD pozostał stabilny. Dopiero dziś zaczyna się normalny handel. Dziś dane drugiego sortu z USA: Case-Shiller oraz zaufanie konsumentów Conference Board. To nie są publikacje, które będą w stanie zwiększyć zbiór informacyjny inwestorów w zakresie długości trwania QE w bieżącym kształcie.

EURUSD technicznie

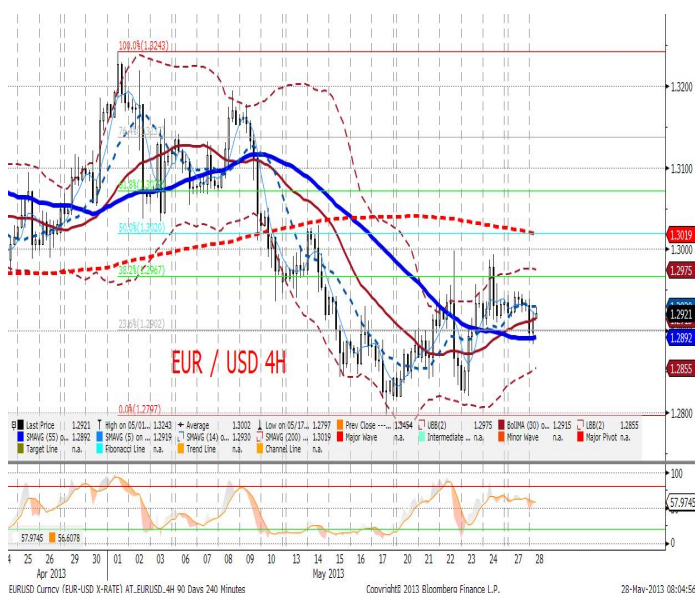
Bez zmian. Jesteśmy wciąż short (wejście po 1,2967, S/L 1,2967). Na tygodniowym zamknięcie nad MA55, jednak ruchy są bardzo niemrawe (brak przełożenia na oscylator), cały czas poruszamy się blisko prawego ramienia RGR, cały czas prawdopodobieństwo przełamania 1,2727 jest spore, a więc także i solidnego ruchu w dół. Na dziennym cały czas realizuje się powolna korekta w górę (solidny opór stawia MA55), oscylator zawrócił. Na 4h ruchy wyglądają jak utworzenie konsolidacji (1,2800-1,3000), jednak w tym momencie górny jej granica jest bardziej eksponowana (notowania powyżej MA55, która notabene nieźle się broni).

Wsparcie	Opór
1,2899/2902	1,3212
1,2797	1,3110
1,2727	1,2983

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

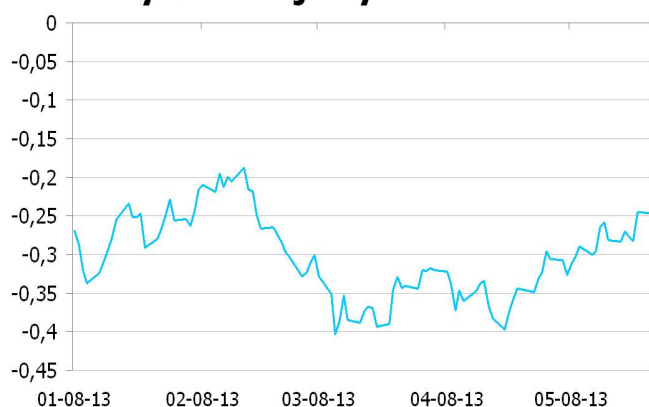
EURPLN pozostał wczoraj względnie stabilny. Widać jednak wyraźnie, że kurs ma chwilowo problemy z przekroczeniem poziomu 4,1930/40. Być może dziś na bardziej płynnym rynku sytuacja się poprawi, jednak takie zachowanie EURPLN może sugerować zmianę pozycjonowania dużych inwestorów, zwłaszcza że złoty praktycznie się nie umocnił w reakcji na spore wzrosty na giełdzie. Wszak uważamy, że złoty nie powinien osłabić się powyżej 4,21 (odnośnie dokładnych poziomów patrz analiza techniczna), gdyż obawy o „świat bez QE” mogą przesłonić pozytywne czynniki idiosynkratyczne (dołek na cyklu koniunkturalnym, zbliżający się dołek na inflacji, prawdopodobne zakończenie cyklu przez RPP w lipcu na poziomach zgodnych z oczekiwaniami rynkowymi), chwilowo polska waluta może zachowywać się nerwowo.

EURPLN technicznie

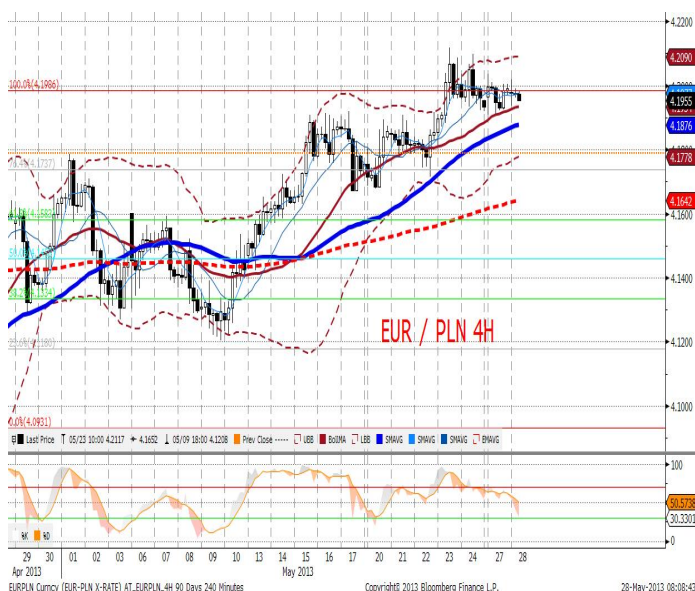
Bez zmian, nieznaczne poszerzenie zmienności w dół. Złoty wybił się z klina na wykresie tygodniowym. Obecnie ostatnim bastionem jest 4,2145, który pokrywa się też z całą serią maksimów dziennych i tygodniowych obserwowanych na przestrzeni ostatniego roku. Pojawiło się tym samym ryzyko osłabienia polskiej waluty (pomiędzy 4,2145 a 4,3052 nie ma praktycznie żadnych poziomów przejściowych). Na dziennym sytuacja przypomina tę z końca stycznia 2012 (wychylony oscylator, seria wąsów na świecach, ten sam najbliższy poziom oporu), liczymy na powtórkę i umocnienie złotego, negujące jednocześnie ryzyka z wykresu tygodniowego. Na 4h nie ma jednak symptomów odwrócenia trendu wzrostowego.

Wsparcie	Opór
4,1920	4,3052
4,1740	4,2142
4,1597	4,2000

Czynnik krajowy* w EURPLN



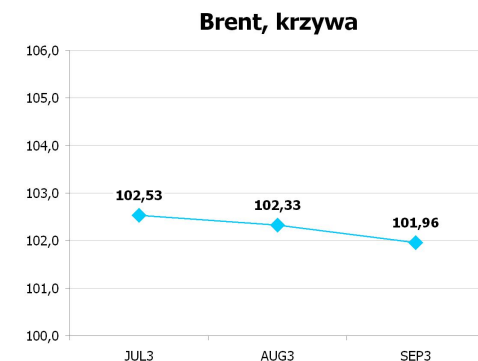
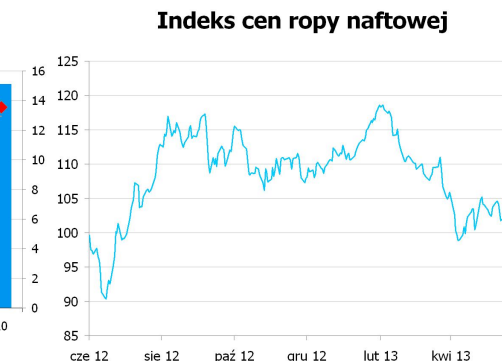
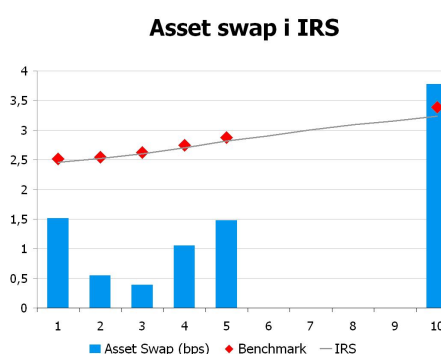
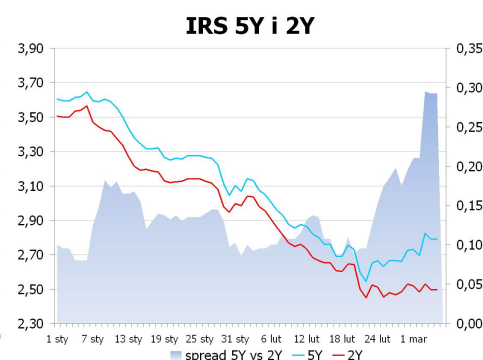
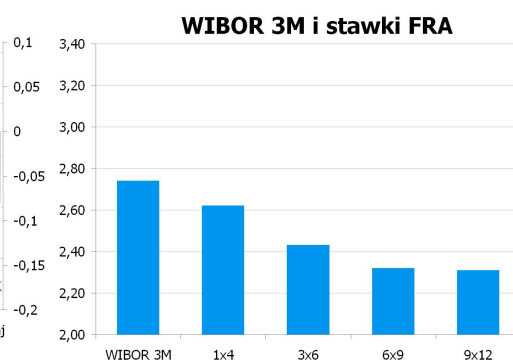
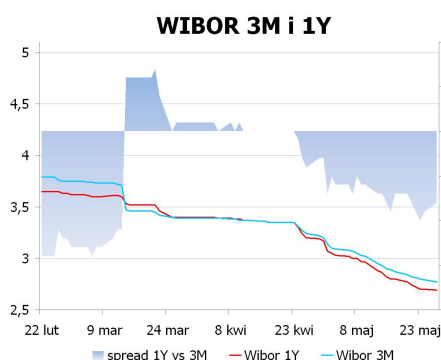
* Wykres przedstawia resztę z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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





IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.44	2.47	ON	2.8	3.1	EUR/PLN	4.1950
2Y	2.4975	2.55	1M	2.8	3.1	USD/PLN	3.2416
3Y	2.58	2.63	3M	2.6	2.9	CHF/PLN	3.3723
4Y	2.68	2.73					
5Y	2.79	2.84					
6Y	2.88	2.93					
7Y	2.98	3.03					
8Y	3.065	3.12					
9Y	3.135	3.19					
10Y	3.21	3.26					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.58	2.63	EUR/USD	1.2927
1x4	2.58	2.62	EUR/JPY	130.45
3x6	2.39	2.43	EUR/PLN	4.1971
6x9	2.28	2.32	USD/PLN	3.2419
9x12	2.25	2.31	CHF/PLN	3.3686



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.