



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

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		
15.07.2013 PONIEDZIAŁEK							
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q2		7.5	7.7	7.5
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	cze		9.1	9.2	8.9
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze		12.9	12.9	13.3
10:00	POL	Raport o koniunkturze NBP	Q2				
14:00	POL	CPI r/r (%)	cze	0.4	0.3	0.5	0.2
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt)	lip		5.00	7.84	9.46
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	cze		0.8	0.5 (r)	0.4
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	cze			87.0	73.0
16.07.2013 WTOREK							
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - sytuacja bieżąca (pkt)	lip		9.0	8.6	10.6
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - oczekiwania (pkt)	lip		40.0	38.5	36.3
14:00	POL	Place r/r (%)	cze	2.9	2.3	2.3	1.4
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	cze	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	cze	0.9	0.9	1.0	0.9
14:30	USA	CPI r/r (%)	cze		1.6	1.4	1.8
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.3	0.0	0.3
15:15	USA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	cze		77.7	77.7 (r)	77.8
17.07.2013 ŚRODA							
14:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	cze	2.1	1.5	-1.8	3.0
14:00	POL	PPI r/r (%)	cze	-1.8	-1.8	-2.5	-1.5
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów SAAR (tys.)	cze		960	928 (r)	836
14:30	USA	Pozwolenia na budowę SAAR (tys.)	cze		1000	985 (r)	911
20:00	USA	Beżowa księga					
18.07.2013 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	12.06		345	358 (r)	334
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt)	lip		8.0	12.5	19.8
16:00	USA	Wskaźnik wyprzedzający CB (%)	cze		0.3	0.2 (r)	0.0
19.07.2013 PIĄTEK							
14:00	POL	Koniunktura konsumencka	lip				

Dziś zostaną opublikowane...

- **Gospodarka polska.** Dziś jedynie dane o koniunkturze konsumenckiej GUS. Jak co miesiąc, warto je obserwować z uwagi na wyprzedzający wobec konsumpcji prywatnej charakter niektórych subindeksów.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Rostowski: Deficyt budżetu powinien być niższy niż zakładane 51 mld zł po nowelizacji.
- Kotecki: Wzrost PKB w tym roku może ukształtować się na poziomie ok. 1,0 proc., zaś deficyt sektora finansów publicznych może wynieść ok. 4,0 proc. PKB. W 2013 oraz 2014 roku nie ma ryzyka przekroczenia progu 55 proc. długu publicznego w relacji do PKB. Ze względu na sytuację makroekonomiczną zamrożenie płac w przyszłym roku będzie prawdopodobnie utrzymane.
- GUS: Liczba mieszkań, na realizację których wydano pozwolenia, w czerwcu wyniosła 13.927 i w ujęciu rocznym spadła o 7,5 proc., a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 18,5 proc. Liczba oddanych do użytku mieszkań w czerwcu wyniosła 10.706 i wzrosła rdr o 2,6 proc., oraz o 4,3 proc. mdm Liczba rozpoczętych budów mieszkań w czerwcu wyniosła 11.567, co oznacza spadek o 13,4 proc. rdr i spadek o 4,4 proc. mdm.
- USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA spadła o 24 tys. wobec poprzedniego tygodnia i wyniosła 334 tys.
- USA: Indeks Philadelphia Fed w lipcu wzrósł do 19,8 pkt. z 12,5 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (4.09.2013)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA BRE	
stopy bez zmian	

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.541	0.003
USAGB 10Y	2.532	-0.013
POLGB 10Y	4.004	-0.006
Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

Po publikacjach z rynku amerykańskiego (tygodniowe dane o rejestracjach bezrobotnych, później Philly Fed) dolar umacniał się wobec euro - zgodnie zresztą z obserwowaną ostatnio logiką działania inwestorów (lepsze dane z USA - mocniejszy dolar). Ogłoszenie bankructwa przez Detroit, podwyżka perspektywy ratingu USA przez Moody's oraz ustanowienie nowych maksimów przez giełdy zbiegły się ze wzrostami na EURUSD. Który czynnik przeważał, nie wiemy. Być może żaden. Być może umocnienie EUR to wynik utwierdzenia rynków w przekonaniu, że stymulacja w USA zostanie zachowana na dłużej (czego przyznajemy się - nie rozumiemy w świetle niezłych danych z gospodarki amerykańskiej), a Bernanke nadal będzie prowadził rynki za rękę. Naszym zdaniem wzrosty EURUSD są bardziej efektem myślenia życzeniowego inwestorów i tym samym okażą się słomiane. Gospodarka amerykańska jest w stanie zaskakiwać pozytywnie i naszym zdaniem - systematycznie. W takich warunkach wzrosty EURUSD są nie do utrzymania.

EURUSD technicznie

EURUSD oscyluje wokół MA200 na 4H - wczoraj skutecznym wsparciem okazało się być 50% FIBO (1,3086), a dolne ograniczenie bieżącej konsolidacji (1,2992) nie było nawet zagrożone. Momentum jest wciąż dobre - na krótkim wykresie oscylator zdołał nawet zawrócić po dwóch dniach skapywania w dół. Oporem pozostaje FIBO 61,8% na 4H (1,3164) - jeżeli zostanie przełamane, trudno będzie już łudzić się, że obserwujemy korektę w trendzie spadkowym. Wówczas cel wyznaczymy najpierw na kolejnych dziennych FIBO (1,3228 i 1,3342), a później na maksimach czerwca (1,3417).

Wsparcie	Opór
1,3060	1,3342
1,2992	1,3207
1,2912	1,3164

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

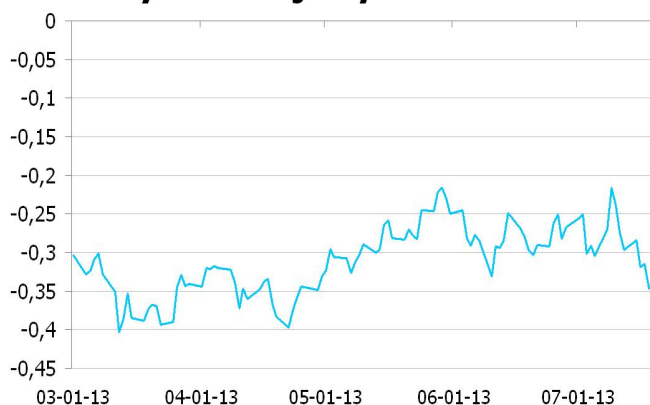
EURPLN de facto stabilny wokół 4,24. Krajowe informacje o nowelizacji budżetu, dalszy ciąg generowania niepewności w sprawie losów OFE (patrz wywiad z Rostowskim) raczej neutralne dla złotego. Tego samego nie można jednak powiedzieć o informacjach płynących z NBP (Belka: óżywieńie tuż za rogiem", Chojna-Duch o podwyżkach stóp w pierwszej połowie 2014). Lepsze momentum danych oraz generujące się oczekiwania na podwyżki stóp procentowych prawdopodobnie wspierają Polską walutę (podobnie zresztą jak powszechnie panujące przekonanie, że Bernanke jest łagodny...). Wydaje nam się jednak, że wygaśnięcie tego drugiego czynnika przyczyni się do gradualnego osłabienia złotego w kierunku górnego ograniczenia obowiązującego obecnie range (4,20-35). Celowo nie podajemy poziomu, gdyż lepsze momentum w polskich danych na pewno ograniczy skalę osłabienia. W perspektywie końca roku złoty będzie mocniejszy niż obecnie.

EURPLN technicznie

Kurs EURPLN opada systematycznie i uparcie w dół. Wczoraj kurs zamknął się poniżej dziennego MA55 i rozpoczął walkę z FIBO 76,4% (4,2425). Po jego złamaniu na 4H nie będzie już wsparć poza dolnym ograniczeniem kanału. Tak więc atrakcyjność poziomów do zajęcia pozycji long może być aktualnie pewnym złudzeniem, gdyż za bardzo przyzwyczailiśmy się do wyższych poziomów kursu. Czekamy na jakiś sygnał odwrócenia (dywergencja z oscylatorem, skuteczna obrona kanału na 4h). Do tego czasu neutralnie, bo momentum wygenerowane na kursie nie bardzo podoba nam się pod kątem fundamentalnym (za wcześnie, za szybko).

Wsparcie	Opór
4,2331	4,2834
4,2174	4,2668
4,2008	4,2500

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.

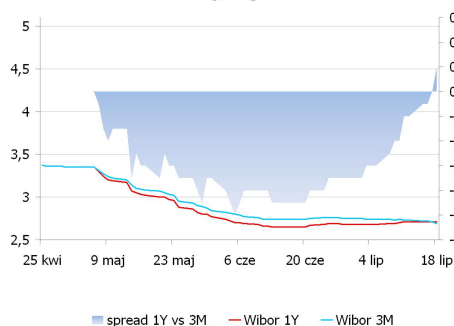




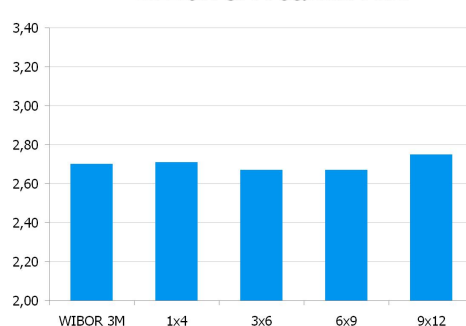
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.69	2.73	ON	2.3	2.6	EUR/PLN	4.2453
2Y	2.94	2.99	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.2362
3Y	3.13	3.18	3M	2.4	2.6	CHF/PLN	3.4329
4Y	3.2551	3.31					
5Y	3.365	3.42					
6Y	3.48	3.53					
7Y	3.56	3.61					
8Y	3.625	3.68					
9Y	3.675	3.73					
10Y	3.715	3.77					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.61	2.66	EUR/USD	1.3109
1x4	2.66	2.71	EUR/JPY	131.62
3x6	2.62	2.67	EUR/PLN	4.2408
6x9	2.62	2.67	USD/PLN	3.2309
9x12	2.70	2.75	CHF/PLN	3.4305

WIBOR 3M i 1Y



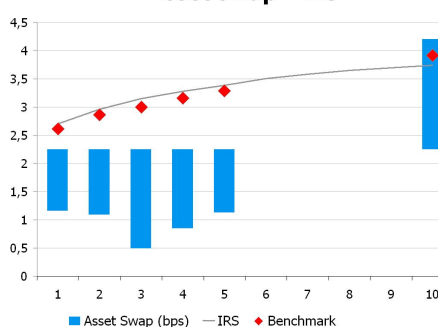
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



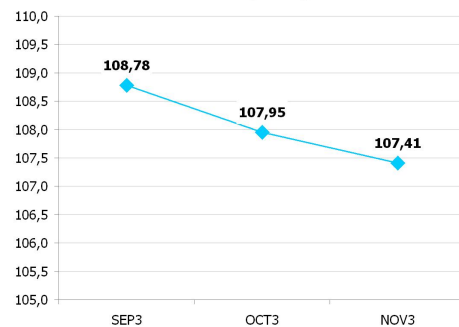
Asset swap i IRS



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, KOOERANTÓW, 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.