



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

Marek Ignaszak
analityk
tel. +48 22 829 02 56
marek.ignaszak@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		
12.08.2013 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	PKB kw/kw wstępny (%)	Q2		0.9	1.0	0.6
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	cze	-67	225	165 (r)	574.0
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	cze	12740	12770	12275 (r)	12735.0
14:00	POL	Import (mln EUR)	cze	12600	12521	12232 (r)	12174.0
13.08.2013 WTOREK							
1:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	cze		-7.0	10.5	-2.7
9:00	HUN	CPI r/r (%)	lip		2.0	1.9	1.8
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		1.0	-0.2 (r)	0.7
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - oczekiwania (pkt)	sie		39.9	36.3	42.0
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - sytuacja bieżąca (pkt)	sie		12.0	10.6	18.3
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lip		0.3	0.6 (r)	0.2
14.08.2013 ŚRODA							
7:30	FRA	PKB kw/kw wstępny (%)	Q2		0.2	-0.2	0.5
8:00	GER	PKB kw/kw wstępny (%)	Q2		0.6	0.0 (r)	0.7
9:00	HUN	PKB r/r wstępny (%)	Q2		0.6	-0.9	
9:00	CZE	PKB r/r wstępny (%)	Q2		-1.4	-2.2	
10:00	POL	PKB r/r wstępny (%)	Q2	0.7+	0.8	0.5	
11:00	EUR	PKB kw/kw wstępny (%)	Q2		0.2	-0.2	
14:00	POL	M3 r/r (%)	lip	7.2	7.1	7.1	
14:00	POL	CPI r/r (%)	lip	0.7	0.5	0.2	
14:30	USA	PPI r/r (%)	lip		2.4	2.5	
15.08.2013 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.08		335	333	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt)	sie		10.00	9.46	
14:30	USA	CPI r/r (%)	lip		2.0	1.8	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.3	0.3	
15:15	USA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	lip		77.9	77.8	
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt)	sie		15.5	19.8	
16.08.2013 PIĄTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lip	1.0	0.9	0.9	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów SAAR (mln)	lip		905	836	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów SAAR (mln)	lip		945	918 (r)	
15:55	USA	Wsk. koniunktury U. Michigan (pkt)	sie		85.5	85.1	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka polska.** Dziś poznamy wstępny szacunek PKB w II kwartale (szczegółowe rozbięcie 30 sierpnia). W ujęciu sektorowym wyraźne przyspieszenie dynamiki produkcji przemysłowej zostało najprawdopodobniej zrównoważone pogłębieniem spowolnienia w budownictwie. Tym niemniej, jak wskazywaliśmy we wczorajszym komentarzu, poniedziałkowe dane o bilansie płatniczym stwarzają istotne ryzyko w górę dla naszej prognozy z uwagi na wysoką (pomimo efektów bazowych) kontrybucję eksportu netto. Dziś również opublikowany zostanie odczyt CPI za lipiec – duża liczba czynników jednorazowych (opłaty za wywóz śmieci, energia elektryczna) stwarza tutaj potencjał do niespodzianki. Niemniej jednak, spodziewamy się istotnego przyspieszenia inflacji w lipcu. Wreszcie, dziś również poznamy dane nt. M3 – oczekujemy stabilizacji tempa wzrostu podaży pieniądza.

• **Gospodarka globalna.** Dziś poznamy wstępne odczyty PKB w strefie euro. Oczekiwane są wzrosty zwiastujące koniec recesji w strefie euro. Taka prognoza potwierdzana jest dobrymi wynikami niemieckiego przemysłu i relatywnie łagodną kontrakcją gospodarek Włoch i Hiszpanii i opublikowanym dziś rano lepszym od oczekiwań wzrostem we Francji (na poziomie 0,5% kw/kw) i w Niemczech.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Produkcja przemysłowa w Polsce, wyrównana dniami roboczymi, w czerwcu 2013 r. wzrosła o 5,3 proc. rdr po spadku o 0,4 proc. rdr w maju.
- Sprzedaż detaliczna w USA w lipcu wzrosła o 0,2 proc. miesiąc do miesiąca, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,6 proc. po korekcie.
- Indeks ZEW mierzący oczekiwania co do wzrostu gospodarczego Niemiec, wzrósł do 42,0 pkt. z 36,3 pkt. miesiąc wcześniej.
- Produkcja przemysłowa w strefie euro w czerwcu 2013 r. wzrosła o 0,7 proc. mdm, po uwzględnieniu czynników sezonowych, podczas gdy poprzednio spadła o 0,2 proc., po korekcie.

Decyzja RPP (4.09.2013)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.726	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.723	-0.005
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.182	0.025
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

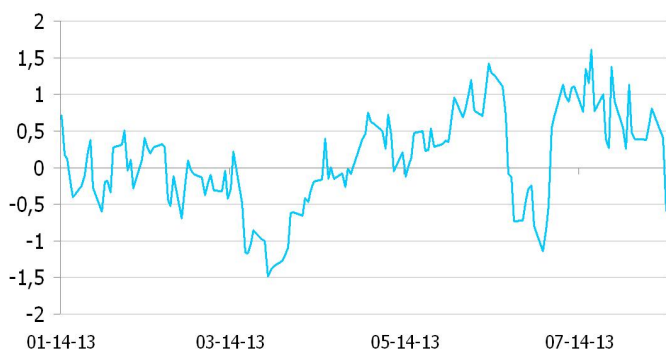
EURUSD słabszy, dzisiejsze otwarcie na poziomie 1,3250, choć wczoraj po południu testowane były poziomy 1,3234. Połączenie (nieco) lepszego od oczekiwań indeksu ZEW oraz nieco gorszej produkcji przemysłowej dla całej strefy euro wystarczyło na około 0,2 centa umocnienia EUR. Sytuacja zmieniła się diametralnie po publikacji lepszych danych o sprzedaży detalicznej w USA. Notowania złamały minimum z poniedziałku (1,3274) i ruszyły w dół. Kombinacja ruchu na giełdach i obligacjach (spadki cen w obu przypadkach) sugeruje, że umocnienie dolara ma wiele wspólnego z dalszym wygaszeniem oczekiwań na przedłużoną stymulację za pomocą QE. Dziś pierwsza liga danych ze strefy euro (odczyty PKB flash za II kwartał) oraz ceny producentów w USA (jak zwykle przed inflacją, czyli zostaną potraktowane przez rynek jako probierz tej drugiej). Szala istotności niespodzianek przesunęła się zdecydowanie w stronę publikacji europejskich - potencjał do generowania pozytywnych niespodzianek (na dziś) również.

EURUSD technicznie

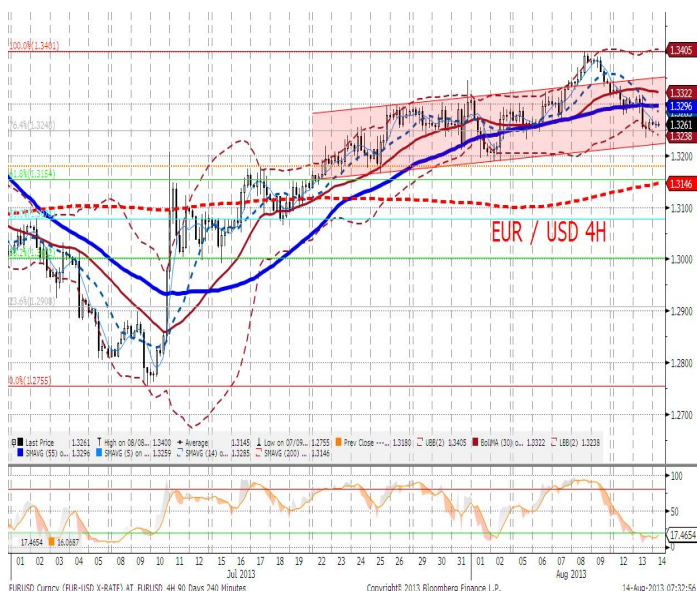
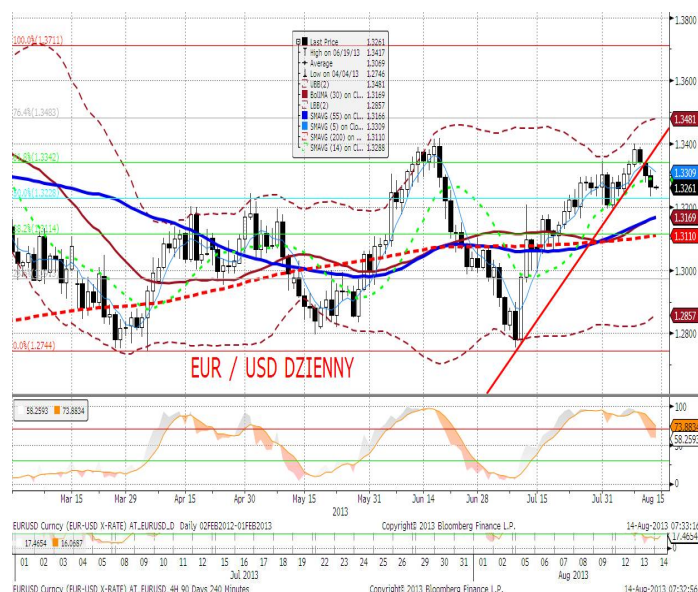
Znów w dół. Przelamanie MA55 na wykresie 4H spowodowało spadek aż do pierwszego FIBO liczonego od ostatnich maksimów (1,3248) i... tyle. Losy EURUSD powinno rozstrzygnąć przebiecie wspomnianego FIBO: tuż poniżej leży również dolne ograniczenie kanału wzrostowego, a kolejny przystanek to węzeł MA200, FIBO na 4H i dwóch średnich na dziennym (zakres 1,3146 - 68). Oporem jest teraz czterogodzinowa MA55. Pozostajemy bez pozycji, jednak z inklinacjami do short EUR.

Wsparcie	Opór
1,3223	1,3400
1,3146	1,3342
1,3105	1,3296

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

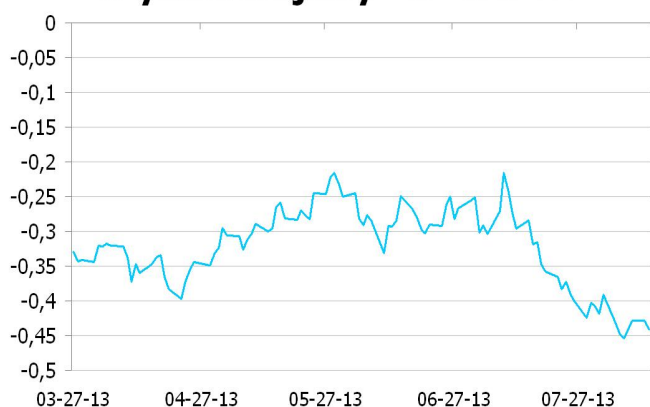
EURPLN dość zmienny, lecz na koniec dnia stabilny. W pierwszej części sesji złoty umacniał się w ślad za euro. Po publikacji sprzedaży detalicznej w USA nastąpiła faza osłabienia, która zatrzymała się na poziomie nieco powyżej 4,20; wieczorem złoty powrócił mniej więcej w okolice otwarcia. Dziś publikacja danych o PKB (flash za II kwartał) oraz inflacji. W pierwszym przypadku wyjątkowo wysoki eksport netto w II kwartale generuje ryzyko w górę dla naszej prognozy (0,7%, konsensus 0,8%). W zakresie inflacji nasza prognoza plasuje się powyżej konsensusu (0,7% wobec konsensusu 0,6%). Biorąc pod uwagę ryzyko w dół wygenerowane przez odczyty inflacji w Czechach i na Węgrzech, taktyczna zagrywka na silniejszego złotego przed publikacją rachunków narodowych ma sporą wartość, natomiast biorąc pod uwagę rozkład ryzyk na inflacji - warto ją profilaktycznie zamknąć przed 14.

EURPLN technicznie

EURPLN w górę, ale bez - wzrostem skuteczny opór postawił znany skądinąd poziom 4,20. Momentum na dziennym jest słabutkie, na 4H oscylator zdążył się rozpędzić do poziomów wykupienia przy stosunkowo niewielkim ruchu. Dzisiaj startujemy z okolic środka wstęgi Bol (4,1960). Pozycja long w końcu zaczęła zarabiać, ale ze względu na nawal czynniki fundamentalnych (polskie dane makro o dużym potencjale do niespodzianek), które zapowiadają podwyższoną zmienność, zmuszeni jesteśmy zamknąć ją na obecnych poziomach (4,1960 - zysk w wysokości 42 pipsów).

Wsparcie	Opór
4,1804	4,2314
4,1760	4,2209
4,1583	4,2000

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
1Y	2.755	2.79
2Y	3.07	3.12
3Y	3.345	3.40
4Y	3.55	3.60
5Y	3.695	3.75
6Y	3.83	3.88
7Y	3.915	3.97
8Y	3.98	4.03
9Y	4.035	4.09
10Y	4.06	4.11

depo	BID	ASK
ON	2.3	2.6
1M	2.2	2.4
3M	2.3	2.5

FRA	BID	ASK
1x2	2.59	2.64
1x4	2.66	2.71
3x6	2.67	2.72
6x9	2.71	2.76
9x12	2.82	2.86

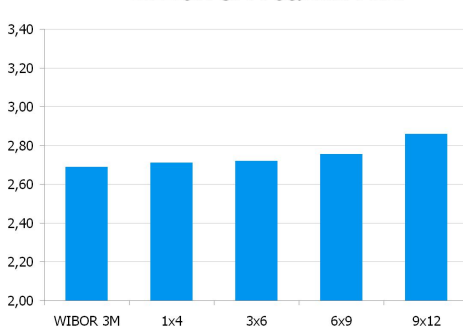
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1874
USD/PLN	3.1489
CHF/PLN	3.3942

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3261
EUR/JPY	130.24
EUR/PLN	4.1955
USD/PLN	3.1620
CHF/PLN	3.3881

WIBOR 3M i 1Y



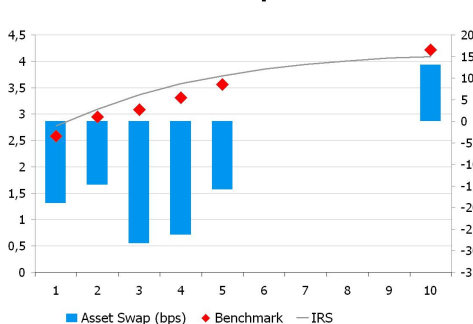
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



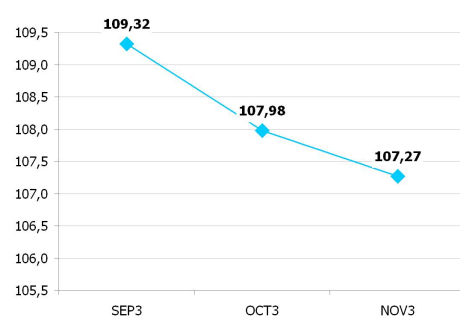
Asset swap i IRS



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 OBROTCIE 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 PISEMNO ZGODĄ AUTORÓW.