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		
09.09.2013 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JPN	PKB kw/kw SA *finalny* (%)	sie		1.0	0.6	0.9
9:00	CZK	CPI r/r (%)	sie		1.4	1.4	1.3
10.09.2013 WTOREK							
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sie		9.9	9.7	10.4
8:45	FRA	Prod. przemysłowa m/m (%)	lip		0.5	-1.4	
10:00	ITA	PKB kw/kw SA *finalny* (%)	2Q		-0.2	-0.2	
11.09.2013 ŚRODA							
8:00	GER	CPI r/r (%)	sie		1.5	1.9	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lip	87	58	574	
12.09.2013 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo–zarejestrowani bezrobotni	07.09		330	323	
13.09.2013 PIĄTEK							
6:30	JPN	Prod. przemysłowa *finalny* m/m (%)	lip				
14:00	POL	CPI r/r (%)	sie	1.1	1.1	1.1	
14:00	POL	M3 r/r (%)	sie	6.1	6.3	6.5	
14:30	USA	PPI m/m (%)	sie		0.2	0.0	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		0.4	0.2	
15:55	USA	Indeks U. Michigan *wstępny* (pkt.)	wrz		82.0	82.1	

W tym tygodniu...

• **Gospodarka globalna.** Dziś poznamy odczyty francuskiej produkcji przemysłowej. Ewentualne zaskoczenia należy interpretować ostrożnie mając na uwadze duży wpływ nierugularności sezonu urlopowego na wakacyjne odczyty. Dziś ponadto potwierdzenie odczytu PKB we Włoszech wskazującego najprawdopodobniej na niewielką recesję w drugim kwartale.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

• Bratkowski: wyceniane przez rynek podwyżki stóp NBP w połowie przyszłego roku wskazywałyby na „dość optymistyczną" wizję wzrostu gospodarczego.
• Kosiniak-Kamysz: stopa bezrobocia w sierpniu wyniosła 13,0 proc. wobec 13,1 proc. w lipcu.
• Isntytut SAMAR: w sierpniu produkcja samochodów (liczona w sztukach) wzrosła w ujęciu rocznym o ponad 11,2%, przy -5,5% w lipcu (**więcej w sekcji analizy**).

Decyzja RPP (2.10.2013)	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	1.960	0.015
USAGB 10Y	2.918	0.013
POLGB 10Y	4.803	-0.154

Dotyczy benchmarków Reuters

Odbicie na rynku samochodowym

Z opublikowanych przez instytut SAMAR danych wynika, że w sierpniu produkcja samochodów (liczona w sztukach) wzrosła w ujęciu rocznym o ponad 11,2%, po 5,5% spadku rok do roku zanotowanym w lipcu. Niewątpliwie przemysł samochodowy korzysta obecnie z ożywienia w strefie euro, w tym na jej peryferiach (zdecydowana większość wyprodukowanych aut jest przeznaczana na eksport, samochody stanowią nawet do 15% wartości polskiego eksportu). Udział samochodów w produkcji przemysłowej to około 6%. Stąd tez wskaźnik ten wykorzystywany bywa do oszacowywania dynamiki produkcji przemysłowej jeszcze przed publikacja ostatecznych danych miesięcznych. Choć dobre dane o produkcji samochodów zwiekszają prawdopodobieństwo lepszego odczytu produkcji za sierpień zwrócić uwagę należy na istotne przesunięcie dynamik produkcji samochodów i całego agregatu produkcji przemysłowej (wykres poniżej). W znacznej mierze wzrosty produkcji samochodów odzwierciedlają efekty niskiej bazy z roku 2012, kiedy to cała branża samochodowa przeżywała kryzys i niekoniecznie muszą pokrywać się z samą bazą i dynamiką produkcji przemysłowej. Stąd tez pozostajemy przy naszej prognozie produkcji przemysłowej na poziomie 2,3% r/r. Gwoli dalszego wyjaśnienia, dynamika nieodsezonowana 2,3% r/r oznacza wzrost wskaźnika zbliżony do 5% w ujęciu odsezonowanym.

Sygnały od najbardziej cyklicznych firm sektora sugerują dalsze przyspieszenie dynamiki produkcji we wrześniu (wysoki napływ nowych zamówień eksportowych i stopniowa poprawa zamówień krajowych).

EURUSD fundamentalnie

Ciąg dalszy osłabienia dolara. Ponieważ rosyjska propozycja objęcia międzynarodową kontrolą syryjskich zasobów broni chemicznej zyskuje coraz szerszą akceptację krajów zachodnich zmalało ryzyko konfliktu na Bliskim Wschodzie. W efekcie następuje lekki wzrost apetytu na ryzyko i osłabienie dolara. Ponadto wydaje się, że rynek wycenia niewielkie ograniczenie programu skupu aktywów we wrześniu w związku z faktem, że, z powodów o których wspominaliśmy, stopniowe wycofywanie się z QE może być uzasadnione mimo stopy bezrobocia utrzymującej się na podwyższonym poziomie. W tym tygodniu brak istotnych danych ze sfery realnej, jedynie piątkowy odczyt sprzedaży detalicznej może być czynnikiem kształtującym oczekiwania co do taperingu. Czynnikiem wspierającym dolara może być dalsza niepewność co do wyboru przyszłego szefa Fed (historycznie USD reagował umocnieniem gdy szale przechylały się ku Larry'emu Summersowi).

EURUSD technicznie

EURUSD testuje MA30 i MA14. Biorąc pod uwagę sygnał kupna wygenerowany przez oscylator, przebicie średnich będzie zapowiedzią testu lokalnych maksimów na poziomie 1,3452. Po drodze ważnym oporem będzie poziom 1,3319 stanowiący 61,8% zniesienia ostatniej korekty, w okolicach którego można spodziewać się konsolidacji. W przypadku wytracenia momentum i powrotu spadków najbliższym wsparciem będzie MA55 i MA30

Wsparcie	Opór
1,3452	1,3200
1,3319	1,3182
1,3281	1,3152

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

Złoty mocniejszy. Po otwarciu na poziomie 4,2830 złoty gwałtownie umocnił się do poziomi 4,26 wobec euro. Potem nastąpiła stabilizacja notowań przy poziomie 4,27. Umocnienie złotego to po części odreagowanie zeszłotygodniowej przeceny oraz skutek odwilży na rynkach EM. Zmniejszenie prawdopodobieństwa interwencji amerykańskiej w Syrii torówniez czynnik wspierający złotego. Dziś znów mocniejsze otwarcie na poziomie 4,2590. Brak publikacji istotnych danych makro sugeruje, że informacje o Syrii i sentyment będą rządziły złotym. Oczekujemy kontynuacji umocnienia na dzisiejszej sejsi.

EURPLN technicznie

Na wykresie 4H MA55 stanowi jak na razie silny opór. Brak jednoznacznych sygnałów kupna bądź sprzedaży
Kurs zmaga się z dolnym ograniczeniem kanału wzrostowego. Zakończenie sesji poniżej linii trendu będzie zwiastować test lokalnych minimów na poziomie 4.2508–44. Ich przebicie będzie zapowiedzią końca korekty wzrostowej i pworotem trendu aprecjacyjnego na złotym. W takim wypadku kolejnym przystankiem będzie 50% zniesienia ruchu wzrostowego na poziomie 4,2454.

Wsparcie	Opór
4,2544	4,3104
4,2509	4,2852
4,2454	4,2730

* 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	2.85	2.88
2Y	3.2425	3.29
3Y	3.625	3.68
4Y	3.9	3.95
5Y	4.09	4.14
6Y	4.205	4.26
7Y	4.285	4.34
8Y	4.345	4.40
9Y	4.4	4.45
10Y	4.455	4.51

depo	BID	ASK
ON	2.4	2.7
1M	2.3	2.5
3M	2.3	2.5

FRA	BID	ASK
1x2	2.63	2.68
1x4	2.71	2.76
3x6	2.73	2.78
6x9	2.83	2.88
9x12	2.93	2.96

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2700
USD/PLN	3.2357
CHF/PLN	3.4543

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3253
EUR/JPY	131.95
EUR/PLN	4.2660
USD/PLN	3.2160
CHF/PLN	3.4541

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 MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPRZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ZATEM PORADĄ, REKOMENDACJĄ, OFERTĄ DOTYCZĄCĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY INTRUMENTÓW 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, KOOPERANTÓW, 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.