



Departament 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		
07.10.2013 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sie	-1.2		2.1	1.6
08.10.2013 WTOREK							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	wrz			52.8	52.4
8:00	GER	Eksport m/m (%)	sie	1.1		-0.8 (r)	1.0
8:00	GER	Import m/m (%)	sie	0.7		0.3 (r)	0.4
9:00	HUN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sie	1.5		2.5	
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie	1.0		-2.7	
09.10.2013 ŚRODA							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz	-0.2		-0.2	
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	1.0		-1.7	
20:00	USA	Minutes FOMC	wrz				
10.10.2013 CZWARTEK							
1:50	JPN	Zamówienia na nowe maszyny m/m (%)	sie	2.5		0.0	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.6		-0.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni	05.10	307		308	
11.10.2013 PIĄTEK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz	1.2		1.3	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sie	12800	12478	12952	
14:00	POL	Import (mln EUR)	sie	12150	12150	12659	
14:00	POL	Bilans obrotów bieżących (mln EUR)	sie	163	-230	-178	
15:55	USA	Indeks U. Michigan wstępny (pkt.)	paź	77.0		77.5	

W tym tygodniu...

• **Gospodarka globalna.** Dziś początek serii danych z niemieckiego sektora przemysłowego. Powszechnie oczekuje się, w ślad za wzrostami sierpniowych indeksów koniunktury, odreagowania zaskakujących spadków z poprzedniego miesiąca. Efekt powinien być szczególnie widoczny w odniesieniu do zamówień (wygaśnięcie jednorazowego efektu związanego najprawdopodobniej z Air Show w Paryżu). Potwierdzeniem tego jest wzrost eksportu zbliżony do oczekiwań.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Belka: Nie obawiam się odpływu inwestorów z Polski w momencie podjęcia przez Fed decyzji o zacieśnieniu polityki pieniężnej, ponieważ polska gospodarka jest obecnie traktowana przez rynki nieco inaczej niż typowe rynki wschodzące.
- NBP: Oficjalne aktywa rezerwowe spadły we wrześniu 2013 roku o 3.458,5 mln euro do 79.145,1 mln euro.
- MPIPS: Stopa bezrobocia rejestrowanego we wrześniu 2013 roku wyniosła 13,0 proc., tak samo jak w sierpniu.

Decyzja RPP (6.11.2013)	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	1.817	0.008
USAGB 10Y	2.626	-0.002
POLGB 10Y	4.445	0.000
Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

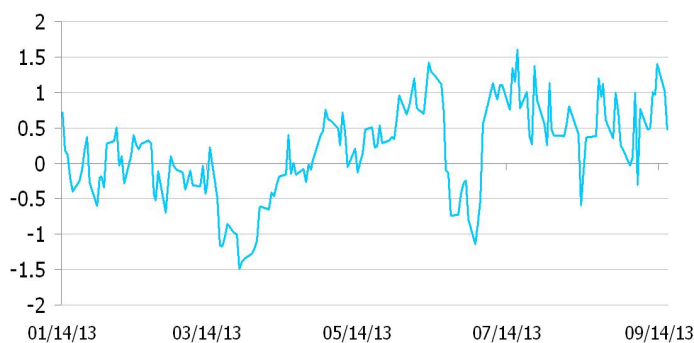
Wczoraj, podczas bardzo spokojnej sesji, przy braku danych makro zarówno ze Stanów jak i Europy kurs poruszał się w trendzie bocznym. Konciliacyjne wypowiedzi przewodniczącego niemieckiej SPD pod adresem CDU/CSU przybliżyły oba ugrupowania do utworzenia wielkiej koalicji, redukując niepewność polityczną w największej gospodarce unii walutowej. Po drugiej stronie Oceanu jednak sytuacja polityczną daleka jest od stabilnej. Przeciagający się pat polityczny w kongresie zwiększa popyt na waluty safe haven, lecz raczej nie na dolara, dodatkowo niepewność związana ze ścieżką polityki fiskalnej i generowanie ryzyk w dół dla wzrostu gospodarczego wpłynie na przedłużenie okresu stymulacji monetarnej Fed, powodując dodatkową presję deprecjacyjną na walutę USA. Inwestorzy nie wiedzą i kiedy i jak niepewność się rozstrzygnie, choć przyznajemy, że notowania instrumentów finansowych wyceniają scenariusz „jak zwykle” (w ostatniej chwili, ale jednak). Dziś opublikowane zostaną dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle, które powinny nieco wzrosnąć, po zesłomiesięcznym spadku wywołanym czynnikami jednorazowymi.

EURUSD technicznie

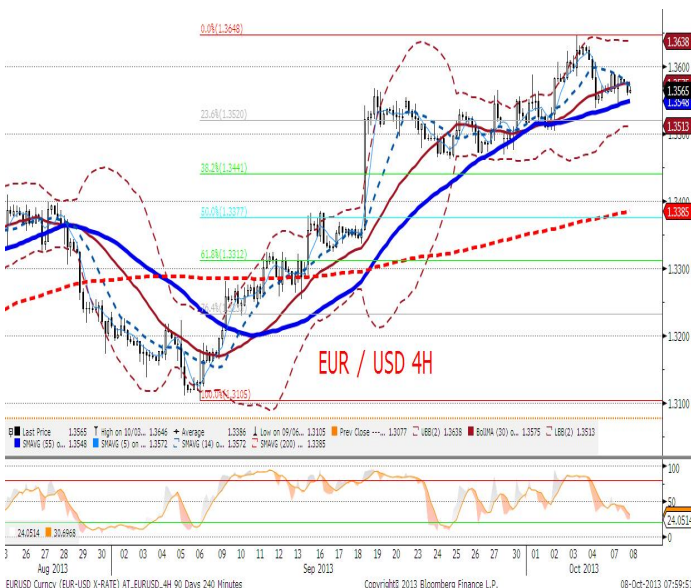
Bez zmian. Generalnie wydaje nam się, że notowania konsolidują powyżej trendu poprowadzonego przez wierzchołki (czerwiec, sierpień), czyli w przedziale 1,3471-1,3646. Przekonuje nas: 1) brak dywergencji z oscylatorem (poza tym czarna świeca z piątku to nie bearish reversal), 2) na 4h zblokowane notowań na środku wstęgi Bollingera i powyżej Ma55. Inwestorzy posiadający pozycje long EURUSD mogą nadal je utrzymywać (ale do zajęcia nowych przydałaby się jakaś większa korekta), short EURUSD dopiero poniżej 1,3420, na 1,3470 można dokładać do long (z krótkim S/L na 1,3420).

Wsparcie	Opór
1,3549	1,3833
1,3450/70	1,3708
1,3420	1,3646

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

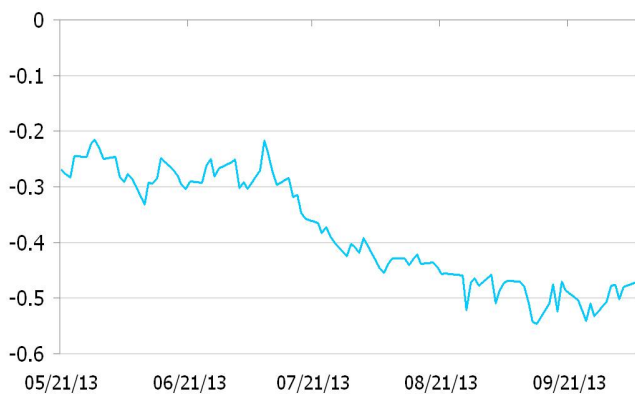
Złoty mocniejszy, ale nie bez przygód. Początek sesji przyniósł osłabienie do ok. 4,2130, by wkrótce potem powrócić do trendu aprecjacyjnego i sięgnąć okolic 4,19. Biorąc pod uwagę dużą korelację z walutami regionu (HUF, CZK, częściowo TRY) i umocnienie lokalnych rynków długu, można za dobrą monetę przyjąć, że złoty korzysta z tymczasowego wzrostu apetytu na ryzyko i dalszej poprawy sentymentu wobec EM. Wydaje się, że budżetowy pat w USA pozostaje w fazie chronicznej, w której nad awersją do ryzyka dominuje przekonanie o wydłużeniu QE w rezultacie obecnych problemów, stąd napływ kapitału na rynki wschodzące.

EURPLN technicznie

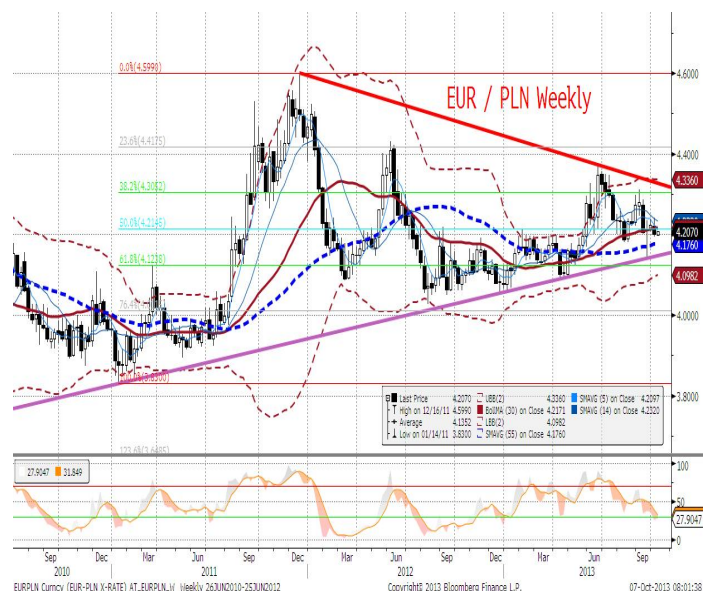
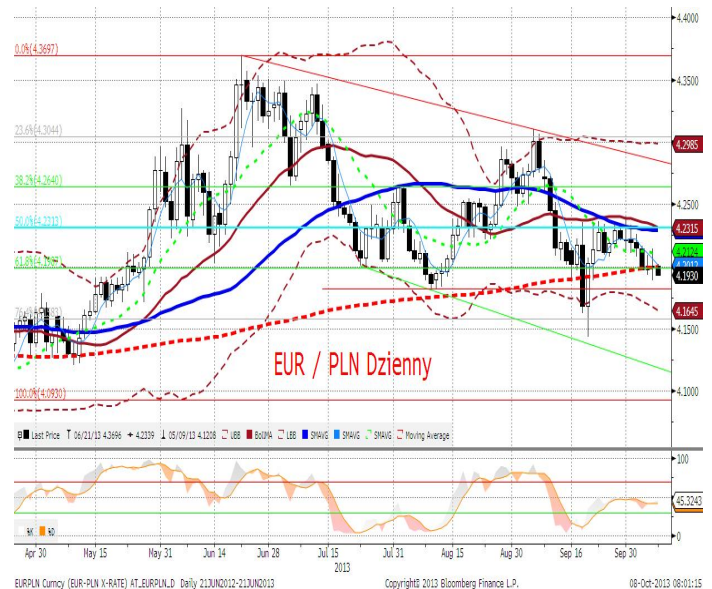
S/L na 120 pipsów. Na dziennym wyrysowała się szpulka (minimum intraday 4,1895) i...notowania powróciły w okolicie MA200. Z kolei na wykresie 4h notowania nadal znajdują się w kanale spadkowym (dokładnie w jego środku), układ średnich jest spadkowy...a dywergencja (na wzrosty!) pogłębia się. Przy takim układzie na razie wstrzymujemy się z pozycją, gdyż ruchy wydają się nam dość przypadkowe. Pole do większego ruchu w górę otworzy się powyżej 4,23 (jeśli mamy w taki scenariusz uwierzyć notowania po przebieciu 4,2150 powinny przyspieszyć). Do solidnego ruchu w dół (cel na tegorocznych ostatnich mini-mach 4,1440) potrzebujemy zejścia poniżej 4,1876 i 4,1820.

Wsparcie	Opór
4,1895	4,2262
4,1876	4,2147
4,1820	4,2076

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	2.82	2.85
2Y	3.155	3.21
3Y	3.405	3.46
4Y	3.62	3.67
5Y	3.79	3.84
6Y	3.91	3.97
7Y	4.015	4.08
8Y	4.095	4.16
9Y	4.155	4.22
10Y	4.205	4.26

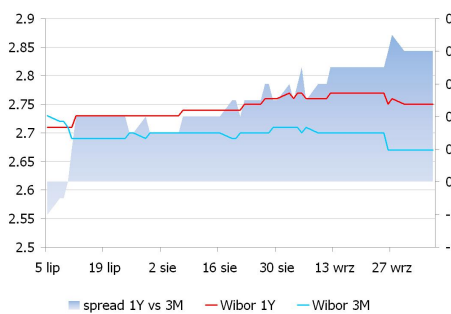
depo	BID	ASK
ON	2.2	2.5
1M	2.4	2.6
3M	2.4	2.6

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2088
USD/PLN	3.0976
CHF/PLN	3.4345

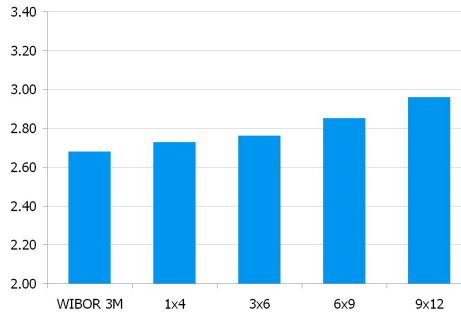
FRA	BID	ASK
1x2	2.60	2.65
1x4	2.67	2.73
3x6	2.70	2.76
6x9	2.79	2.85
9x12	2.93	2.96

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3581
EUR/JPY	131.28
EUR/PLN	4.1995
USD/PLN	3.0909
CHF/PLN	3.4217

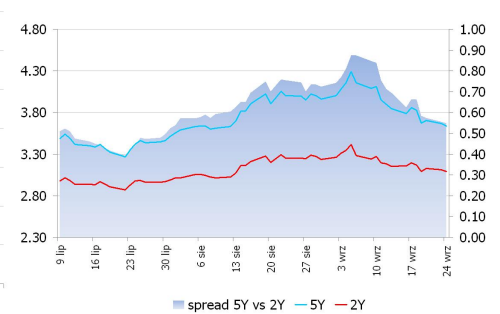
WIBOR 3M i 1Y



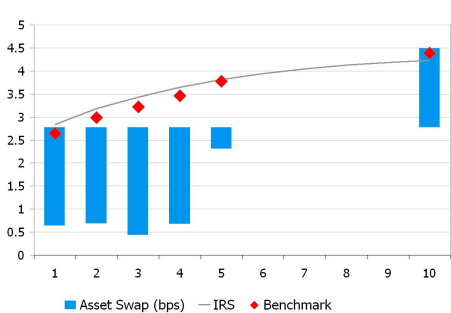
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



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, 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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.