



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		
11.11.2013 PONIEDZIAŁEK							
8:00	CZE	CPI r/r (%)	paź		0.9	1.0	0.9
12.11.2013 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	paź		1.4	1.4	0.9
10:00	POL	Publikacja <i>Raportu o inflacji</i> NBP	lis				
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	wrz	-814	-822	-785 (r)	-1024
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	wrz	13750	13719	12422 (r)	13896
14:00	POL	Import (mln EUR)	wrz	13200	13266	12176 (r)	13223
13.11.2013 ŚRODA							
0:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	wrz		-2.0	5.4	-2.1
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.3	1.0	-0.5
14.11.2013 CZWARTEK							
0:50	JAP	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q3		0.4	0.9	0.5
7:30	FRA	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q3		0.0	0.5	-0.1
8:00	GER	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q3		0.3	0.7	0.3
9:00	HUN	PKB r/r <i>wstępny</i> (%)	Q3		0.8	0.5	
9:00	CZE	PKB r/r <i>wstępny</i> (%)	Q3		-0.5	-1.3	
10:00	POL	PKB r/r <i>wstępny</i> (%)	Q3	1.6	1.7	0.8	
11:00	EUR	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q3		0.1	0.3	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	paź	5.5	5.8	6.1	
14:00	POL	CPI r/r (%)	paź	1.0	1.0	1.0	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.11		330	336	
15.11.2013 PIĄTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	paź	1.2	1.3	1.3	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lis		5.00	1.52	
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	paź			83.3	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.1	0.6	
15:15	USA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	paź		78.2	78.3	

Dziś zostaną opublikowane...

• **Gospodarka polska.** Dziś o 10:00 GUS ogłosi informację sygnałną o PKB za III kwartał. Oczekiwania dalszego przyspieszenia wzrostu gospodarczego są w pełni uzasadnione poprawą danych miesięcznych we wszystkich kategoriach, sugerującą zarówno istotną kontrybucję konsumpcji prywatnej, jak i zdecydowane wyhamowanie spadków inwestycji. Uważamy, że modele oparte na wartości dodanej mogą zawyżać faktyczną dynamikę PKB we wczesnej fazie ożywienia (tak było w 2009 i 2010 roku), stąd też nasze bardziej zachowawcze oczekiwania, zwłaszcza biorąc pod uwagę niektóre rynkowe i rządowe prognozy (2% a nawet nieco więcej). O 14:00 zostanie z kolei opublikowana inflacja. W związku z niskimi odczytami żywności w regionie (Czechy i Węgry) bardziej prawdopodobna jest realizacja inflacji na poziomie 0,9% niż podawane przez nas wcześniej 1,0%. Równoległe z danymi GUS o inflacji, NBP opublikuje dane o podaży pieniądza M3 w październiku - za spodziewane wyhamowanie dynamiki odpowiada głównie niska dynamika depozytów gosp. domowych.

• **Gospodarka globalna.** Za Oceanem kalendarz publikacji ograniczony jest do tygodniowych danych z rynku pracy, które po ostatniej niespodziance NFP oraz uwagach Yellen odnośnie pozostawiania rynku pracy poniżej potencjału będą pilnie śledzone. W Europie z kolei dzień upłynie pod znakiem publikacji PKB za III kwartał (11:00 odczyt flash dla całej strefy euro, w międzyczasie lokalne urzędy statystyczne będą chwalić się osiągnięciami poszczególnych gospodarek). Oficjalne zafiksowanie ECB na inflacji (z prawdziwym powodem obniżki związanym z koniecznością zakotwiczenia stóp) sugeruje, że nie ma obecnie zaskoczenia, które odwróciłoby rynek od obstawiania możliwości dalszych obniżek stóp.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Przeciętne wynagrodzenie w III kwartale 2013 roku wyniosło 3.651,72 zł, czyli wzrosło o 4,0 proc. rdr.
- GUS: Deficyt sektora rządowego i samorządowego w II kwartale 2013 roku wyniósł 15,2 mld zł, a po dwóch kwartałach 22,336 mld zł.
- Strefa euro: Produkcja przemysłowa w strefie euro we wrześniu 2013 r. spadła o 0,5 proc. mdm, podczas gdy poprzednio wzrosła o 1,0 proc.

Decyzja RPP (4.12.2013)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.722	-0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.718	-0.023
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.446	-0.025
PROGNOZA BRE		Dotyczy benchmarków Reuters		
stopy bez zmian				



EURUSD fundamentalnie

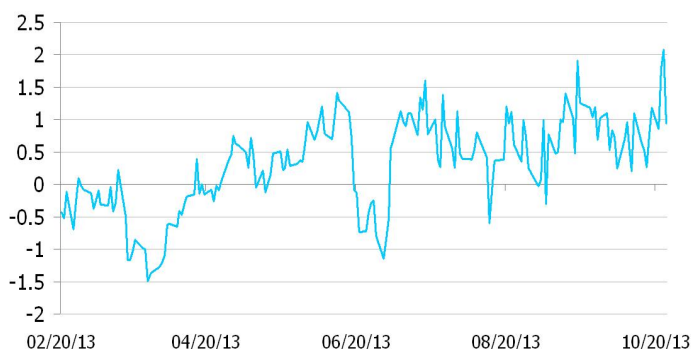
W środę EURUSD przez większość dnia pozostawał stabilny (drobne wahania wokół poziomu otwarcia). Kurs z błędnego snu wybudziły jednak nie dane makro, bo tych brakowało (nieco gorsze dane o produkcji przemysłowej w strefie euro nie wpłynęły na rynek, bo inwestorzy zinternalizowali już wolniejszy niż w II kwartale wzrost PKB), ale wypowiedzi przedstawicieli banków centralnych. Wyrażona przez Praeta w wywiadzie dla WSJ sugestia, że EBC może rozpocząć skup aktywów (to novum, bo o ujemnych stopach proc. już słyszeliśmy) celem walki z inflacją, wywołała krótkotrwałą, ale gwałtowną reakcję w postaci osłabienia euro. Po gołębim (choć nie zawierało ono nic nowego) wystąpieniu Janet Yellen kurs przejściowo dotarł do 1,35. Dzień pod znakiem dalszych przesłuchań Yellen - dane o PKB w strefie euro nie powinny poruszyć rynkiem.

EURUSD technicznie

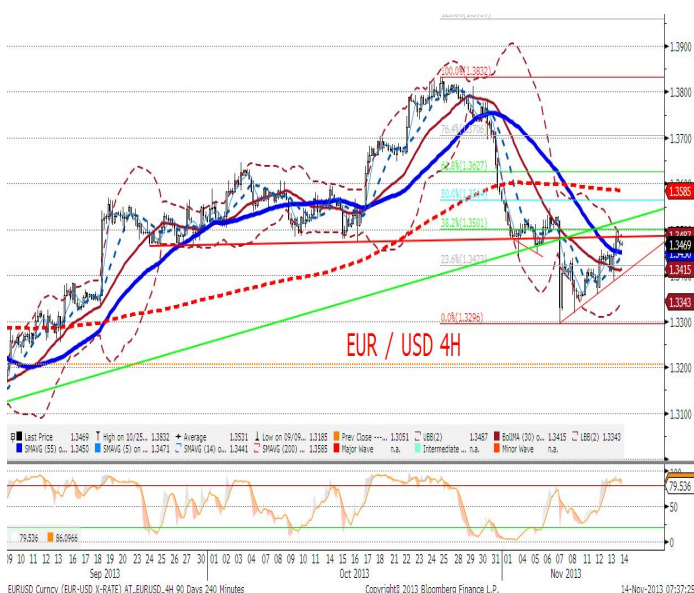
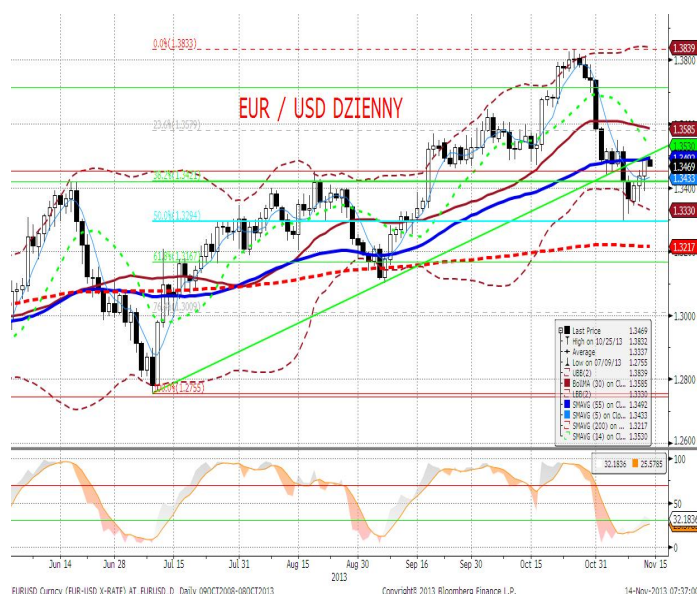
Kolejna sesja upłynęła pod znakiem korekty wzrostowej. Kurs dotarł do bardzo ważnych poziomów. W okolicach 1,3500 spotykają się przebita linia trendu, MA55 dla wykresu dziennego oraz 38,2% zniesienia niedawnego ruchu w dół. Przebicie tego poziomu będzie sygnałem kupna i zwiastunem ruchu w kierunku 50% i 61,8% zniesień fibo. Rekomendujemy więc zamknięcie naszej pozycji z niewielką stratą 14 pipsów, w oczekiwaniu na wynik zmagania kursu ze wspomnianymi oporami. Będziemy starali się powrócić do pozycji short gdy kurs dotrze do zniesień fibo w przedziale 1,3560 - 1,3630 lub gdy po odbiciu od oporów wygeneruje się sygnał sprzedaży.

Wsparcie	Opór
1,3425	1,3627
1,3296	1,3564
1,3110	1,3500

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

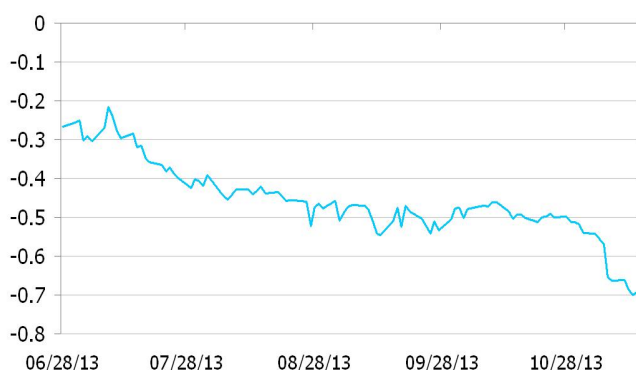
Złoty mocniejszy. Jak wskazywaliśmy we wczorajszym komentarzu, korelacja złotego z EURUSD będzie zmienna i zależna od przyczyn ruchów na parze EURUSD, tak też się stało. Osłabienie euro po publikacji wywiadu z Praetem z EBC przyniosło również spadek EURPLN (w miniaturze jest to więc powtórka reakcji po cięciu stóp EBC), podczas gdy osłabienie dolara po wystąpieniu Yellen (wraz z całą serią reakcji na innych klasach aktywów) przyniosło umocnienie walut EM. Nie uważamy, aby miało to zapowiadać fundamentalną zmianę nastawienia w Fed, stąd też wszelkie nadzieje na bezwarunkową stymulację są płonne. Bardzo niemrawy powrót EURPLN do niższych poziomów po poniedziałkowym wystrzale tylko to potwierdza. Kluczowe publikacje polskich danych makro (PKB i inflacja) - prawdopodobna negatywna niespodzianka na tej ostatniej może tylko wzmocnić ten ruch.

EURPLN technicznie

Nasza pozycja została zamknięta przez zlecenie stop loss ze stratą 223 pipsów. Korekta przebiła 50% zniesienia fibo zatrzymując się na MA200 nakreślonej na wykresie 4H oraz 38,2% zniesienia fibo. Najbliższym silnym wsparciem jest poziom 4,1870 stanowiący 50% zniesienia niedawnego ruchu w górę, na którym przebiega także MA55 dla wykresu 4H. Po wyłączeniu naszej pozycji na razie wstrzymujemy się z dalszymi transakcjami czekając na wyraźne sygnały płynące z wykresów. Przebiecie 4,1870 będzie zwiastować atak na minima w okolicach 4,1600. Natomiast długa biała świeca pojawiająca się na 4H, która przebieje MA30 zwiastować będzie ruch w górę celujący w niedawne maksima.

Wsparcie	Opór
4,1920	4,2578
4,1870	4,2313
4,1600	4,2195

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	2.7	2.73
2Y	2.9575	3.01
3Y	3.17	3.27
4Y	3.4	3.48
5Y	3.57	3.66
6Y	3.7	3.79
7Y	3.81	3.90
8Y	3.9	3.99
9Y	3.96	4.07
10Y	4.02	4.11

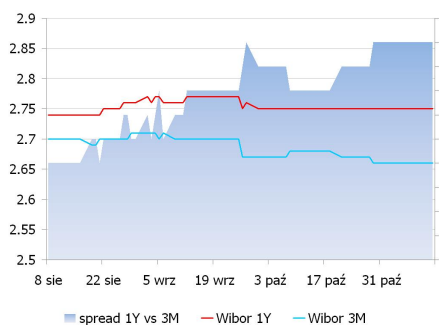
depo	BID	ASK
ON	2.4	2.7
1M	2.3	2.5
3M	2.4	2.6

FRA	BID	ASK
1x2	2.58	2.63
1x4	2.64	2.68
3x6	2.64	2.68
6x9	2.67	2.72
9x12	2.74	2.80

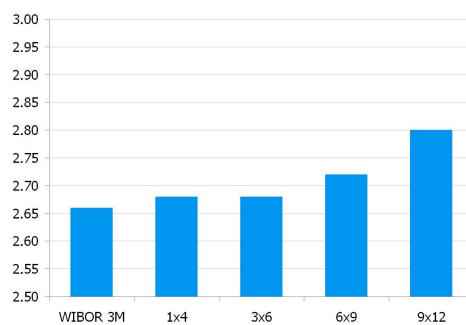
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2061
USD/PLN	3.1358
CHF/PLN	3.4147

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3486
EUR/JPY	133.77
EUR/PLN	4.1969
USD/PLN	3.1102
CHF/PLN	3.4020

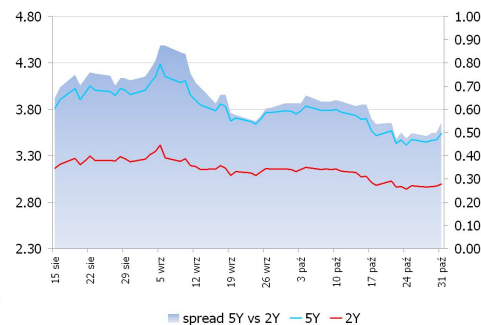
WIBOR 3M i 1Y



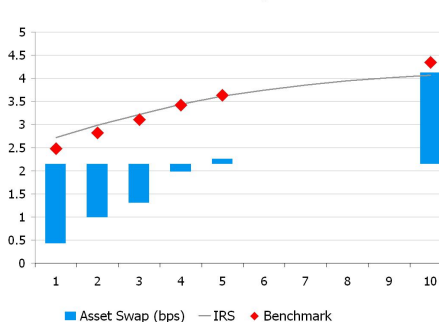
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



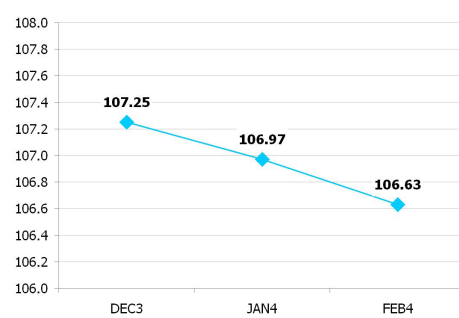
Asset swap i IRS



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 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, 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 PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.