



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		
18.11.2013 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
19.11.2013 WTOREK							
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt)	lis		30.8	29.7	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt)	lis		54.0	52.8	
14:00	POL	Średnie wynagrodzenie r/r (%)	paż	2.6	2.9	3.6	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	paż	-0.2	-0.2	-0.3	
20.11.2013 ŚRODA							
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paż		0.1	-0.1	
14:30	USA	CPI r/r (%)	paż		1.0	1.2	
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym SAAR (mln)	paż		5.16	5.29	
20:00	USA	Minutes FOMC	paż				
21.11.2013 CZWARTEK							
2:45	CHN	HSBC PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lis		50.8	50.9	
	JPN	Decyzja BoJ (%)	lis		0.10	0.10	
9:00	FRA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lis		49.5	49.1	
9:00	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lis		51.0	50.9	
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lis		51.9	51.7	
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lis		53.0	52.9	
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lis		51.5	51.3	
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lis		51.8	51.6	
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	paż	3.5	4.4	6.2	
14:00	POL	PPI r/r (%)	paż	-1.1	-1.2	-1.4	
14:00	POL	Minutes RPP	lis				
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.11			339	
14:30	USA	PPI r/r (%)	paż		0.3	0.3	
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	lis		15.0	19.8	
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	lis		-14.0	-14.5	
22.11.2013 PIĄTEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	lis		111.6	111.3	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	lis		104.5	103.6	

Dziś zostaną opublikowane...

- **Gospodarka polska.** Dziś opublikowane zostaną dane z polskiego rynku pracy. Mniej korzystna różnica dni roboczych (0 r/r zamiast +1 r/r), zmniejszająca ruchome części wynagrodzeń (zwłaszcza w przetwórstwie przemysłowym) i wysoka baza w górnictwie sprawiają, że dynamika średniego wynagrodzenia powinna osłabnąć o ok. 1 p. proc. Towarzyszyć będzie temu umiarkowany wzrost zatrudnienia m/m, wskutek którego dynamika r/r po raz kolejny zbliży się do zera.
- **Gospodarka globalna.** Dziś publikacja indeksu ZEW – najwcześniej publikowanego listopadowego wskaźnika koniunktury w Niemczech. Konsensus wskazuje na niewielkie indeksu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Ministerstwo Finansów w środę, 20 listopada zaoferuje na przetargu zamiany obligacje WZ0119, DS1023 oraz WZ0124. Resort zamierza odkupić obligacje OK0114 oraz PS0414
- EUR: Na rachunku obrotów bieżących eurolandu nadwyżka we wrześniu 2013 r. wyniosła 13,7 mld euro wobec nadwyżki 17,9 mld euro miesiąc wcześniej, po korekcie.

Decyzja RPP (4.12.2013)	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	1.722	-0.009
USAGB 10Y	2.718	-0.023
POLGB 10Y	4.446	-0.025
Dotyczy benchmarków Reuters		



EURUSD fundamentalnie

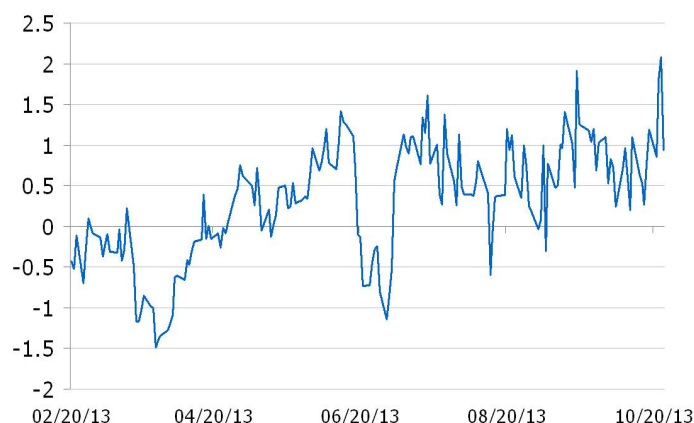
EURUSD nieznacznie mocniejszy, jednak próba ataku na 1,3540 przy rynku pozbawionym publikacji zakończyła się niepowodzeniem i dzień rozpoczynamy od 1,3505. Dziś światło dzienne ujrzą dane o indeksie ZEW dla Niemiec. Brakuje podstaw do spadku indeksu (tym bardziej, że ECB obniżył stopy procentowe). Dlatego też, oraz ze względu na chwilowe przesunięcie zainteresowania ECB na dane inflacyjne, spodziewamy się asymetrycznej reakcji rynku na publikację: niewielkich wzrostów kursu EURUSD przy danej zgodnej z konsensusem lub wyższej, spadków kursu przy negatywnym zaskoczeniu. Dziś usłyszemy też przemówienia bankierów centralnych: Praet'a i Bernanke.

EURUSD technicznie

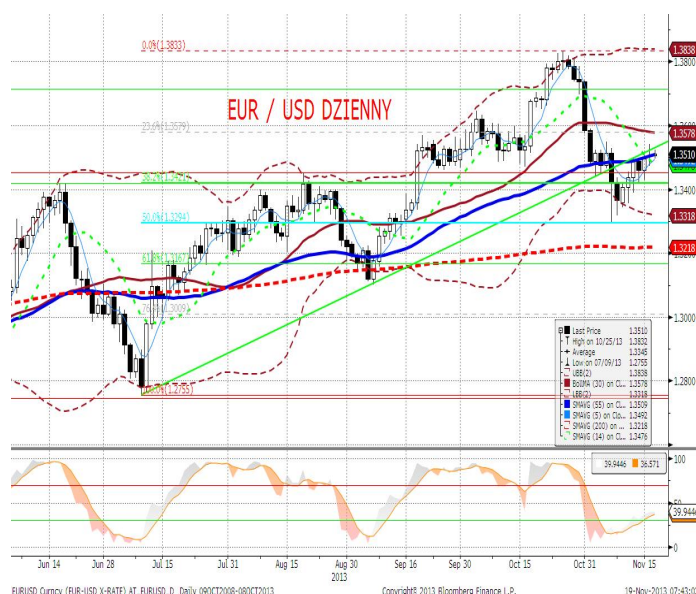
Bez zmian. Na dziennym kurs utknął idealnie na MA55 i nie zdołał trwale wybić się powyżej linii trendu wzrostowego. FIBO 38,2% na 4H się nie wybroniło, ale dalszy ruch w górę zamknęło od góry maksimum konsolidacji z początku listopada (1,3542/8). Tym niemniej, brak dywergencji nie pozwala już teraz grać na korektę trendu wzrostowego, stąd pozostajemy neutralni. Przebicie ostatnich maksimów lokalnych powinno otworzyć drogę do 1,3577 (MA200 na 4H) i 1,36. Z drugiej strony, wsparcia wyznaczamy na początek na 1,3475 (trend wzrostowy).

Wsparcie	Opór
1,3475	1,3627
1,3296	1,3564
1,3110	1,3548

EURUSD wzgl. dysparytetu na 2Y IRS



* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnia i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taką sztuczną miarą pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.





EURPLN fundamentalnie

Podczas wczorajszej sesji złoty umocnił się o ponad figurę w ślad za osłabiającym się dolarem. Podobnie, jak w poprzednich dniach, umocnienie złotego odbywało się zapewne dzięki niesłabnącemu popytowi na polskie akcje. Jak zwykle, publikowane dziś polskie dane (rynek pracy) nie wpłyną znacząco na kurs, a dużo ważniejszy będzie sentyment globalny, kształtowany przez publikacje (niemiecki ZEW) i sygnały z banków centralnych (Praet, Bernanke). Oczekujemy więcej tego samego.

EURPLN technicznie

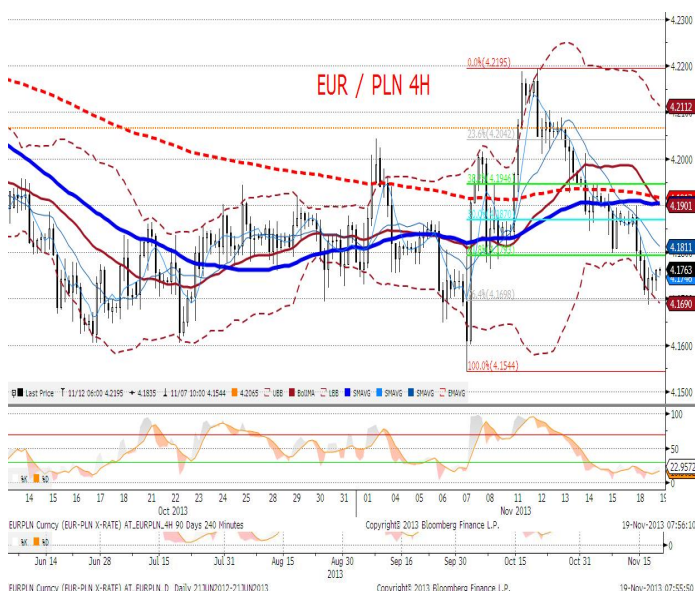
EURPLN kontynuuje spadki. W dniu wczorajszym z dymem poszło kolejne FIBO na 4H (61,8% - 4,1793) i środek dziennego Bollingera. Celem są teraz okolice 4,16 - mamy tam lokalne minima z październikowego rajdu PLN i linię wieloletniego (!) trendu wzrostowego / dolne ograniczenie tygodniowego klina. Ewentualne przełamanie tej strefy powinno otworzyć drogę do 4,1544. A oscylator dopiero się rozpędza... Nie ma najmniejszego sygnału odwrócenia trendu (brak dywergencji), ale pozostajemy neutralni: za mały zysk w stosunku do potencjalnych strat.

Wsparcie	Opór
4,1616	4,2000
4,1544	4,1901/17
4,1440	4,1793

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.

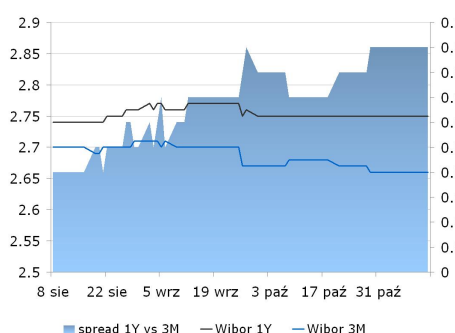




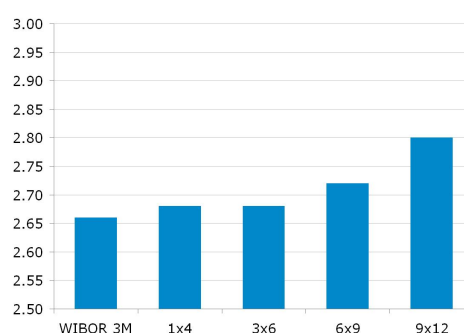
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.7	2.73	ON	2.4	2.7	EUR/PLN	4.2061
2Y	2.9575	3.01	1M	2.3	2.5	USD/PLN	3.1358
3Y	3.17	3.27	3M	2.4	2.6	CHF/PLN	3.4147
4Y	3.4	3.48					
5Y	3.57	3.66					
6Y	3.7	3.79					
7Y	3.81	3.90					
8Y	3.9	3.99					
9Y	3.96	4.07					
10Y	4.02	4.11					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.58	2.63	EUR/USD	1.3486
1x4	2.64	2.68	EUR/JPY	133.77
3x6	2.64	2.68	EUR/PLN	4.1969
6x9	2.67	2.72	USD/PLN	3.1102
9x12	2.74	2.80	CHF/PLN	3.4020

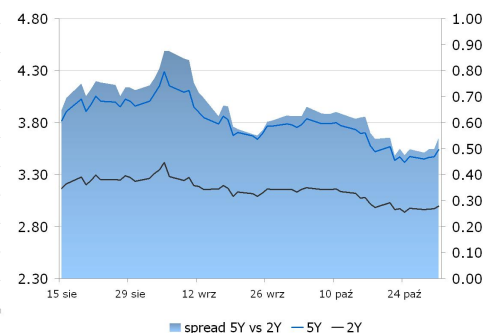
WIBOR 3M i 1Y



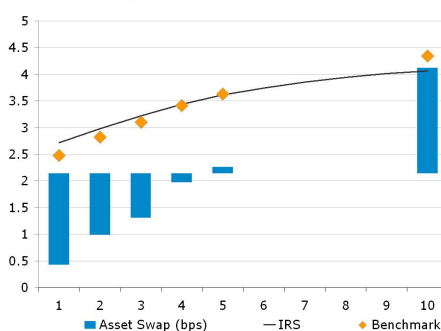
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



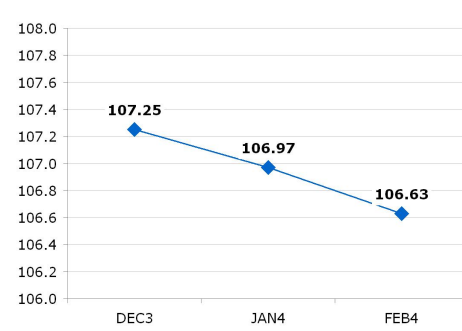
Asset swap i IRS



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 PISEMNO ZGODĄ AUTORÓW.