

29 listopada 2013

## Raport Dzienny

### Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek  
starszy analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
marcin.mazurek@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Marek Ignaszak  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
marek.ignaszak@mbank.pl

**mBank S.A.**  
Senatorska 18  
00-950 Warszawa  
tel. +48 22 829 00 00  
fax. +48 22 829 00 33  
<http://www.mbank.pl>

## Kalendarium danych

### Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				BRE	konsensus		
<b>25.11.2013 PONIEDZIAŁEK</b>							
16:00	USA	Podpisane umowy sprzedaży domów m/m (%)		2.0		-4.6 ( r )	-0.6
<b>26.11.2013 WTOREK</b>							
10:00	POL	Stopa bezrobocia	paź	13.0	13.0	13.0	13.0
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	paź	4.3	4.3	3.9	3.2
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	lis		3.20	3.40	3.20
14:30	USA	Pozwolenia na budowę SAAR (tys.)	paź		930	918	974
15:00	USA	Indeks S&P/Case-Shiller r/r (%)	wrz		13.00	12.82	13.29
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons. CB (pkt.)	list		72.6	71.2	70.4
<b>27.11.2013 ŚRODA</b>							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.11		330	326 ( r )	316
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwale m/m (%)	paź		-2.0	4.1 ( r )	-2.0
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lis		60.0	65.9	63.0
15:55	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej U. Michigan <i>finalny</i> (pkt.)	lis		73.1	72.0	75.1
<b>28.11.2013 CZWARTEK</b>							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	lis		6.9	6.9	6.9
11:00	EUR	Indeks ESI <i>finalny</i>	lis		98.0	97.7 ( r )	98.5
14:00	GER	CPI <i>wstępny</i> r/r (%)	lis		1.2	1.2	1.3
<b>29.11.2013 PIĄTEK</b>							
0:30	JPN	CPI r/r (%)	paź		1.1	1.1	1.1
8:00	GER	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.5	-0.4	-0.8
10:00	POL	PKB r/r <i>finalny</i>	Q3	1.9	1.9	1.9	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	paź		12.2	12.2	
11:00	EUR	HICP <i>wstępny</i> (%)	lis		0.9	0.7	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne NBP (%)	lis	0.9	0.9	0.9	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska.** Dziś o 10:00 opublikowane zostaną dokładne (bo nie finalne, te poznany za lat kilka) dane o PKB za III kwartał. Nie spodziewamy się, że szacunek przedstawiony w odczycie flash zostanie zrewidowany. Tak więc przy 1,9% dynamice wzrostu oczekujemy przyspieszenia konsumpcji (w okolicach 1,0-1,2%) i inwestycji (być może nawet w kierunku 0% - w tej właśnie kategorii upatrujemy źródła niespodzianki, która pozwoliła na tak wysoką dynamikę PKB w III kwartale). Sporą niewiadomą pozostają wydatki publiczne, które pomimo ogłoszonej konsolidacji fiskalnej rosły w II kwartale w najszybszym tempie od 2011 roku. Wielkości rezydualne, eksport netto oraz zmiany zapasów, powinny w ujęciu netto negatywnie wpływać na dynamikę PKB, gdyż pro-cyklicznemu wzrostowi zapasów towarzyszyć będzie indukowany przez bazę statystyczną (przy historycznie drugiej co do wielkości nadwyżce na rachunku handlowym) spadek kontrybucji eksportu netto.

**Gospodarka globalna.** Dziś poznamy dane o listopadowej inflacji w strefie euro. Rynki oczekują lekkiego odbicia po ubiegłym miesięcznym zaskoczeniu w dół, które było katalizatorem decyzji EBC o obniżce stóp procentowych. Dobre odczyty w Hiszpanii i Niemczech wskazują na odczyt powyżej oczekiwań.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Belka: Dane makro wskazują, że gospodarka wraca na normalne tory.
- MF proponuje wprowadzenie rozwiązania, zgodnie z którym 1/3 składu RPP byłaby powoływana co 2 lata w równej liczbie przez Prezydenta, Sejm oraz Senat.
- EUR: Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wzrósł w listopadzie 2013 r. do 98,5 pkt. z 97,7 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie

Decyzja RPP (4.12.2013)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.691	-0.013
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.746	0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.541	-0.008
<b>PROGNOZA BRE</b>	<b>stopy bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

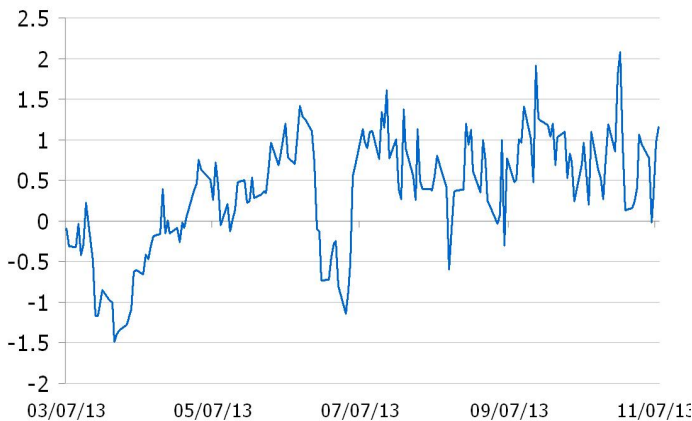
Dolar nieco słabszy. Wczorajszy poranek przyniósł skokowe osłabienie dolara, po którym poruszaliśmy się już tylko w bok. Dzięki amerykańskiemu Świętu Dziękczynienia byliśmy świadkami spokojnej sesji. Dziś kalendarz publikacji zza Oceanem jest pusty, ważne dane napłyną z Europy – poznamy odczyt inflacji w strefie euro. Lepsze od oczekiwań dane z Niemiec i Hiszpanii wskazują na możliwość odczytu powyżej oczekiwań. Dane o inflacji są pilnie śledzone od kiedy niski, ubiegłomiesięczny odczyt stały się przesłanką dla Rady ECB do obniżenia stopy refi. Ewentualne zaskoczenia poziomem cen mogą także i dziś zachwiać rynkiem, choć po wczorajszej inflacji w Niemczech uczestnicy rynku wydają się przygotowani także na wyższy odczyt inflacji z całej strefy (w tym kontekście tylko inflacja niższa lub bardzo wysoka ma szansę ruszyć rynkiem).

## EURUSD technicznie

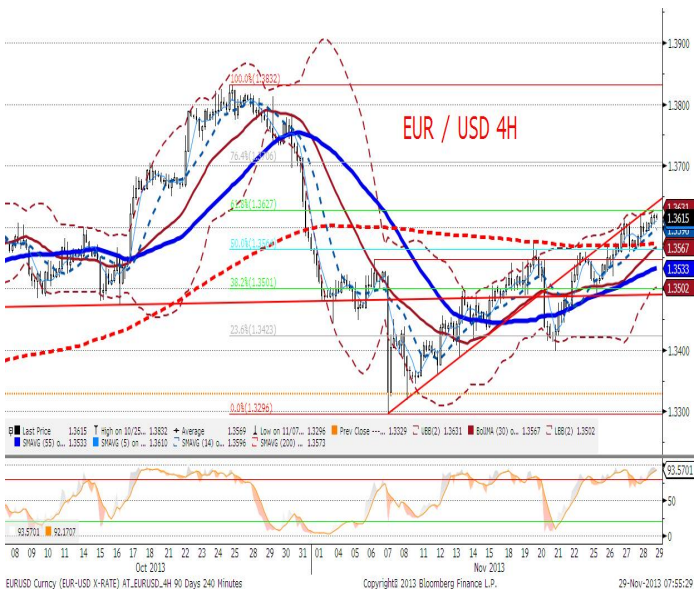
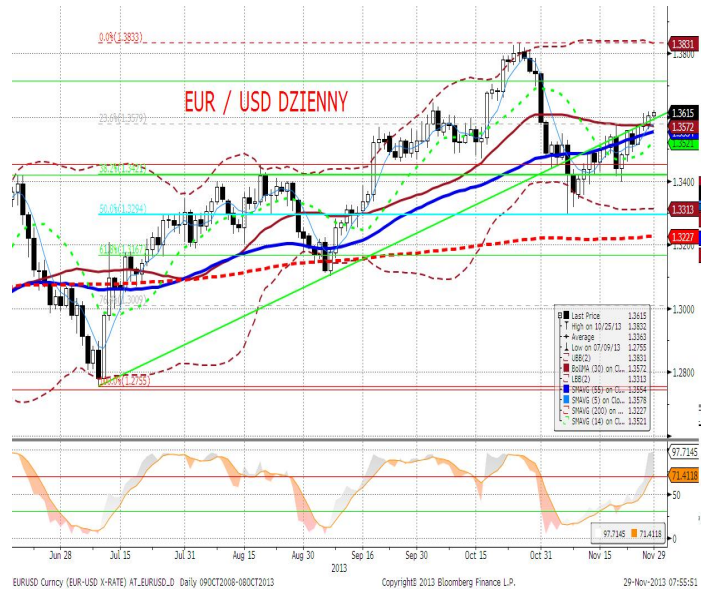
Na dziennym mamy w końcu zamknięcie powyżej dawnej linii trendu (tym samym, BoIMA i FIBO 38,2% nie stawiają już oporu) i początek nowego dnia powyżej 1,36. Technicznie rzecz biorąc, nadal mamy do czynienia z korektą rozpoczętego pod koniec października trendu spadkowego. Ostatnimi niedźwiedzimi bastionami na drodze do 1,37-38 będą: FIBO 38,2% na 4H (1,3627) i dawny trend wzrostowy tamże. Pomimo dość powolnych wzrostów, momentum bieżących ruchów jest dobre (do tego stopnia, że na 4H nie wygenerowała się żadna dywergencja. Neutralnie na płytkim rynku.

Wsparcie	Opór
1,3570	1,3832
1,3548	1,3706/11
1,3500	1,3627

### EURUSD wzgl. dysparytetu 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

Podczas wczorajszej sesji złoty umacniał się przy nieobecności amerykańskich uczestników rynku. Przekroczenie ważnych oporów na poziomie 4,2 stanowiło impuls do realizacji zysków. Dziś poznamy szczegółowe dane o polskim PKB w III kwartale (więcej w sekcji analizy). Dana o charakterze nieco już historycznym, jedynie bardzo dużo niespodzianki mogą mieć wpływ na rynek. Ponadto poznamy inflację w strefie euro, ważną w kontekście przyszłej ścieżki stóp procentowych ECB. Złoty będzie kontynuował rozpoczętą wczoraj konsolidację, ewentualną zmianę trendu mogą wywołać negatywnie zaskakujące dane ze strefy euro (zdecydowanie wyższa inflacja, bo wyższa wydaje się już wliczona w ceny EURUSD po danych niemieckich).

## EURPLN technicznie

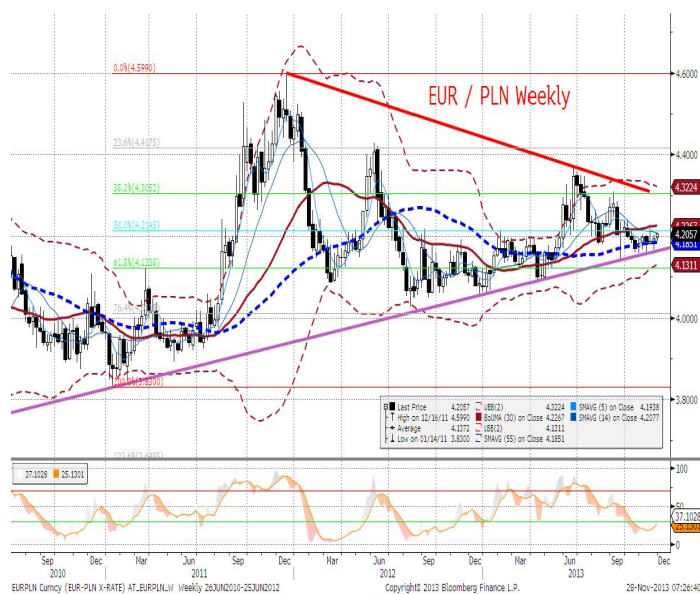
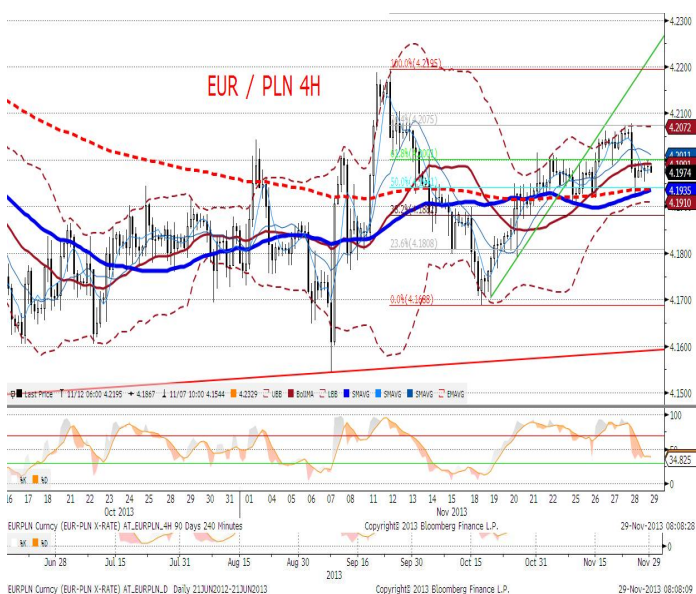
Mocne odbicie od MA200d (nakłada się na FIBO 76,4% na wykresie 4H) i mamy powrót poniżej 4,20, któremu towarzyszy seria zamknięć poniżej wsparć zlokalizowanych wokół 4,20. Dalecy jesteśmy jednak od uznania tego ruchu za wiarygodny sygnał odwrócenia krótkoterminowego trendu wzrostowego - pozostajemy wciąż w obszarze dwutygodniowej konsolidacji (4,19-4,2075), a jej dolnego ograniczenia strzeże węzeł FIBO i średnich na 4H (MA55 i MA200) i dziennym (MA55). Dziś neutralnie - do czasu pojawienia się triggera po stronie fundamentalnej wyrwanie się z bieżącej konsolidacji (i powrót zmienności) jest mało prawdopodobne.

Wsparcie	Opór
4,1935	4,2330
4,1924	4,2195
4,1882	4,2075

### Czynnik krajowy\* w EURPLN



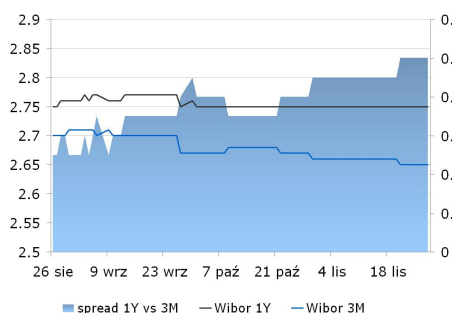
\* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.



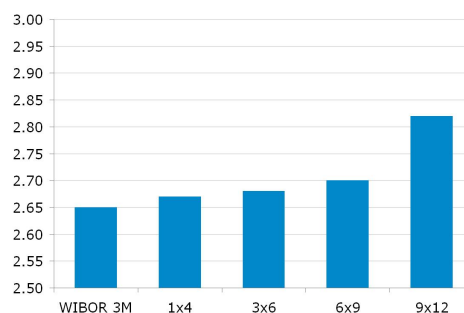


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.7	2.73	ON	2.4	2.7	EUR/PLN	4.1988
2Y	3.0275	3.08	1M	2.3	2.5	USD/PLN	3.0872
3Y	3.27	3.33	3M	2.4	2.6	CHF/PLN	3.4101
4Y	3.54	3.57					
5Y	3.71	3.78	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	3.86	3.93	1x2	2.59	2.64	EUR/USD	1.3604
7Y	3.98	4.05	1x4	2.61	2.67	EUR/JPY	139.18
8Y	4.08	4.15	3x6	2.62	2.68	EUR/PLN	4.1953
9Y	4.17	4.20	6x9	2.64	2.70	USD/PLN	3.0834
10Y	4.22	4.25	9x12	2.76	2.82	CHF/PLN	3.4049

### WIBOR 3M i 1Y



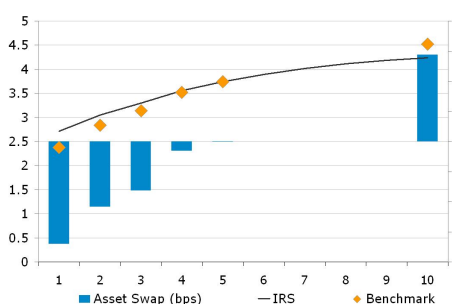
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



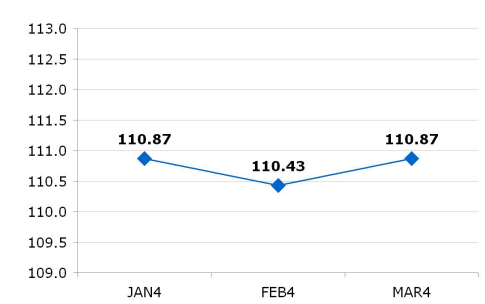
### Asset swap i IRS



### 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 opartej 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 mBanku S.A. 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. mBank 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 mBanku S.A., 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.