

22 września 2014

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
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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
22.09.2014 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Koniunktura gospodarcza GUS	wrz				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny SAAR (mln)	sie		5.20	5.15	
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	wrz		-10.5	-10.0	
23.09.2014 WTOREK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	wrz		50.0	50.2	
9:00	FRA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	wrz			46.9	
9:00	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	wrz			50.3	
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	wrz		51.3	51.4	
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	wrz		54.6	54.9	
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	wrz		50.8	50.7	
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	wrz		53.0	53.1	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie	0.0	1.4	2.1	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sie	11.7	11.8	11.9	
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	wrz		2.10	2.10	
24.09.2014 ŚRODA							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	wrz		110.2	111.1	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	wrz		101.2	101.7	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym SAAR (tys.)	sie		430	412	
25.09.2014 CZWARTEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	sie		1.9	1.8	
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	wrz		0.05	0.05	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.09			280	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sie		-17.0	22.6	
26.09.2014 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	sie		3.3	3.4	
8:00	GER	Wsk. koniunktury kons. GfK (pkt.)	paź		8.5	8.6	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR trzeci (%)	Q3		4.6	4.2	
15:55	USA	Koniunktura kons. U.Michigan final (pkt.)	wrz		85.0	84.6	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. We wtorek zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny wraz z danymi o sprzedaży detalicznej i bezrobociu. Wstępne dane MPiPS wskazują, że stopa bezrobocia obniżyła się w sierpniu bardziej niż oczekiwano (do 11,7%). Z kolei sprzedaż detaliczna najprawdopodobniej spowolniła w sierpniu do zera w ujęciu nominalnym. Wynika to z niekorzystnej różnicy w liczbie dni roboczych (-1 r/r) oraz kontynuacji niekorzystnych tendencji z poprzednich miesięcy - traktujemy wynik lipcowy jako odreagowanie słabego czerwca, a nie zapowiedź odwrócenia negatywnych tendencji.

Gospodarka globalna. W Europie tydzień upłynie pod znakiem publikacji wskaźników koniunktury. Zarówno w przypadku indeksów PMI (krajowych i europejskich - wtorek), jak i niemieckiego Ifo (środa) oraz wskaźników konsumenckich (poniedziałek), oczekuje się delikatnego pogorszenia sentymentu. Gorsze otoczenie zewnętrzne i utrata (i tak już słabego) momentum przez państwa strefy euro kładzie się cieniem na koniunkturze tamże. Po drugiej stronie Oceanu tydzień upłynie pod znakiem publikacji serii danych z rynku nieruchomości (wyższa sprzedaż w ślad za wzrostem liczby podpisanych umów) oraz kolejnej rewizji danych o PKB w II kwartale (z uwagi na większe wydatki konsumentów na ochronę zdrowia PKB powinien zostać zrewidowany w górę w kierunku 5%). Wreszcie, jako ciekawostkę można postrzegać dane o zamówieniach na dobra trwałe - wystrzał w zamówieniach na samoloty z poprzedniego miesiąca zostanie odwrócony, dlatego - ponownie - istotniejsze będą kategorie bazowe.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

■ Hausner: Perspektywy dla polskiej gospodarki, której dynamika wzrostu nieco wyhamowała, nie pogorszyły się na tyle, aby wymagała ona pobudzenia w postaci luzowania pieniężnego. Jest potrzeba dostosowania polityki pieniężnej, a nie przechodzenie do jej łagodzenia.

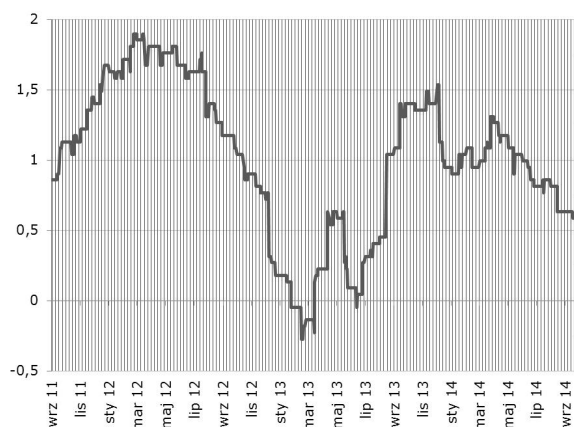
■ Osiatyński: W październiku stopy NBP powinny zostać obniżone o 50 pb, choć ogólna przestrzeń do redukcji stóp jest większa. Obniżki powinny być skoncentrowane w jak najkrótszym czasie.

Decyzja RPP (8.10.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.097	-0.008
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	2.569	-0.027
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	3.224	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
obniżka 50 bps				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



W dół po danych o produkcji przemysłowej. W tym tygodniu dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu stwarzają przestrzeń dla dalszych zaskoczeń: w przypadku sprzedaży detalicznej - negatywnych; w odniesieniu do bezrobocia - pozytywnej.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Bez zmian (brak istotnych danych). W tym tygodniu zaskoczenia mogą przynieść przede wszystkim publikacje wskaźników koniunktury (PMI i Ifo).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Dwie pozytywne niespodzianki (Empire State i cotygodniowe dane z rynku pracy) przyniosły duży wzrost amerykańskiego indeksu zaskoczeń. Przed nami lżejszy tydzień, ale pewną przestrzeń do zaskoczeń stwarzają m.in. dane o PKB.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

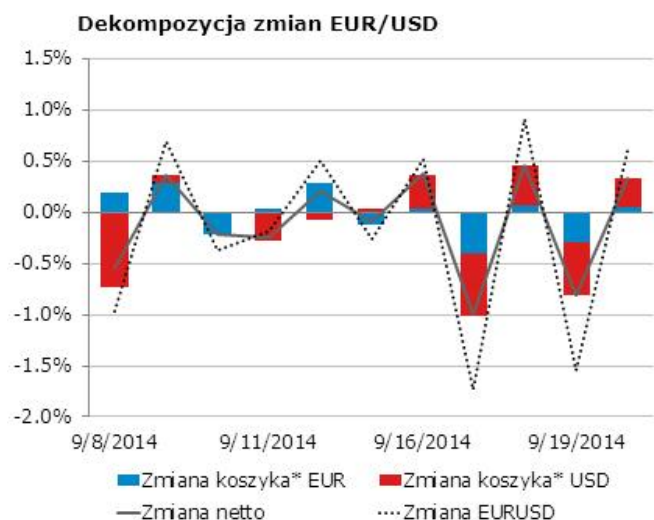
EURUSD fundamentalnie

EURUSD słabszy. Udało nam się przewidzieć, że wzrostowy ruch w czwartek (po Fed) był tylko odreagowaniem (techniczną korektą wynikającą z opóźnień w dostosowaniu cen instrumentów finansowych) silnych spadków. Z biegiem czasu dywergencja pomiędzy polityką pieniężną po obu stronach oceanu będzie narastać, podpierając tym samym spadkowy trend na EURUSD. Tydzień pod znakiem wskaźników koniunktury z Europy (PMI w strefie euro, niemieckie Ifo), 3 odczyt PKB w USA powinien zostać zignorowany biorąc pod uwagę ostatnie dane oraz chyba dość jasno określone (przez Fed) perspektywy gospodarki. Istnieją dogodne warunki ku temu, aby trend spadkowy na EURUSD był kontynuowany.

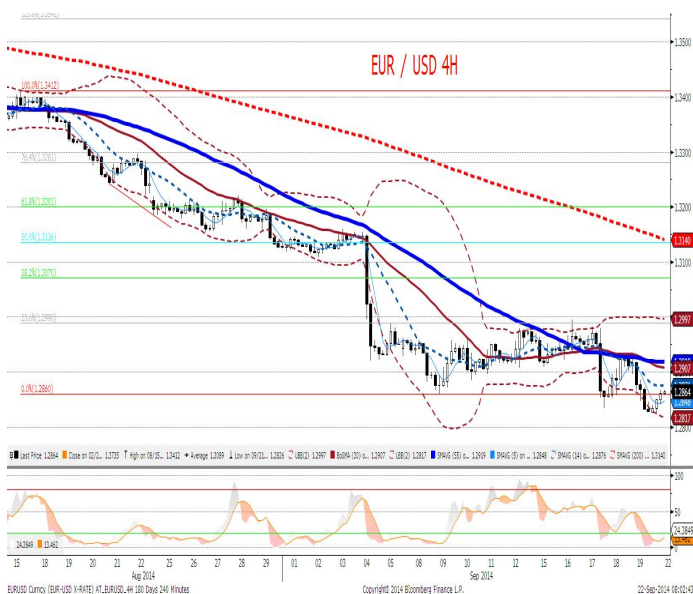
EURUSD technicznie

EURUSD nie zdołał w poprzednim tygodniu powrócić do starego kanału spadkowego i przyspieszony trend deprecjacyjny pozostaje w mocy. Piątek przyniósł kolejną solidną czarną świecę, wyłamanie z dwutygodniowej konsolidacji i ustanowienie nowych lokalnych minimów (1,2829 - poprawione o trzy pipsy dzisiejszym otwarciem). W nowym tygodniu notowania powoli pną się w górę, ale wobec braku jakichkolwiek sygnałów odwrócenia (np. dywergencji) nie dostrzegamy przestrzeni do głębszej korekty. Wobec tego nasza pozycja (zarabiająca obecnie 20 pipsów) ma szansę na większy zarobek - celujemy w pierwszej kolejności w 1,28.

Wsparcie	Opór
1,2826	1,3201
1,2801	1,3070
1,2777	1,1933



* Koszyki walutowe wyliczane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



EURPLN fundamentalnie

W piątek, dla odmiany, złoty umocnił się kończąc dzień w okolicach 4,18. Zaważyła generalna poprawa sentymentu, także wobec rynków dłużnych. Zyskiwały w zasadzie wszystkie EM. Jak widać nominalna kotwica w postaci niskich rentowności obligacji niemieckich (czy też amerykańskich) jest potrzebna w celu utrzymania atrakcyjności EM, a prawdopodobnie jest tak przynajmniej w pierwszej fazie dostosowania do większej zmienności oczekiwanej w związku z odejściem od polityki zerowych stóp procentowych Fed. Tydzień zaczyna się wywiadami z dwoma członkami RPP (Hausner, Osiatyński), którzy generalnie wpisują się w nastrój obniżek stóp w Polsce. W tym tygodniu zobaczymy tylko dane o sprzedaży detalicznej - statystycznie jest szansa większa niż rzut monetą na gorszy odczyt sprzedaży detalicznej (po gorszych danych o produkcji przemysłowej), jednak nie sądzimy, że rynek przyłoży do tej publikacji dużą wagę. Dominować będą nastroje globalne i czynniki techniczne (obowiązujący przedział wahań to 4,17-4,21).

EURPLN technicznie

Na tygodniowym mieszanym sygnały - wyłamaniu z kanału wzrostowego towarzyszyło od linii trendu, ponad którą kurs pozostawał w ostatnich tygodniach. Piątek na dziennym przyniósł bearish reversal i kolejne w ostatnich dniach testowanie dolnego ograniczenia range (4,18). Mamy też wyłamanie z kanału wzrostowego, aczkolwiek nie wydaje nam się to mocnym sygnałem - nadrzędny w ostatnich dniach był range. Wykres 4H ujawnia, że do piątkowego odwrócenia doszło niemal na linii trendu spadkowego. Wiele zatem wskazuje na ruch EURPLN na południe. Tym niemniej, znajdujemy się blisko dolnego ograniczenia range, a dość dobre podparcie kursu w okolicach 4,18 i 4,19 skłania nas do pozostawienia pozycji bez zmian, a więc long EURPLN po 4,1950 (S/L 4,1700, T/P 4,23).

Wsparcie	Opór
4,1894	4,2137
4,1732	4,2085
4,1406	4,2014

Czynnik krajowy* w EURPLN



* Wykres przedstawia resztę 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. Wartość dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.



IRS	BID	ASK
1Y	1.99	2.03
2Y	2.05	2.09
3Y	2.08	2.11
4Y	2.19	2.23
5Y	2.33	2.36
6Y	2.45	2.48
7Y	2.59	2.62
8Y	2.68	2.71
9Y	2.77	2.81
10Y	2.86	2.89

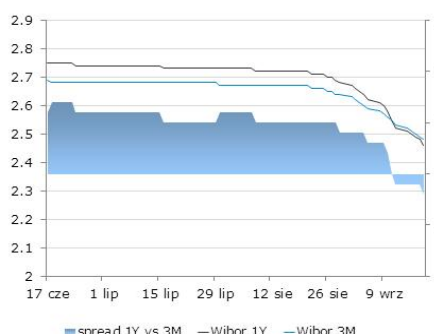
depo	BID	ASK
ON	2.5	2.8
1M	2.5	2.7
3M	2.2	2.4

FRA	BID	ASK
1x2	2.14	2.19
1x4	2.12	2.16
3x6	1.89	1.93
6x9	1.83	1.87
9x12	1.83	1.87

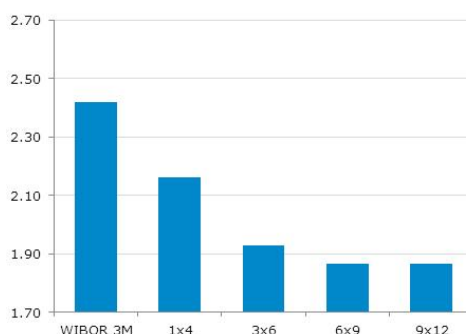
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1860
USD/PLN	3.2507
CHF/PLN	3.4682

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2826
EUR/JPY	139.86
EUR/PLN	4.1810
USD/PLN	3.2563
CHF/PLN	3.4617

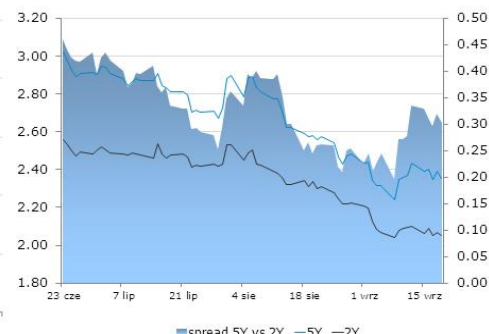
WIBOR 3M i 1Y



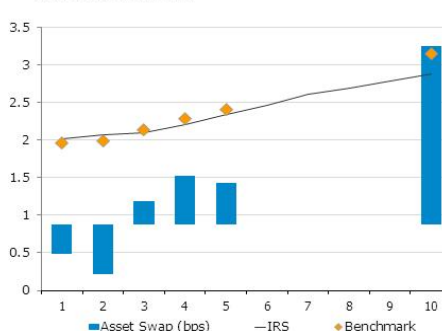
WIBOR 3M i stawki FRA



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 na informacji 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.