

26 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 zagranicy 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	5.05
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	wrz		-10.5	-10.0	-11.4
23.09.2014 WTOREK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	wrz		50.0	50.2	50.5
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	wrz		47.0	46.9	48.8
9:00	FRA	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	wrz		50.1	50.3	49.4
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	wrz		51.3	51.4	50.3
9:30	GER	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	wrz		54.6	54.9	55
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	wrz		50.8	50.7	50.5
10:00	EUR	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	wrz		53.0	53.1	52.8
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie	0.0	1.4	2.1	1.7
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sie	11.7	11.8	11.8	11.7
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	wrz		2.10	2.10	2.1
24.09.2014 ŚRODA							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	wrz		110.2	111.1	110.5
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	wrz		101.2	101.7	99.3
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym SAAR (tys.)	sie		430	427 (r)	504
25.09.2014 CZWARTEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	sie		1.9	1.8	2.0
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	wrz		0.05	0.05	0.05
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.09		296	281 (r)	293
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sie		-18.0	22.5 (r)	-18.2
26.09.2014 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	sie		3.3	3.4	3.3
8:00	GER	Wsk. koniunktury kons. GfK (pkt.)	paź		8.5	8.6	8.3
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR <i>trzeci</i> (%)	Q3		4.6	4.2	
15:55	USA	Koniunktura kons. U.Michigan <i>final</i> (pkt.)	wrz		85.0	84.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dane o PKB za II kwartał w Stanach Zjednoczonych zostaną dziś po raz drugi zrewidowane. Tym razem, głównie ze względu na korzystne szacunki wydatków gospodarstw domowych na ochronę zdrowia, oczekuje się rewizji wzrostu w górę do ok. 4,5-4,6% kw/kw. Z kolei wskaźnik koniunktury konsumenckiej powinien pokazać poprawę sentymentu amerykańskich gospodarstw domowych w II połowie miesiąca.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

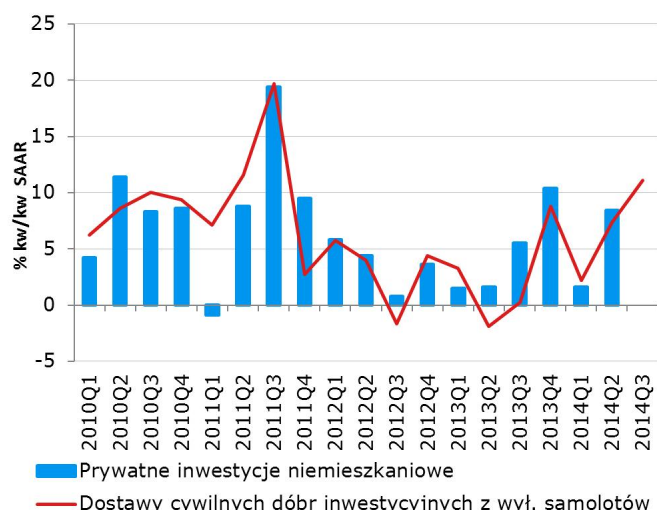
- **Szczurek:** Obniżenie prognozy PKB w budżecie na 2015 rok jest efektem m.in. sankcji i kontr sankcji na linii Unia Europejska – Rosja. Głównym czynnikiem spowalniającym wzrost gospodarczy w Polsce pozostaje marazm gospodarczy na Zachodzie.
- **USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wzrosła do 293 tys. z 281 tys. tydzień wcześniej po korekcie - poinformował Departament Pracy.
- **USA:** Zamówienia na dobra trwałe w USA w sierpniu spadły mdm o 18,2 proc., po tym jak w lipcu wzrosły o 22,5 proc. mdm - poinformował Departament Handlu.

Decyzja RPP (8.10.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.961	-0.013
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	2.506	-0.005
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	2.946	0.000
PROGNOZA mBanku	obniżka 50 bps	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Solidny wzrost zamówień na dobra trwałe w cieniu fikołków Boeinga

W sierpniu zamówienia na dobra trwałe spadły o 18,2% m/m po wzroście o 22,5% m/m miesiąc wcześniej. Tak duża zmienność w ostatnich dwóch miesiącach to konsekwencja bardzo dużego pakietu zamówień otrzymanego przez Boeinga na Air Show i najlepszy przykład tego, że w analizie tej publikacji należy skupić się na kategoriach bazowych.

I tak: zamówienia z wyłączeniem środków transportu wzrosły o 0,7% m/m; zamówienia na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem samolotów o 0,6% m/m; dostawy tych ostatnich przyrosły o 0,1% (ale po wzroście o 1,9% miesiąc wcześniej); warto nadmienić, że w każdym z w/w przypadków dane za poprzedni miesiąc były rewidowane w górę. Dostawy cywilnych dóbr kapitałowych (przybliżające inwestycje prywatne poza budownictwem mieszkaniowym) w III kwartale wzrosły 11,1% w ujęciu rocznym, najszybciej od 2011 roku, co zapowiada solidny wkład inwestycji prywatnych do wzrostu gospodarczego (patrz wykres poniżej).



Gospodarka amerykańska pozostaje na ścieżce solidnego wzrostu: szacunki wzrostu w III kwartale obecnie oscylują między 3, a 3,5% kw/kw. Co więcej, dzisiejsza (trzecia) rewizja danych za poprzednie trzy miesiące powinna przynieść jeszcze wyższe oszacowanie dynamiki (z 4,0 na 4,6%), związane głównie z odwróceniem słabości wydatków konsumpcyjnych na ochronę zdrowia, które ciągnęły PKB w dół zimą.

Dane na rynkach przeszły bez echa i nie zdołały choćby na chwilę zatrzymać byczych nastrojów na globalnych rynkach obligacji. Dla inwestora skonfrontowanego z taką konstelacją danych, istotniejsze jest pytanie nie o obecną dynamikę, a jej konsekwencje w przyszłości. Z perspektywy Fed, jak wskazywaliśmy wielokrotnie, najistotniejszą obecnie zmienną jest inflacja (jedyne brakuje składnik żywienia). Jednocześnie, summa summarum gołębie przesłanie Fed (niski docelowy poziom stóp procentowych, powolne zacieśnianie, moment rozpoczęcia uzależniony od danych) wydaje się być uwzględniane przez rynki w wycenach aktywów. W efekcie, choć krótki koniec krzywej kontynuuje marsz w górę, długookresowe stopy procentowe pozostają relatywnie niskie. Co więcej, brutalny marsz dolara w górę i towarzyszący mu spadek cen surowców stanowią czynnik

zmniejszający oczekiwania inflacyjne (perspektywa zacieśniania również odgrywa tu rolę).

EURUSD fundamentalnie

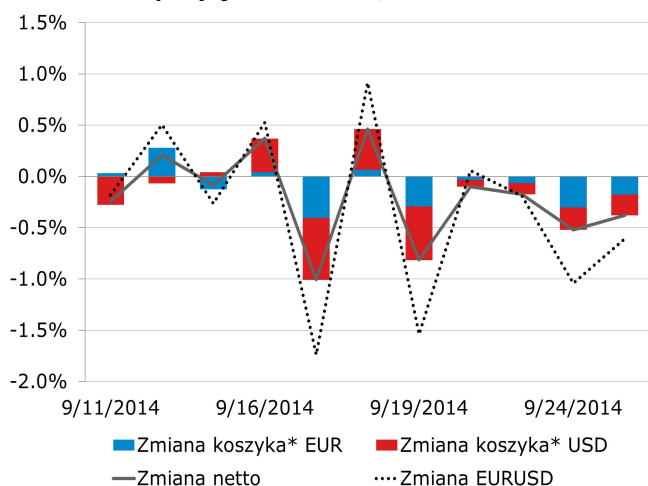
EURUSD bez zaskoczenia - niżej. W godzinach przedpołudniowych trwający rajd dolara i słabnięcie euro doprowadziły do dalszych spadków EURUSD i ustanowienia nowych minimów (1,2697). Późniejsza korekta wzrostowa zbiegła się w czasie z falą awersji do ryzyka na światowych rynkach, zainicjowaną przez spadki na amerykańskiej giełdzie. To nie przypadek - pamiętajmy, że euro jest obecnie walutą, w której finansuje się carry trades, a więc wycofywanie się z nich oznaczać będzie odkupowanie EUR i sprzedawanie innych walut (głównie EM). Tym niemniej, wypada powtórzyć, że trend na EURUSD jest jednoznacznie spadkowy, a z technicznego punktu widzenia nie ma zbyt wielu przeszkód na drodze do 1,20. Dzisiejsze dane (trzeci odczyt amerykańskiego PKB za II kwartał, finalny wskaźnik U.Michigan) powinny raczej przejść bez echa.

EURUSD technicznie

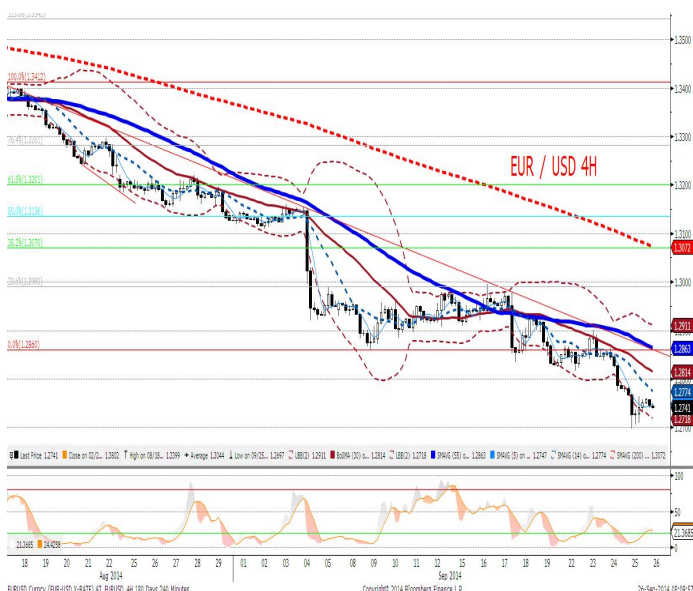
EURUSD spada jak kamień, a wspomniane wczoraj poziomy wsparcia (związane z minimami z zeszłego roku) zostały złamane bez żadnego wysiłku. Nowe minimum lokalne to 1,2697, a na drodze do 1,20 nie ma już żadnego mocnego wsparcia. Nasza pozycja znajduje się solidnie ITM (2 figury) i spokojnie czekamy na dalszy rozwój wydarzeń. Póki co, nie ma najmniejszego sygnału odwrócenia trendu spadkowego.

Wsparcie	Opór
1,2659	1,3201
1,2400	1,3070
1,2043	1,2933

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN wyżej (o ok. półtorej figury, zatem zmienność nie robi na nikim wrażenia), a powolna deprecjacja złotego jest wypadkową kilku czynników: (1) korekty technicznej (odbicie od dolnego zakresu wahań); (2) fali wyprzedzaży walut rynków wschodzących - wczoraj mocno traciły m.in. TRY i ZAR (powtórka ze stycznia?); (3) fazy risk off. Najciekawsze, że obecna faza risk off przebiegać będzie przy umocnieniu euro do dolara. Może ona skutkować wprost zamykaniem pozycji przez zlewarowanych inwestorów na aktywach na których zrobili w tym roku gros wyniku. Do tej grupy mogą należeć również polskie obligacje, co mogłoby spotęgować osłabienie złotego.

EURPLN technicznie

EURPLN wyżej - zgodnie z naszymi przewidywaniami, nieudane zmagania ze strefą wsparcia w okolicy 4,17 przyniosły wybitcie w górę, ponad 4,18. Oscylatory zawracają (na 4h jest już nieźle rozpędzony), jest więc szansa na realizację większej korekty wzrostowej (co najmniej do dolnego ograniczenia starego kanału wzrostowego, czyli 4,1930). Nasza pozycja zarabia (75 pipsów) i na razie czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
4,1736	4,2336
4,1608	4,1950
4,1436	4,1872

Czynnik krajowy* w EURPLN

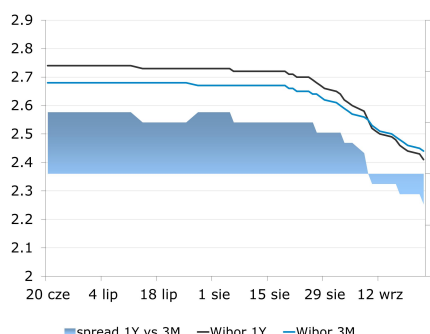


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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

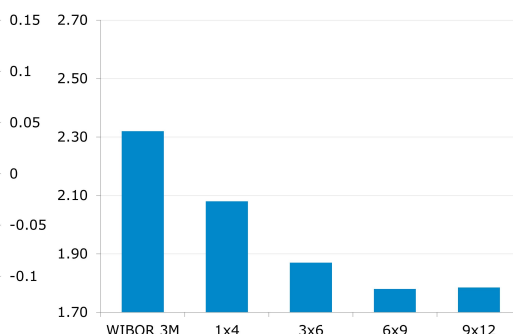


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.915	1.95	ON	2.0	2.5	EUR/PLN	4.1757
2Y	1.9575	2.01	1M	2.2	2.4	USD/PLN	3.2823
3Y	2.08	2.11	3M	2.0	2.4	CHF/PLN	3.4577
4Y	2.08	2.11					
5Y	2.19	2.21					
6Y	2.3	2.33	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	2.59	2.62	1x2	2.12	2.17	EUR/USD	1.2750
8Y	2.52	2.55	1x4	2.03	2.08	EUR/JPY	138.61
9Y	2.63	2.66	3x6	1.82	1.87	EUR/PLN	4.1795
10Y	2.71	2.74	6x9	1.72	1.78	USD/PLN	3.2782
			9x12	1.73	1.79	CHF/PLN	3.4620

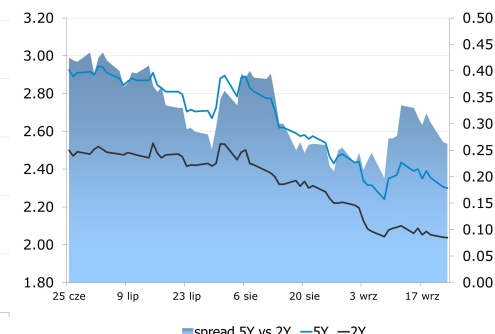
WIBOR 3M i 1Y



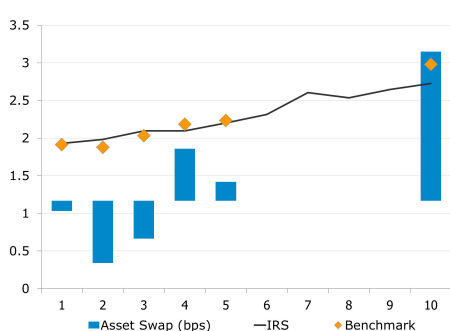
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



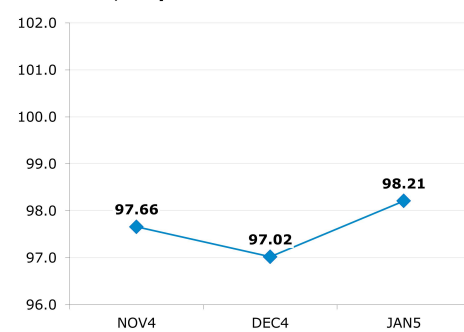
Asset swap i IRS



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.