

1 października 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

Karol Klimas

analityk

tel. +48 22 829 02 56

karol.klimas@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		
29.09.2014 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Rewizja rach. narodowych wg ESA'10					
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	wrz		100.0	100.6	99.9
14:00	GER	CPI r/r (%)	wrz		0.8	0.8	0.8
14:30	USA	Wydatki konsumentów m/m (%)	sie		0.4	-0.1	0.5
14:30	USA	Dochody konsumentów m/m (%)	sie		0.3	0.2	0.3
16:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	sie		-0.5	3.3	-1.0
30.09.2014 WTOREK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	sie		3.8	3.8	3.5
0:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.2	0.4	-1.5
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	wrz		6.7	6.7	6.7
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	sie		11.5	11.5	11.5
11:00	EUR	CPI r/r (%)	wrz		0.3	0.4	0.3
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	Q2	650	650	-1403 (r)	-553
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	wrz	0.1	0.1	0.2	0.2
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	lip		7.4	8.1	6.8
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	wrz		62.0	64.3	60.5
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons. CB (pkt.)	wrz		92.4	93.4 (r)	86
01.10.2014 ŚRODA							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz	48.4	48.8	49.0	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		48.8	48.8	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		50.3	50.3	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		50.5	50.5	
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz		52.5	52.5	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	wrz		204	204	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	wrz		58.5	59.0	
02.10.2014 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	paź		0.05	0.05	
14:30	EUR	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	27.09			293	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		-9.0	10.5	
03.10.2014 PIĄTEK							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		49.4	49.4	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		55.4	55.4	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		52.8	52.8	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie			-0.4	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	wrz		210	142	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	wrz		6.1	6.1	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	wrz		58.5	59.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś o 9:00 zostanie opublikowany indeks PMI za wrzesień. Oczekujemy, w ślad za kontynuacją pogorszenia sentymentu w Niemczech, dalszego spadku wskaźnika.

Gospodarka globalna. W strefie euro dzień upłynie pod znakiem publikacji finalnych odczytów indeksów PMI. Jak co miesiąc, warto przede wszystkim obserwować dane z państw peryferyjnych strefy euro, choć negatywne rewizje odczytów flash (jak miało to miejsce w poprzednich miesiącach) należałoby odczytywać jako zły omen. W Stanach Zjednoczonych rozpoczyna się gra o wrześniowe dane z rynku pracy – pierwszym sygnałem będą analogiczne dane ADP, drugim zaś – odczyt ISM w przemyśle (a dokładniej, jego komponent dotyczący zatrudnienia). Wyniki regionalnych badań koniunktury nie wskazują jednoznacznie na ryzyko niższego bądź wyższego od konsensusu odczytu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

■ **NBP:** Deficyt w obrotach bieżących w II kwartale 2014 roku wyniósł 553 mln euro wobec 1.403 mln euro deficytu w I kwartale 2014 roku - podał we wtorek NBP.

■ **Marczak (MF):** We wrześniu, po spadku w sierpniu o 2,97 mld zł, stan posiadania obligacji u inwestorów zagranicznych wyraźnie wzrósł.

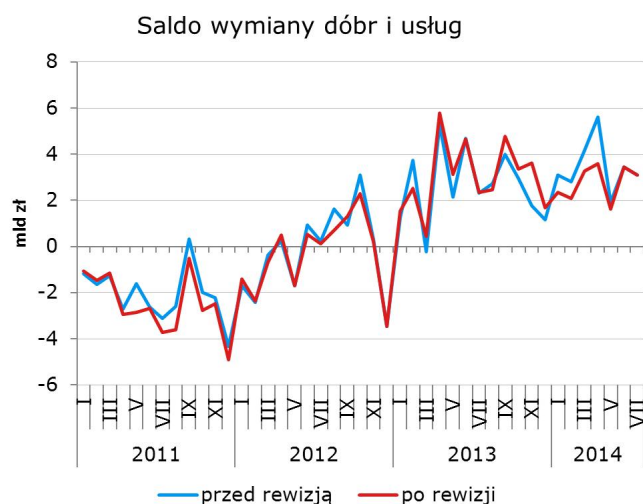
■ **USA:** Indeks zaufania amerykańskich konsumentów spadł we wrześniu 2014 roku do 86,0 pkt. z 93,4 pkt. w poprzednim miesiącu po korekcie - wynika z opublikowanego we wtorek raportu Conference Board.

Decyzja RPP (8.10.2014)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.949	-0.001
stopy bez zmian	0%			USAGB 10Y	2.500	-0.004
obniżka 25 bps	100%			POLGB 10Y	3.043	0.000
PROGNOZA mBanku		obniżka 50 bps		Dotyczy benchmarków Reuters		

Duża rewizja danych o bilansie płatniczym

W kwartalnej publikacji NBP dokonał rewizji danych o bilansie płatniczym, obejmującej zarówno uwzględnienie pełniejszych danych, jak i szereg zmian metodologicznych. Te ostatnie obejmują m.in. klasyfikowanie obrotu uszlachetniającego i napraw jako usługi (wcześniej reeksport był częścią wymiany towarowej), zmiany w sposobie mierzenia usług finansowych, ubezpieczeniowych, badawczo-rozwojowych i dotyczących zarządzania własnością intelektualną, a także wprowadzenie nowych kategorii w saldzie dochodów – pierwotnych i wtórnych (wcześniej były to transfery bieżące). Szczegóły zmian metodologicznych są jednak drugorzędne i dostępne w materiałach NBP, dlatego też warto skupić się na implikacjach zmian.

Po pierwsze, szacowane na nowo saldo towarów jest niższe: eksport jest w latach 2011-2014 niższy średnio o 2,7 mld zł miesięcznie, import o 1,9 mld zł, całe saldo zaś – o ok. 800 mln zł. Co ciekawe, rewizja salda usług nie jest lustrzanym odbiciem rewizji salda towarowego, wskutek czego na przestrzeni ostatnich lat zmienia się zarówno bilans łączny bilans wymiany towarów i usług, jak i jego rozkład w czasie (patrz wykres poniżej). W szczególności, łączna nadwyżka na rachunku towarowym i usługowym jest teraz większa w II połowie 2013 roku i mniejsza w I połowie obecnego. Należy jednak podkreślić, że omawiane zmiany odnoszą się do danych o bilansie płatniczym i nie wiadomo, w jakim stopniu wpłyną na analogiczne szacunki GUS w rachunkach narodowych. Jeżeli przesunięcia w poszczególnych agregatach miałyby być podobne, to oznacza to oczywiście wyższy wkład eksportu netto w II połowie 2013 roku i niższy – w I połowie roku bieżącego (oczywiście, nie musi to zmieniać wzrostu PKB).



Na zakończenie warto podkreślić, że zmiany metodologiczne w danych o bilansie płatniczym nie zmieniają w sposób fundamentalny podstawowych faktów dotyczących równowagi zewnętrznej polskiej gospodarki. Tendencje w saldach obrotów towarowych i obrotów bieżących pozostają bowiem pozytywne, a na tle innych rynków wschodzących Polska charakteryzuje się bardzo dobrym zrównoważeniem.

EURUSD fundamentalnie

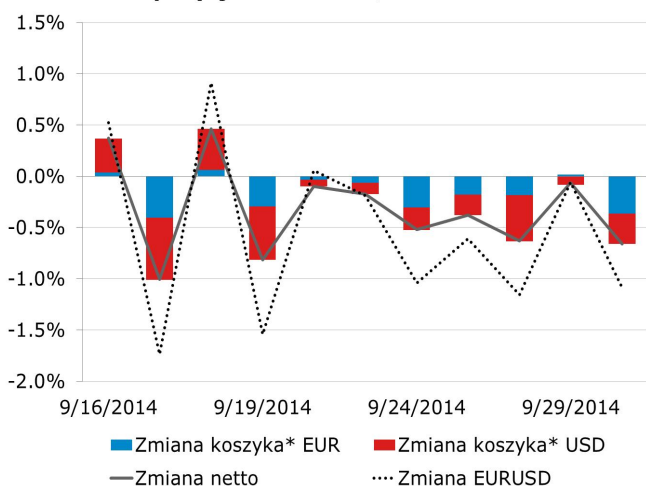
Analiza fundamentalna EURUSD w ostatnich tygodniach polega głównie na notowaniu kolejnych minimów, dzisiejszy dzień nie będzie pod tym względem inny. Wczoraj EURUSD zanurkował poniżej 1,26 po raz pierwszy od listopada 2012 roku, a powodem przeceny EURUSD były wstępne dane o inflacji w strefie euro we wrześniu. Spadek inflacji bazowej do 0,7% był dużym zaskoczeniem, zwłaszcza w świetle publikacji z Niemiec i Hiszpanii. I choć później odczyt ten został (sic!) minimalnie skorygowany w górę, to przeceny euro nie mogło nic zatrzymać (łączna skala to prawie 1 cent). Popołudniowa korekta EURUSD to efekt realizacji zysków, ale zapewne również reakcja na serię gorszych danych ze Stanów Zjednoczonych (CaseShiller, Chicago PMI, koniunktura konsumencka). Kolejny dzień rozpoczyna się od umocnienia dolara (USDJPY powyżej 110...). Dzisiejsze dane ze strefy euro raczej bez wpływu na rynek, tego samego nie można powiedzieć o publikacjach amerykańskich, które mogą dostarczyć wskazówek co do piątkowych danych z rynku pracy.

EURUSD technicznie

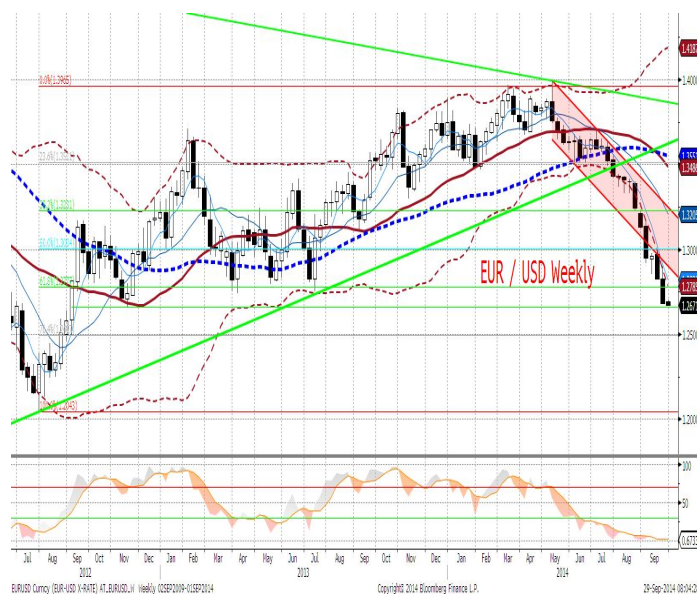
Kolejny dzień, kolejna czarna świeca na EURUSD. Tym razem przebitą został poziom 1,26, a nowe lokalne minimum to 1,2571. Na drodze do 1,20 nie ma już żadnego mocnego wsparcia. Nasza pozycja znajduje się solidnie ITM (2,5 figury) i spokojnie czekamy na dalszy rozwój wydarzeń. Póki co, nie ma mocnych sygnałów odwrócenia trendu spadkowego - na 4H pojawiła się dywergencja, ale EURUSD ma historię ignorowania takich sygnałów...

Wsparcie	Opór
1,2571	1,3000
1,2400	1,2812
1,2043	1,2757

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

W czasie wczorajszej sesji złoty generalnie pozostał dość stabilny. Zaliczyliśmy jednak najpierw epizod umocnienia złotego pod wpływem wzrostu oczekiwań na QE w strefie euro (po niższej inflacji ze strefy euro, która później jednak została skorygowana w górę) i wobec bardziej jastrzębich komentarzy polskiej RPP. Potem złoty osłabił się odzwierciedlając wzrost zmienności na globalnych rynkach. Co ciekawe złoty ma tendencję do osłabiania się w czasie sesji amerykańskiej. Generalnie oczekujemy utrzymania niskiej zmienności na złotym i jeśli już prób jego osłabienia w kolejnych dniach.

EURPLN technicznie

Kolejny dzień praktycznie bez zmian na bazie dziennej - zarysowany przez nas scenariusz spadków EURPLN zrealizował się jedynie częściowo: kurs ledwie dotknął poziomu 4,17, po czym wrócił tylko to, aby wzrosty zakończyć w bezpiecznej odległości od skrzyżowania MA200 i trendu spadkowego na 4H (4,1850). W efekcie, zmienność znów znajduje się na znanych nam doskonale poziomach, które w praktyce uniemożliwiają grę na EURPLN. Bez pozycji – kurs ewidentnie czeka na sygnał ze strony fundamentalnej, my zaś na wybiecie z bieżącego range.

Wsparcie	Opór
4,1736	4,2336
4,1657	4,1950
4,1436	4,1860

Czynnik krajowy* w EURPLN

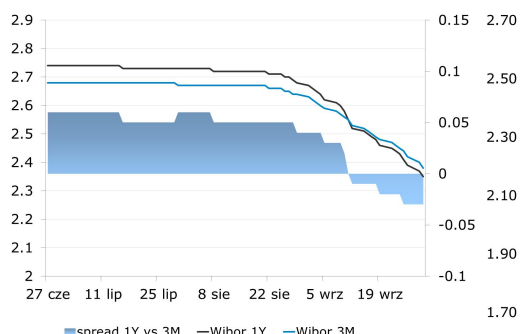


* Wykres przedstawia resztę z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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

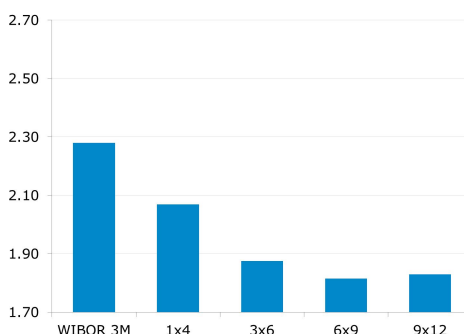


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.93	1.96	ON	2.2	2.5	EUR/PLN	4.1755
2Y	2.0075	2.06	1M	2.2	2.4	USD/PLN	3.2973
3Y	2.04	2.08	3M	2.0	2.4	CHF/PLN	3.4600
4Y	2.15	2.18					
5Y	2.27	2.30					
6Y	2.39	2.42	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	2.59	2.62	1x2	2.16	2.21	EUR/USD	1.2630
8Y	2.61	2.64	1x4	2.01	2.07	EUR/JPY	138.48
9Y	2.71	2.74	3x6	1.82	1.88	EUR/PLN	4.1790
10Y	2.81	2.84	6x9	1.76	1.82	USD/PLN	3.3090
			9x12	1.77	1.83	CHF/PLN	3.4625

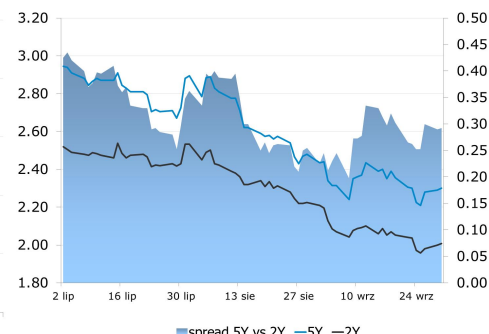
WIBOR 3M i 1Y



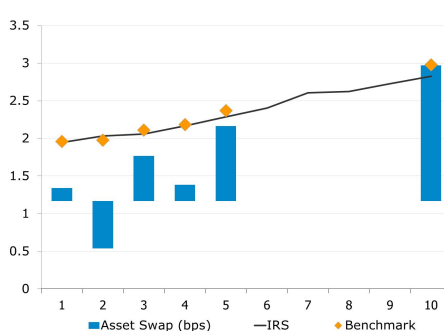
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



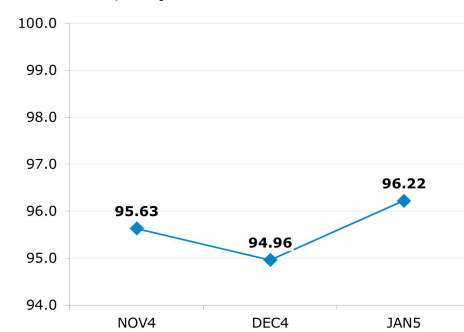
Asset swap i IRS



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 informacjach 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.