

7 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		
06.10.2014 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		-2.5	4.9 (r)	-5.7
07.10.2014 WTOREK							
	JAP	Decyzja BoJ (bln JPY)	paź		270	270	270
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		-1.5	1.6	-4.0
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.2	0.5	
08.10.2014 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	paź	2.25	2.25	2.50	
20:00	USA	Minutes FOMC	wrz				
09.10.2014 CZWARTEK							
1:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	sie		1.0	3.5	
8:00	GER	Eksport m/m (%)	sie		-4.1	4.8 (r)	
8:00	GER	Import m/m (%)	sie		0.4	-1.8	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz		0.9	0.6	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	paź		0.50	0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.10			287	
10.10.2014 PIĄTEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie			0.2	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz		-0.3	0.2	
10:00	ITA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.5	-1.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Spokojny dzień. Seria publikacji z europejskiego przemysłu będzie dziś kontynuowana danymi z Wielkiej Brytanii.

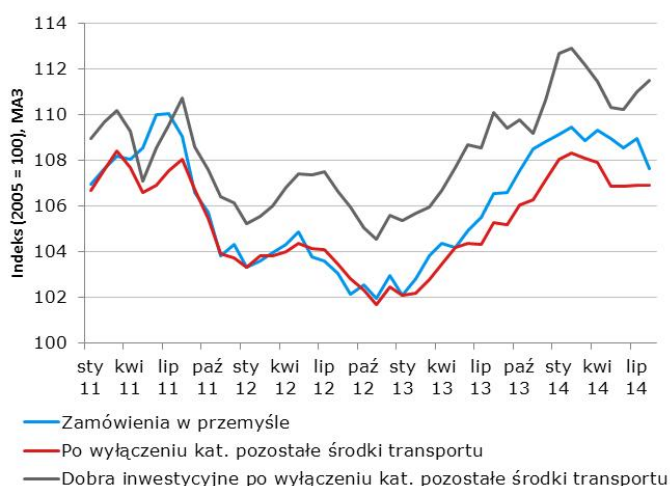
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GER: Zamówienia w niemieckim przemyśle spadły w sierpniu o 5,7 proc. mdm. (**więcej w sekcji analiz**)
- Szczurek: Koszt dla budżetu państwa w 2016 roku działań zaprezentowanych w exposé przez premier Ewę Kopacz to maksymalnie 3,2-3,6 mld zł, ale możliwe jest, że będzie on niższy.

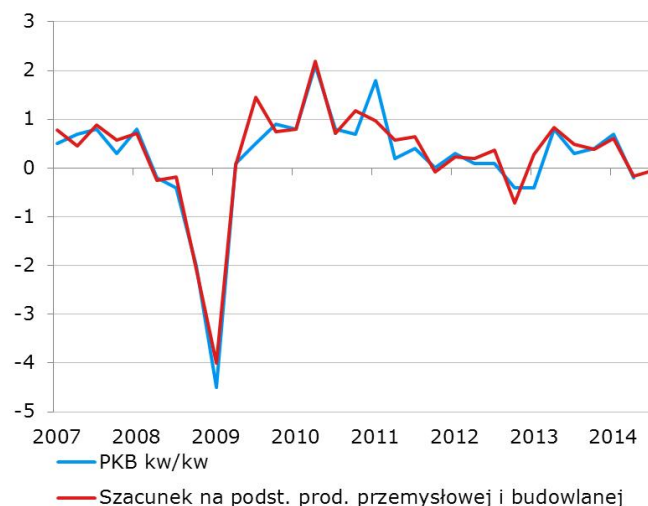
Decyzja RPP (8.10.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.922	-0.011
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	2.421	0.002
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	3.044	0.000
PROGNOZA mBanku	obniżka 25 bps	Dotyczy benchmarków Reuters		

Strefa euro: zła passa Niemiec trwa

Zgodnie z oczekiwaniami, w sierpniu spadły zamówienia w niemieckim przemyśle. Skala spadku znacząco przekroczyła jednak prognozy największych pesymistów – spadek o 5,7% m/m to największy jednorazowy spadek od 2009 roku. Wprawdzie wynika on częściowo z zachowania pozostałych środków transportu, charakteryzujących się typowo dużą zmiennością, ale niemałe minusy odnotowano również w kategoriach bazowych: zamówienia po wyłączeniu wspomnianej sekcji spadły o 2,5%; zamówienia na bazowe dobra inwestycyjne o 1,9%. W przypadku kategorii bazowych trendy z ostatnich miesięcy nie są jednoznacznie negatywne (por. wykres poniżej), ale nie należy przypisywać temu faktowi zbyt dużego znaczenia – PKB i produkcja przemysłowa są wynikiem realizacji wszystkich zamówień, a kategorie bazowe mają w zamierzeniu być lepszym przybliżeniem trendu. Ten z kolei jest w najlepszym razie płaski.



Kontynuację słabości niemieckiej gospodarki potwierdzają również opublikowane dziś rano dane o produkcji przemysłowej – w sierpniu zanotowano spadek o 4% (najsilniejszy od stycznia 2009). Choć wrzesień powinien przynieść pewne odbicie (jak zawsze po dużych spadkach, szczególnie że na sierpniową katastrofę złożyły się zapewne efekty kalendarzowe), to wynik III kwartału pozostanie najpewniej blisko zera (0,0-0,1%). Niemcy nie wpadają więc na razie w kolejną recesję, ale tempo wzrostu pozostaje dalekie od oczekiwań formułowanych jeszcze na początku roku. Co więcej, wskazania koniunktury z ostatnich miesięcy sugerują w sposób jasny, że niemiecka gospodarka i, w szczególności, niemiecki przemysł, będą zaskakiwać in minus również w IV kwartale. Co do przyczyn, sierpniowe dane potwierdzają, że niemieckiej maszynie eksportowej ciąży nie tylko spadek popytu w Rosji i na innych rynkach wschodzących, ale również w strefie euro. Zamówienia ze strefy euro w sierpniu spadły o 9,9% m/m.



Co złe dla Niemiec, to złe dla Polski – to oczywisty wniosek wynikający ze stopnia współbieżności cykli koniunkturalnych obydwu państw. Do czasu, gdy niemiecka gospodarka odbije w sposób wyraźny i zdecydowany, o pozytywnym impulsie dla Polski nie może być mowy (gdy jednak się to stanie, jak w 2013 roku, polska gospodarka nabierze wigoru). Z drugiej strony, spadek zamówień w sierpniu nie mówi nic o dynamice polskiego przemysłu we wrześniu, tu dostrzegamy przestrzeń do czysto statystycznego odbicia napędzanego efektami kalendarzowymi i normalizacją produkcji w przemyśle motoryzacyjnym. Widmo kolejnej recesji w Niemczech i, być może, w całej strefie euro będzie w najbliższych tygodniach (a może i miesiącach) napędzać oczekiwania na dalszą stymulację ze strony EBC, stając się głównym „temat” dla rynków obligacji w Europie.

EURUSD fundamentalnie

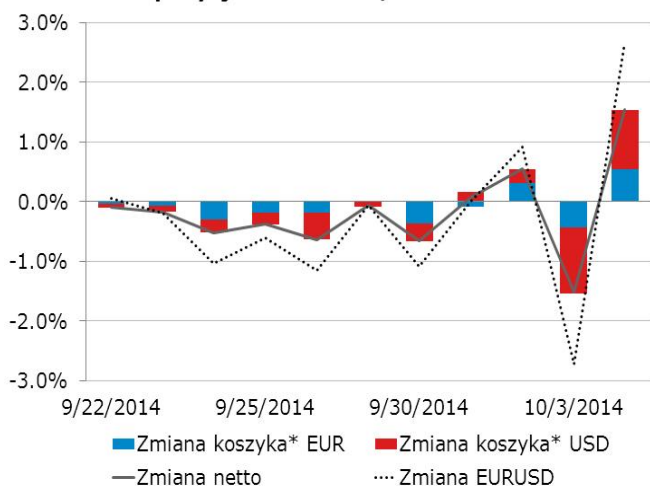
Nasz model czynnikowy wskazuje, że wczorajsza solidna korekta w górę na EURUSD wynikała z odwrócenia dokładnie tych samych czynników, które spowodowały spadki EURUSD w piątek (2/3 ruchu na USD, 1/3 na EUR). Wracamy tym samym do status quo sprzed piątkowej publikacji NFP (albo wracamy do świata, w którym inwestorzy działają na zasadzie „wierze tylko w to, co widzę” i skupiają się - naszym zdaniem zbyt pochopnie, na bieżących wskaźnikach inflacji i niskich płacach w USA). Dziśjsze dane z drugiej ligi (produkcja przemysłowa w Niemczech i Wielkiej Brytanii) nie spowodują zmian kursowych. Jeśli ruch w górę na EURUSD będzie trwał uznamy to za coś więcej niż korektę; utrzymanie bieżących poziomów w zasadzie nie powinno zakłócać trendu spadkowego.

EURUSD technicznie

Zrobiło się groźnie, a notowania wystrzeliły w górę. Patrząc jednak na wykres dzienny 1) nie jest to bullish reversal, 2) nie widać dywergencji. Dopóki notowania nie dotrą w okolice 1,2750 trend spadkowy jest bezpieczny. Korekcyjny charakter wycieczki w górę w zasadzie potwierdza się na 4h: wprawdzie MA30 złamane, to jednak MA55 ładnie trzyma (1,2658), a oscylator zbliżył się do poziomów, gdzie ostatnio osłabł. Lekkie zamieszanie w kreskach sugeruje, że przez kilka sesji może się utrzymać trend boczny. Trend spadkowy powinien być dominujący i spowodować kolejny ruch w dół. Pozostajemy na pozycji short.

Wsparcie	Opór
1,2501	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

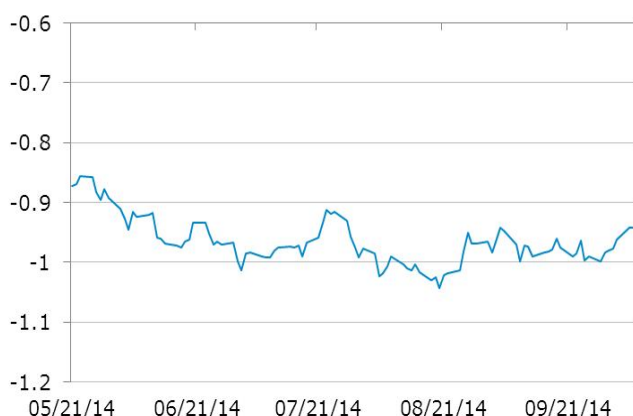
Słabość złotego nie przetrwała próby dnia. Korekta (w górę) na EURUSD przy spadających giełdach spowodowała ... umocnienie walut EM. Złoty zaczyna dzień w okolicach 4,18 przy prawdopodobnie mocniejszym otwarciu rynku obligacji. Bardziej spektakularne umocnienie PLN przebiegło względem USD (4 figury). Dziś dzień bez danych krajowych a z gospodarki globalnej napłyną tylko produkcje przemysłowe z Niemiec i Wielkiej Brytanii. Liczyć się więc dziś będzie głównie pęd (momentum) rynku. W końcu pojawiła się zmienność, generowana nie przez czynniki EURowe, tylko dolarowe. Kolejne, znaczące szarpnięcie na parach XXXUSD świadczyć będzie o czymś więcej niż tylko o korekcyjnym ruchu na amerykańskiej walucie (zagraniczne banki inwestycyjne trąbią na prawo i lewo o kupowaniu PLN za USD).

EURPLN technicznie

EURPLN generuje ostatnio sporo fałszywych sygnałów poruszając się w konsolidacji dobre ograniczonej de facto tylko od dołu przez MA200 z dziennego i poziom 4,17. Od góry MA30 odrzuciła 2 kolejne świece (jedną białą, drugą czarną), niemniej nowe maksimum lokalne zostało wyznaczone (4,1943). Na 4h notowania, po wybiciu z MA200 w górę (nasz przyczynek do otwarcia pozycji long EURPLN), przebieży się znów w dół i oparły na węźle Ma30-50. Nie widzimy przesłanek do zamknięcia pozycji long EURPLN po 4,1900; S/L 4,1760; T/P 4,2300.

Wsparcie	Opór
4,1736	4,2336
4,1657	4,2166
4,1436	4,1943

Czynnik krajowy* w EURPLN



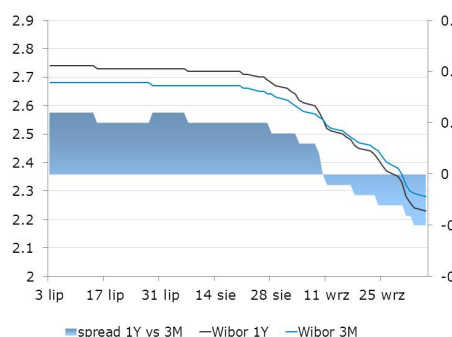
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



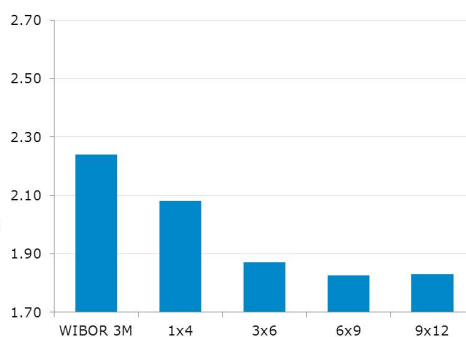
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.925	1.96	ON	2.3	2.6	EUR/PLN	4.1829
2Y	1.975	2.02	1M	2.3	2.5	USD/PLN	3.3343
3Y	2.02	2.05	3M	2.1	2.5	CHF/PLN	3.4522
4Y	2.12	2.15					
5Y	2.23	2.26					
6Y	2.34	2.37					
7Y	2.59	2.62					
8Y	2.54	2.58					
9Y	2.64	2.67					
10Y	2.73	2.75					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.16	2.21	EUR/USD	1.2654
1x4	2.03	2.08	EUR/JPY	137.63
3x6	1.82	1.87	EUR/PLN	4.1763
6x9	1.77	1.83	USD/PLN	3.3030
9x12	1.77	1.83	CHF/PLN	3.4424

WIBOR 3M i 1Y



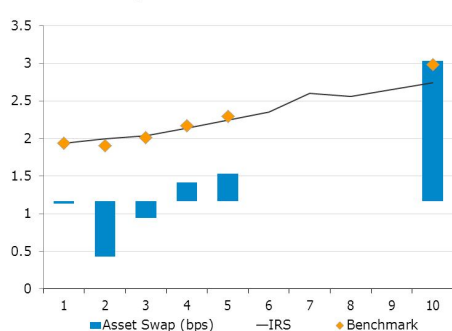
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



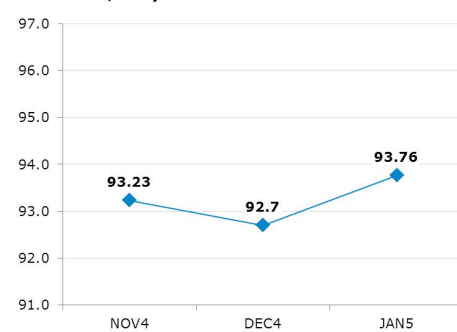
Asset swap i IRS



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. Jakkolwiek 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.