mBank.pl

28 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		
27.10.2014 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	IFO - sytuacja bieżąca (pkt)	paź		110.0	110.5	108.4
10:00	GER	IFO - oczekiwania (pkt)	paź		99.3	99.3	98.3
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	wrz		2.2	2.0	2.5
28.10.2014 WTOREK							
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	wrz		0.4	-18.2	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)			2.1	2.1	
29.10.2014 ŚRODA							
0:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		2.2	-1.9	
19:00	USA	Decyzja FOMC (mld USD)	paz		0	15	
30.10.2014 CZWARTEK							
9:00	SPA	PKB kw/kw (%) *wstępny*	Q3			0.6	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	paz		6.7	6.7	
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt)	paz		99.7	99.9	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.09			283	
13:30	USA	PKB kw/kw SAAR (%) *wstępny*	Q3		3.0	4.6	
14:00	GER	CPI r/r (%) *wstępny*	paż		0.9	0.8	
31.10.2014 PIĄTEK							
0:30	JAP	CPI r/r (%)	wrz		3.3	3.3	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	wrz		11.5	11.5	
11:00	EUR	CPI r/r (%) *wstępny*	paź		0.4	0.3	
13:30	USA	Dochody konsumentow m/m (%)	wrz		0.3	0.3	
13:30	USA	Wydatki konsumentów m/m (%)	wrz		0.1	0.5	
14:00	POL	NBP oczekiwana inflacja (%)	paz		0.1	0.2	
14:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	paz		61.0	60.5	
14:55	USA	Koniunktura kons. U.Michigan (pkt.)	paz		86.4	86.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dziś zostaną opublikowane dane o zamówieniach na dobra trwałe w Stanach Zjednoczonych. Po dwóch miesiącach podwyższonej zmienności, związanej z zamówieniami Boeinga, powracamy do bardziej skromnych wzrostów. Z kolei bank centralny Węgier najprawdopodobniej pozostawi stopy procentowe bez zmian.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Chojna – Duch: Obniżka stóp procentowych NBP w listopadzie jest możliwa, ale nie przesądzona. Przestrzeń do kolejnej ich redukcji mocno się zawęziła po istotnym, głębszym od oczekiwań poluzowaniu polityki pieniężnej w październiku.
- Winiecki: Polityka pieniężna w Polsce jest blisko wejścia w niekonwencjonalne działania, które i tak nie przynoszą efektów.
- USA: Liczba umów na sprzedaż domów, podpisanych we wrześniu wzrosła miesiąc do miesiąca o 0,3 proc.

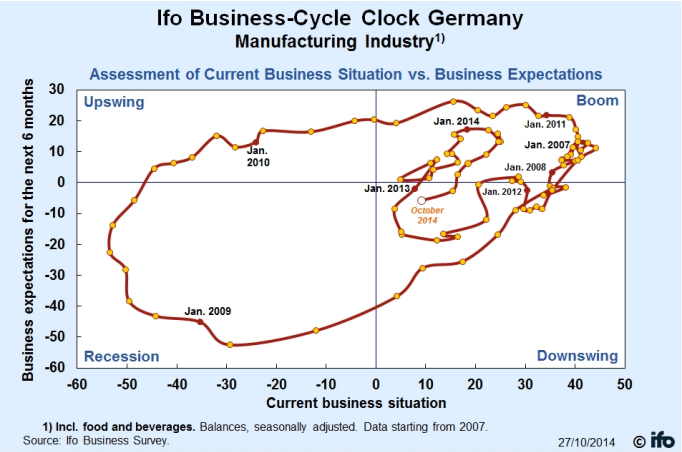
Decyzja RPP (5.11.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	0%
obniżka 25 bps	100%
PROGNOZA mBanku	**obniżka 50 bps**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.000	0.000
USAGB 10Y	2.262	-0.005
POLGB 10Y	2.661	0.029

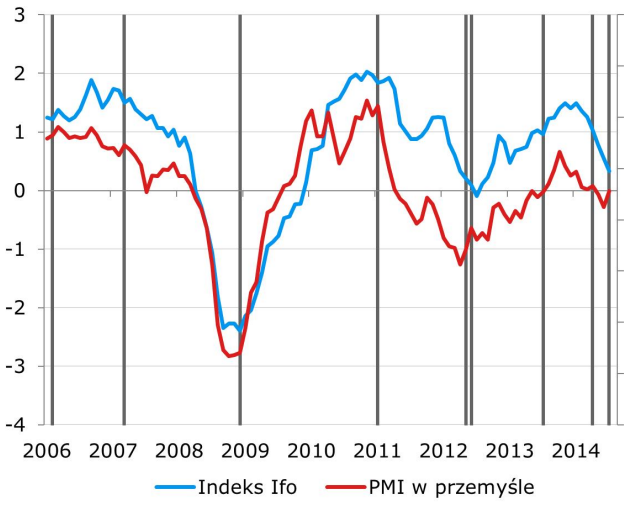
Dotyczy benchmarków Reuters

Niemcy: bez przełomu

Pozytywna niespodzianka w danych PMI nie znalazła potwierdzenia w wynikach ankiet Ifo: ocena sytuacji bieżącej spadła ze 110,4 do 108,4 (najniżej od wiosny 2013 r.); subindeks oczekiwań niemieckich przedsiębiorców obniżył się zaś z 99,3 do 98,3 (najbardziej pesymistyczny odczyt od grudnia 2012 r.). W ujęciu sektorowym obserwujemy kontynuację tendencji obserwowanych już wcześniej: relatywnie najlepiej koniunkturę oceniają przedsiębiorstwa usługowe i budowlane; najgorszej zaś - ankietowani w przetwórstwie przemysłowym oraz handlu hurtowym i detalicznym (tam nastroje zbliżają się już do dołka koniunktury z II połowy 2012 roku). IV kwartał niemiecka gospodarka rozpoczyna więc głęboko na terytorium spowolnienia (por. poniższy zegar koniunktury).



Należy zadać sobie pytanie, czy rozbieżność wskazań PMI i Ifo stanowi sygnał wskazujący na kontynuację pogorszenia lub odwrócenie dotychczasowych tendencji w koniunkturze. W latach 2004-2014 takie rozbieżności zdarzyły się dokładnie dziewięć razy (październik 2014 jest tą ostatnią): cztery razy fałszywy sygnał wysyłał wskaźnik Ifo, trzy razy - przemysłowy PMI. Nie jest również jasne, czy istnieje jednoznaczna relacja wyprzedzająca pomiędzy wskaźnikami - w ostatnich latach to raczej PMI był lekko wyprzedzający względem Ifo, ale jego duża zmienność sprawia, że "jedna jaskółka wiosny nie czyni", bo jeden wzrost PMI to za mało, by zdiagnozować odwrócenie koniunktury. W przypadku Niemiec należy mieć również na uwadze kontekst regionalny - rosnące zróżnicowanie wskazań koniunktury (fatalne wyniki Francji i Włoch to jeden element układanki) w strefie euro to nie punkt startowy dla trwałego ożywienia, a raczej składnik recepty na przedłużającą się stagnację.



Przełożenie wskazań koniunktury na twarde dane jest jak zwykle podchwytliwym zadaniem. Wprawdzie poziomy Ifo sugerują, że niemiecka gospodarka w II połowie roku znajduje się na granicy stagnacji, ale ich wahliwość utrudnia przewidywanie konkretnych odczytów. Skądinąd wiadomo, że wrześniowa produkcja przemysłowa (podobnie, jak miało to miejsce w Polsce) powinna odrobić większość strat z sierpnia, co będzie również stwarzało wyższy punkt startowy dla IV kwartału. Tym niemniej, nie widać nowego momentum w gospodarce Niemiec i strefy euro w ogólności. Będzie to, pomimo krótkookresowej zmienności niektórych danych, podtrzymywać presję na EBC i stymulować oczekiwania dalszego luzowania polityki pieniężnej (w końcu wdrożone już instrumenty będą niewystarczające dla osiągnięcia założonego poziomu docelowego w bilansie).

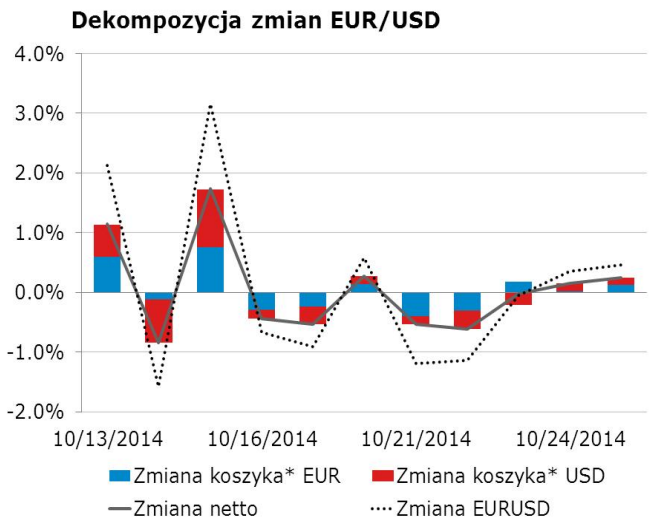
EURUSD fundamentalnie

EURUSD relatywnie stabilny. Po gorszych od oczekiwań danych o indeksie Ifo kurs przejściowo się umocnił. Wydaje nam się jednak, że ostatnie ruchy mają znamiona szumu. Inwestorzy wiedzą, że strefa euro oraz jej niemiecka lokomotywa są w kiepskim stanie. Wiedzą też, że ECB ma mnóstwo opcji, jednak na razie nie widać finalizacji ich wykorzystania. W konsekwencji kurs tkwi w zawieszeniu. Z marazmu rynek mogą wyrwać dzisiejsze zamówienia na dobra trwałe, publikowane, dzięki zmianie czasu w Polsce, o 13:30. Niemniej reakcja może być krótkotrwała, gdyż inwestorzy nie bardzo mają ochotę na próby samodzielnego diagnozowania gospodarki i wyręczania w tym Fed.

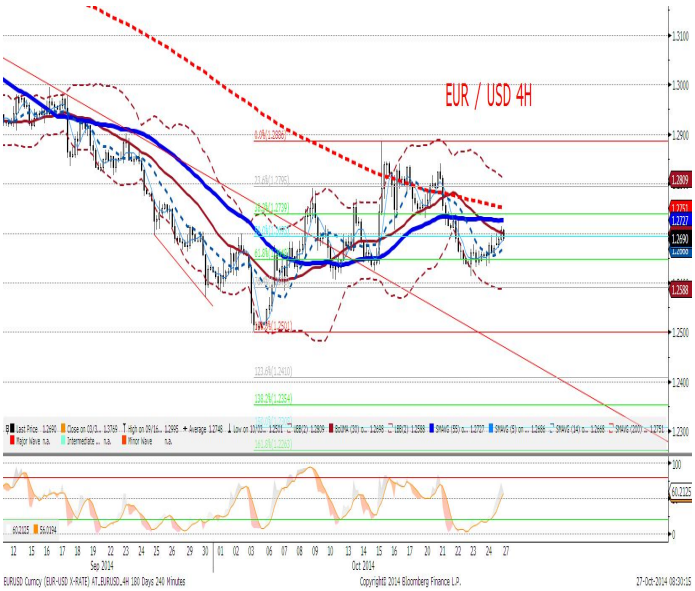
EURUSD technicznie

EURUSD kapie pod górę w coraz bardziej mozolnym tempie. Wydaje się, że MA30 stanowi obecnie efektywny opór dla notowań. Tym samym korekta wydaje się dojrzała, zaś momentum jest tak nędzne, że pojawia się dywergencja. Na 4h notowania mozolnie dotarły pomiędzy MA30 i MA55 – tu jednak ścieżka kursu się wypłaszcza, a oscylator – jeśli zawróci, bo jest na poziomie wykupienia – gwarantuje sporą przestrzeń na ruch w dół. Pozostajemy na pozycji ze S/L 1,2750.

Wsparcie	Opór
1,2606/25	1,3000
1,2501	1,2886
1,2400	1,2776



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



EURPLN fundamentalnie

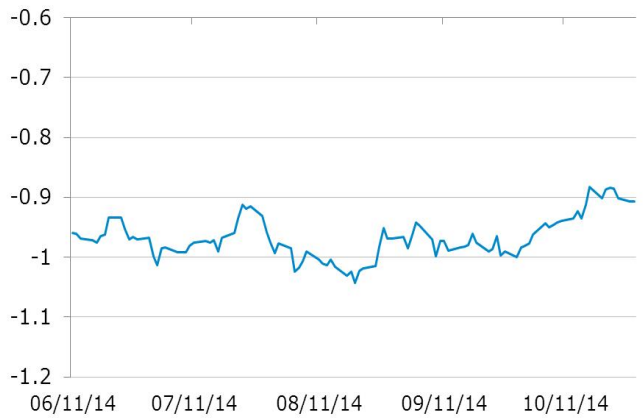
Spokojny dzień na EURPLN, ale z tendencją do osłabienia PLN. Po starcie z okolic 4,2160 kurs powoli dryfował do 4,2260, bez żadnych skoków i nieciągłości (publikacja indeksu Ifo była neutralna dla kursu). Wypowiedzi członków RPP sugerujące pewne zawahanie tego gremium (nie jest to nasz scenariusz bazowy) nie spowodowały dalszego umocnienia kursu. Generalnie niewielkiej korekcie poddał się wczoraj cały region, co wydaje się samo w sobie zrozumiałe po kilku dniach umocnienia. Złoty pozostaje jednak dość słaby na tle ostatniego ruchu na pozostałych walutach regionu (nie licząc rubla). Być może jest to związane z coraz większą skalą zabezpieczania pozycji przez inwestorów zagranicznych (być może stary dobry pomysł na kupowanie polskich obligacji bez zabezpieczania ryzyka kursowego powoli przestaje być preferowaną opcją).

EURPLN technicznie

Wykresy wysyłają sygnały raczej kupna (neutralne) niż sprzedaży. Na dziennym widać konsolidację ze średnią MA14 służącą za ważny punkt wsparcia (notowania wyglądają jak gotowe do ponownego przetestowania lokalnych maksimów). Na wykresie 4h kurs dotarł nad węzeł średnich (MA30/MA55), oscylator ma jeszcze sporo miejsca na wzrost; być może wyrysowany kanał okaże się ex post prawdziwy, co sugerowałoby szukanie zawrotki kursu na obecnym poziomie (4,2260). Czekamy na dalszy rozwój wydarzeń. Na long EURPLN brak momentum, short z kolei może uda się zainstalować na wyższym poziomie.

Wsparcie	Opór
4,2089	4,2621
4,1942/58	4,2467
4,1700	4,2394

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
1Y	1.68	1.71
2Y	1.7225	1.77
3Y	1.78	1.81
4Y	1.88	1.91
5Y	1.99	2.02
6Y	2.09	2.12
7Y	2.59	2.62
8Y	2.29	2.32
9Y	2.38	2.41
10Y	2.46	2.48

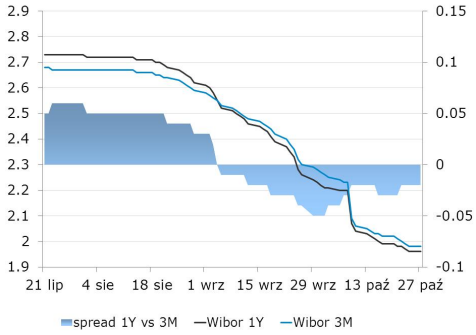
depo	BID	ASK
ON	1.9	2.2
1M	1.9	2.1
3M	1.8	2.0

FRA	BID	ASK
1x2	1.79	1.84
1x4	1.72	1.77
3x6	1.60	1.63
6x9	1.54	1.59
9x12	1.55	1.60

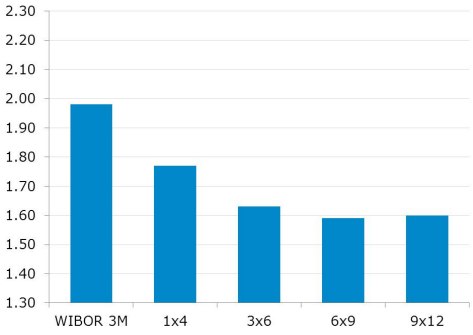
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2229
USD/PLN	3.3288
CHF/PLN	3.5024

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2698
EUR/JPY	136.89
EUR/PLN	4.2245
USD/PLN	3.3280
CHF/PLN	3.5025

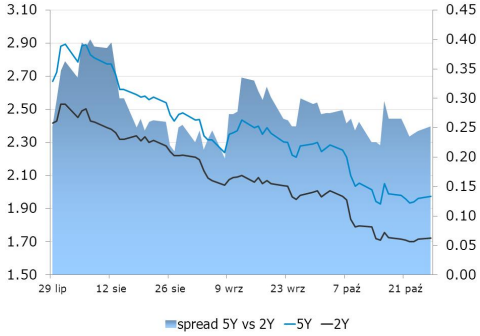
WIBOR 3M i 1Y



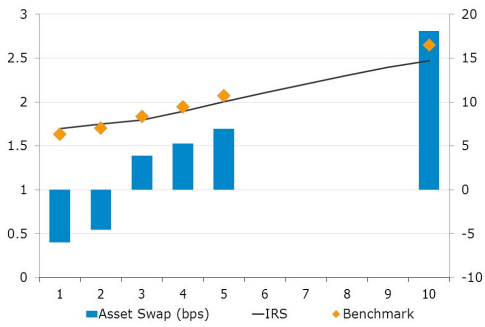
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

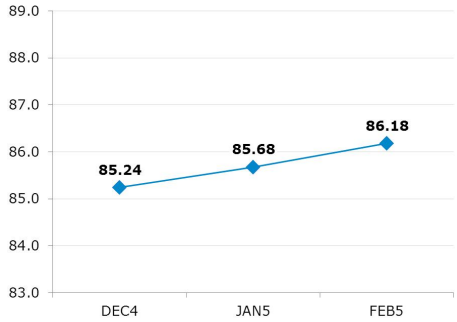


Asset swap i IRS



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 popartej 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 intrumentów 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.