mBank.pl

29 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	-18.3 (r)	-1.3
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)			2.10	2.10	2.10
29.10.2014 ŚRODA							
0:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		2.2	-1.9	2.7
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 w godzinach wieczornych zostanie opublikowana decyzja Fed (więcej czytaj w sekcji analiz).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Rzońca: Polska polityka pieniężna jest bliska niekonwencjonalnej polityce i dalsze jej luzowanie mogłoby zagrozić stabilności gospodarki.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w USA we wrześniu spadły mdm o 1,3 proc., po tym jak w sierpniu spadły o 18,3 proc. mdm - poinformował Departament Handlu USA.
- JAP: Produkcja przemysłowa we wrześniu wzrosła mdm o 2,7 proc. - podało Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu w komunikacie, we wstępnym wyliczeniu.

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	2.296	0.001
POLGB 10Y	2.678	-0.040

Dotyczy benchmarków Reuters

USA: Fed programowo gołębi, ale komunikat może namieszać

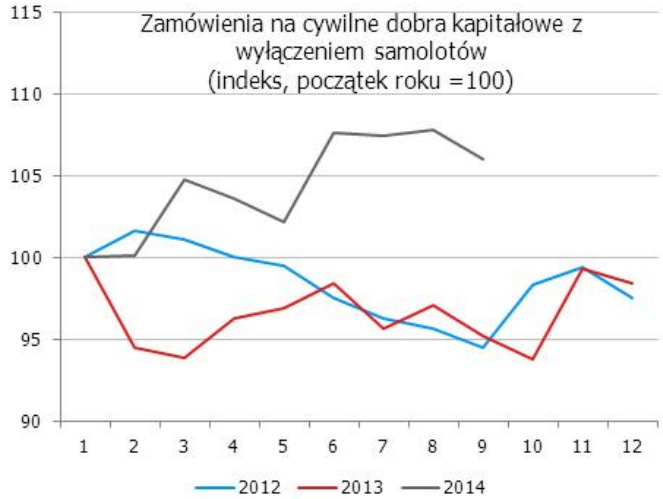
Niska inflacja, powoli rosnące płace oraz środowisko umiarkowanego, lecz podatnego na zaburzenia (mocny dolar) wzrostu gospodarczego utwierdziło rynki finansowe w przekonaniu, że Fed pozostaje bardzo gołębi i być może jeszcze bardziej przedłuży okres do pierwszej podwyżki stóp procentowych. Zgodnie z doktryną optimal control przeciągnięcie podwyżek stóp poza okres, w którym stopa bezrobocia spada poniżej NAIRU a inflacja przyspiesza, wydaje się pozostawać preferowaną przez Yellen opcją. Niemniej dzisiejsza decyzja może wprowadzić zamieszanie na co najmniej 4 polach:

1. Zakończenia zakupów aktywów: czy definitywnie teraz, czy sygnalnie część zakupów pozostanie bez zmian.
2. Inflacji: odnotowania niskich rynkowych oczekiwań i niższych odczytów inflacji, czy potraktowanie ich jako czynniki przejściowe.
3. Stwierdzenia „considerable time": Fed od dłuższego czasu próbuje przekonać rynki, że stwierdzenie to powinno być odczytywane jako uwarunkowanie od danych, nie zaś indykacja czasowa – optymalnie byłoby zatem je pozostawić, aby zachować spójność a niuanse odłożyć do grudniowego posiedzenia z konferencją Yellen.
4. Oceny sytuacji na rynku pracy: niewykorzystanie czynników wytwórczych, gdziekolwiek nie byłaby ustawiona granica dla jego normalnego poziomu, spada i Fed może to odnotować; takie niewinne stwierdzenie mogłoby być panicznie odczytane przez rynki.

Zważywszy ostatnie reakcje rynku na słabsze dane oraz wypowiedzi członków FOMC, w posiedzenie wchodzimy z dość wygórowanymi oczekiwaniami rynkowymi. I jakkolwiek w średnim terminie spodziewamy się gołębich tonów ze strony Fed, skala możliwości zniuansowania komunikatu zachęca nas (przy bieżących poziomach krzywych w USA) raczej do neutralnego nastawienia przed decyzją.

USA: słabsze zamówienia na dobra trwałe

Zamówienia na dobra trwałe spadły we wrześniu o 1,3% (konsensus +0,5%); po wyłączeniu środków transportu spadły o 0,2% (konsensus +0,5%). Kategoria cywilnych zamówień na dobra kapitałowe z wyłączeniem samolotów obsunęła się o 1,7% (konsensus +0,6%). W ujęciu rocznym widać obniżenie dynamiki zamówień kapitałowych w okolice 5-8%. Niemniej jest to tempo wzrostu utrzymywane już od wielu miesięcy. Porównując ostatnie 3 lata, widać doskonale, że rok 2014 charakteryzuje się wzrostową tendencją tej kategorii zamówień, choć wypłaszczenie wzrostu w ostatnich 3-4 miesiącach także jest widoczne.



Strachy wobec amerykańskiej gospodarki mają na obecnym etapie w dalszym ciągu charakter wyprzedzającego myślenia o negatywnym wpływie mocnego dolara (naszym zdaniem w formie nieco przesadzonej). W danych o większej częstotliwości wpływ ten nie jest (na razie?) w sposób jednoznaczny widoczny. Tymczasem komplet danych za III kwartał pozwala szacować, że gospodarka amerykańska wzrosła w tempie 3-3,5% i osiągnięty wzrost był relatywnie dobrze zbilansowany. Choć ryzyka dla wzrostu pozostają, w dalszym ciągu zakład o Fed nie jest to zakładem o wzrost, lecz o inflację i szerszy kontekst sensowności zacieśniania polityki pieniężnej w sposób wyprzedzający. Uważamy, że Fed pozostanie gołębi.

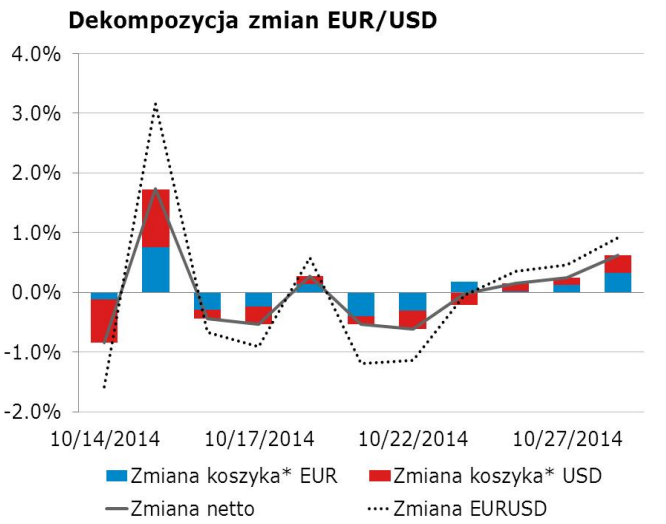
EURUSD fundamentalnie

EURUSD wyżej (wczorajsze maksimum wypadło w okolicy 1,2765), co można przypisać mniej więcej po równo czynnikom dolarowym (dolar słabszy do euro i mniej więcej stabilny względem pozostałej części koszyka) i europejskim (umocnienie w większości istotnych par walutowych). W ciągu dnia najważniejszym wydarzeniem na parze EURUSD była publikacja gorszych od oczekiwań danych ze Stanów Zjednoczonych (zamówienia na dobra trwałe - więcej czytaj w sekcji analiz). Choć negatywna niespodzianka nastąpiła po serii dobrych odczytów, a wahliwość danych utrudnia ich interpretację, była ona dostateczna dla złamania delikatnej równowagi na EURUSD (obligacje, co ciekawe, pozostały praktycznie niewzruszone). Dziś do gry wkracza Fed i w przypadku gołębiej niespodzianki (wiele jest wycenione, ale Fed potrafi przecież zaskakiwać) najprawdopodobniej otworzy się droga do 1,30.

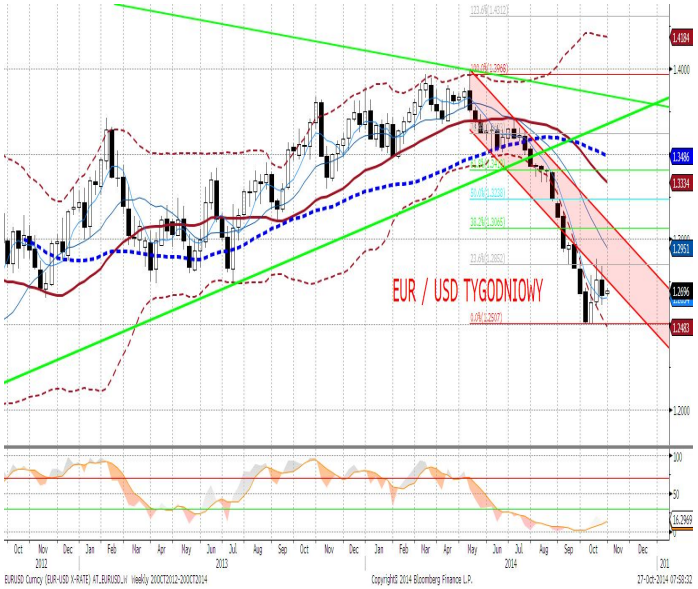
EURUSD technicznie

S/L zamyka pozycję ze stratą 60 pipsów. Co się stało? Wystrzał ponad MA55 i MA 200 na 4H, znamionujący nieco większe „kapanie pod górę", o którym wspominaliśmy we wczorajszym komentarzu. Nasz pogląd o dojrzałości korekty może zatem okazać się przedwczesny. Na razie celem jest 1,2886 (ostatnie lokalne maksimum i górne ograniczenie range), jego złamanie oczywiście otworzy drogę do 1,30. Dziś zostajemy poza rynkiem, czynniki fundamentalne (Fed) mogą tutaj zbyt dużo namieszać.

Wsparcie	Opór
1,2606/25	1,3000
1,2501	1,2886
1,2400	1,2795



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



EURPLN fundamentalnie

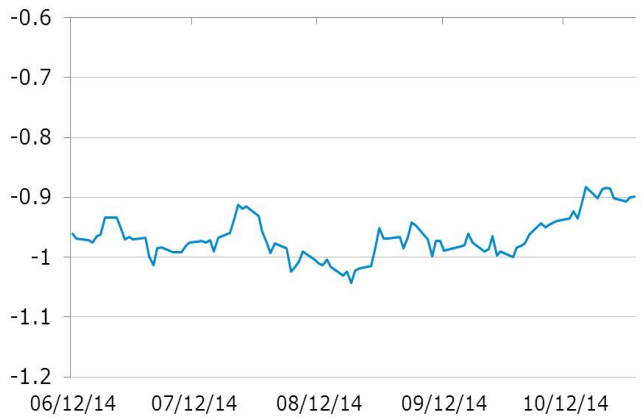
Przedstawienie na EURPLN odbywało się wczoraj zgodnie ze znanym już scenariuszem: osłabienie w pierwszej połowie dnia sprowadziło kurs złotego blisko jego lokalnych maksimów, powyżej 4,2350; sesja amerykańska przyniosła zaś potężne umocnienie złotego (o ok. 2 gr). Powodem umocnienia złotego (podobnie, jak innych walut regionu, najbardziej spektakularnego – tureckiej liry) były gorsze od oczekiwań dane ze Stanów Zjednoczonych, których publikacja spowodowała przecenę dolara i rozbudziła popyt na aktywa rynków wschodzących (obok walut, umocniły się też lokalne rynki długu). Warto oczywiście odnotować, że te dwufigurowe ruchy przebiegają wewnątrz dotychczasowego zakresu wahań, trudno widzieć w tym zatem przełom na EURPLN. Dużo w tym oczywiście pozycjonowania przed dzisiejszym Fed. Wydaje się, że duża część gołębiego nastawienia jest już zdyskontowana przez rynek, co sugeruje, że w przypadku braku gołębiej niespodzianki możemy zobaczyć ruch w kierunku 4,24.

EURPLN technicznie

EURPLN pozostaje frustrująco chaotyczną parą walutową (na D: biała świeca, czarna świeca, biała świeca...) – wyrysowany kanał spadkowy na 4H nie utrzymał się zbyt długo, a po jego złamaniu kurs wzrósł o mniej więcej figurę tylko po to, aby zanotować dynamiczny spadek w kierunku 4,2160. Ze wszystkich kanałów, jakie próbowaliśmy rysować, najbardziej sensownym okazuje się być ten poziomy. W takiej sytuacji nie opłaca się być chciwym i warto grać na range (z grubsza 4,21 - 4,24). Z taką myślą proponujemy warunkowy long EURPLN po 4,2130 ze sztywnym T/P na 4,2350 i S/L na 4,2050.

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	1.675	1.71
2Y	1.715	1.76
3Y	1.76	1.79
4Y	1.86	1.89
5Y	1.96	1.99
6Y	2.07	2.10
7Y	2.59	2.62
8Y	2.26	2.29
9Y	2.35	2.38
10Y	2.42	2.45

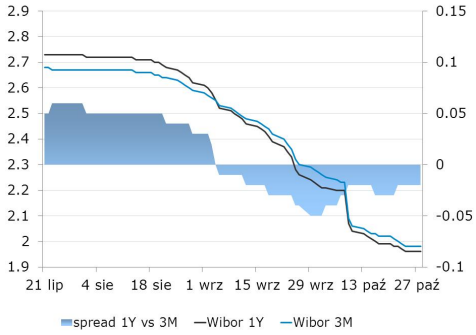
depo	BID	ASK
ON	1.9	2.2
1M	1.9	2.1
3M	1.8	2.0

FRA	BID	ASK
1x2	1.73	1.78
1x4	1.74	1.79
3x6	1.59	1.64
6x9	1.49	1.54
9x12	1.55	1.59

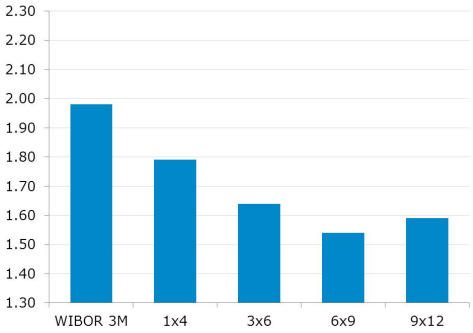
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2268
USD/PLN	3.3295
CHF/PLN	3.5035

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2733
EUR/JPY	137.71
EUR/PLN	4.2132
USD/PLN	3.3089
CHF/PLN	3.4927

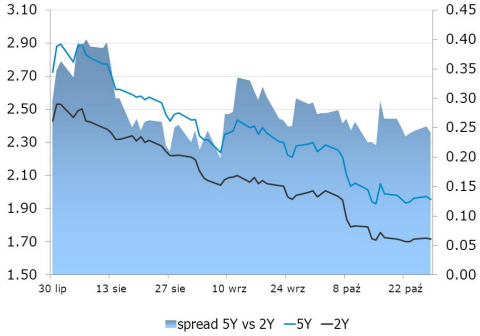
WIBOR 3M i 1Y



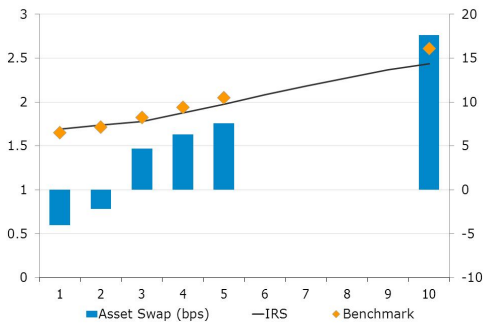
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

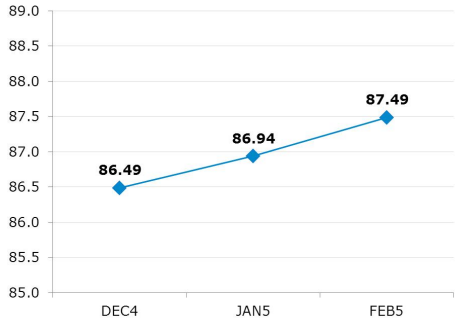


Asset swap i IRS



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.