

3 listopada 2014

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 86
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		
03.11.2014 PONIEDZIAŁEK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	paź		50.4	50.4	50.4
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	paź	50.1	50.0	49.5	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	paź		47.3	47.3	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	paź		51.8	51.8	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	paź		50.7	50.7	
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	paź		51.5	51.6	
15:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	paź		56.5	56.6	
04.11.2014 WTOREK							
	USA	Wybory do Kongresu	04.11				
11:00	EUR	PPI r/r (%)	wrz		-1.5	-1.4	
13:30	USA	Bilans handlowy (mld. USD)	wrz		-40.0	-40.1	
15:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	wrz		-0.5	-10.1	
05.11.2014 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	lis	1.50	1.75	2.00	
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	paź		48.1	48.1	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	paź		54.8	54.8	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	paź		52.4	52.4	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	paź		58.40	58.70	
13:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	31.10			-6.6	
13:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	paź		214	213	
15:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	paź			57.3	
06.11.2014 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	wrz		2.0	-5.7	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	06.11		0.5	0.5	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	06.11			0.05	
13:45	EUR	Decyzja ECB (%)	06.11		0.05	0.05	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	01.11			287	
07.11.2014 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		2.0	-4.0	
8:00	GER	Bilans handlowy (mld)	wrz		19.0	14.1	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.2	0.0	
13:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	paź		230	248	
13:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	paź		5.9	5.9	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Tydzień rozpoczynamy od danych PMI. Oczekiwany przez nas delikatny wzrost indeksu może na pierwszy rzut oka stać w sprzeczności ze wskazaniami indeksów koniunktury GUS i KE, należy jednak pamiętać, że w tym cyklu są one opóźnione względem PMI i nie pozwalają na jego przewidywanie. W konsekwencji, przewidujemy jedynie nieznaczną poprawę, zgodną z nieco większym optymizmem za zachodnią granicą. Decyzja podjęta na listopadowym posiedzeniu RPP zostanie opublikowana w środę. W naszej opinii zarówno jednorazowe cięcie o 50 pb, jak i dwa cięcia o 25 (w listopadzie i grudniu) charakteryzuje zbliżone prawdopodobieństwo, ale to pierwsze rozwiązanie wydaje się nam bardziej logiczne. Towarzyszyć mu będzie publikacja podstawowych wyników listopadowej projekcji inflacyjnej, która powinna pokazać niższą ścieżkę PKB i wolniejszy wzrost inflacji w całym horyzoncie prognozy. Ważniejszy będzie jednak ton komunikatu i konferencji - w naszej opinii nie znajdzie się tam wskazanie na koniec cyklu obniżek i furtka do dalszego luzowania zostanie zostawiona.

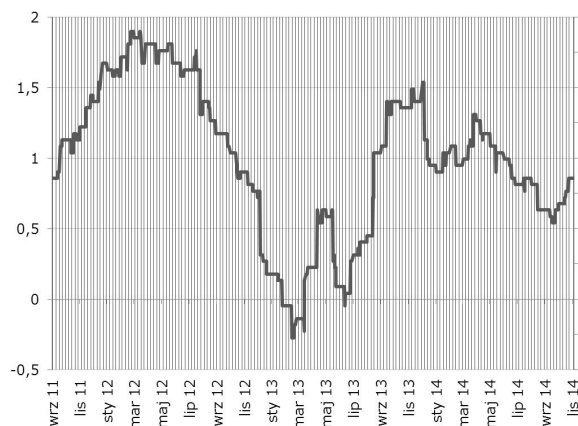
Gospodarka globalna. Kolejny bogaty w wydarzenia tydzień. W strefie euro rozpocznie się od publikacji finalnych odczytów PMI w przemyśle (dziś) i w usługach (środa), ale będzie to jedynie przygrzewka przed posiedzeniem EBC. Oczekiwania są, jak co miesiąc ustawione dość wysoko, zwłaszcza po wypuszczonym w październiku balonie próbnym dotyczącym skupu obligacji korporacyjnych, ale na ogłaszanie nowych działań jest zbyt wcześnie i najlepsze, na co można już teraz liczyć, to złagodzenie warunków uczestnictwa w TLTRO i gołębia retoryka Draghiego - w końcu skup ABSów dopiero się rozpoczyna. Koniec tygodnia przyniesie publikację danych z niemieckiego sektora przemysłowego, gdzie zapewne zobaczymy odreagowanie sierpniowego załamania (i to w większym stopniu niż rynek się tego spodziewa). W Stanach Zjednoczonych kluczowe będą oczywiście miesięczne dane z rynku pracy. Stabilizacji stopy bezrobocia będzie najprawdopodobniej towarzyszyć istotny wzrost zatrudnienia. Jak co miesiąc, oczekiwaniami na te dane będą sterować publikacje ISM (dziś i w środę) oraz ADP (środa).

Decyzja RPP (5.11.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.857	-0.009
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	2.574	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
obniżka 50 bps				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (brak danych). W tygodniu polskim indeksem zaskoczeń może poruszyć jedynie PMI.

STREFA EURO

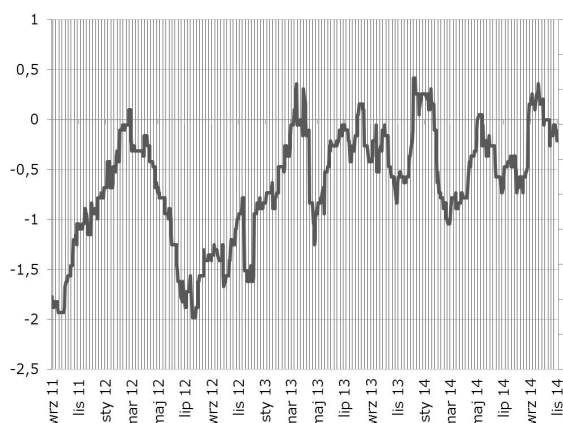
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Negatywne niespodzianki w danych z Niemiec (Ifo, inflacja, sprzedaż detaliczna) przyniosły istotny spadek europejskiego indeksu zaskoczeń i korektę zeszłotygodniowego wystrzału. Czy wracamy do trendu spadkowego? Tydzień przynosi serię publikacji, które pozwolą to rozstrzygnąć (finalne PMI, dane z niemieckiego przemysłu).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



W dół po danych o zamówieniach na dobra trwałe i wydatkach konsumpcyjnych, w górę po wskaźniku Chicago PMI. Na bazie tygodniowej odnotowano zatem spadek. Trwa konsolidacja amerykańskiego indeksu zaskoczeń, a w tym tygodniu poruszyć nim mogą m.in. dane z rynku pracy i ISM.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

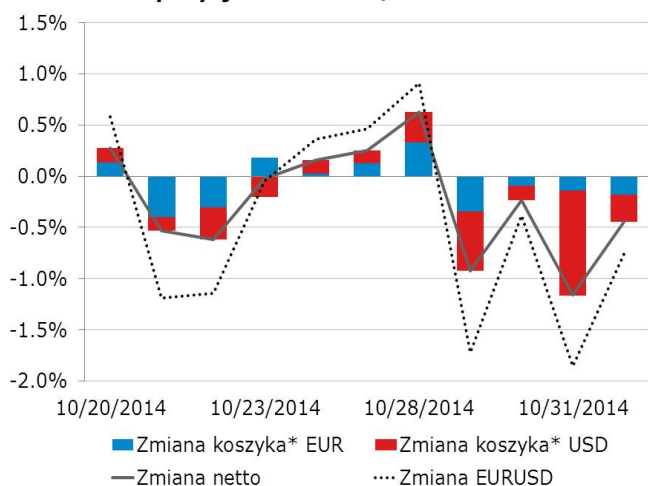
Potężny (1,5 figury) spadek EURUSD, uwięziony ustanowieniem nowych lokalnych minimów (poniżej 1,25). Nasz model czynnikowy wskazuje, że przyczyny spadku EURUSD leżały po stronie dolarowej. Możemy tutaj wymienić dwa czynniki: (1) działania BoJ, które wywindowały USDJPY na nowe maksima (nocne otwarcie powyżej 112), co rykoszetem uderzyło w inne pary walutowe; (2) publikacja lepszych od oczekiwań dotyczących kosztów pracy w USA (płace to ostatni brakujący składnik na amerykańskim rynku pracy). Poranne umocnienie dolara uderzyło w EURUSD po raz kolejny i w nocy kurs spadł poniżej 1,2440. Tydzień przynosi całą serię istotnych wydarzeń dla EURUSD - od EBC po dane z amerykańskiego rynku pracy. Ze względu na wywindowane oczekiwania (spodziewany wysoki odczyt NFP, gołębia konferencja EBC) ich układ sprzyja raczej wzrostowej korekcie zeszłotygodniowych spadków.

EURUSD technicznie

Kolejna duża czarna świeca na tygodniowym, która wygląda jak wznowienie trendu spadkowego. Na dziennym seria czarnych świec sprowadziła kurs poniżej 1,25 po raz pierwszy od sierpnia 2012 roku – tym samym padło ostatnie wsparcie na drodze do 1,20. Sygnałów odwrócenia w chwili obecnej brak (na 4H ostatnie ruchy bez dywergencji). Zgodnie z obietnicą, poniżej 1,25 odnawiamy pozycję krótką na EURUSD z wejściem po 1,2495, S/L na poziomie 1,2630 i bez sztywnego T/P (celujemy w 1,20).

Wsparcie	Opór
1,2440	1,3000
1,2400	1,2883/86
1,2043	1,2704

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

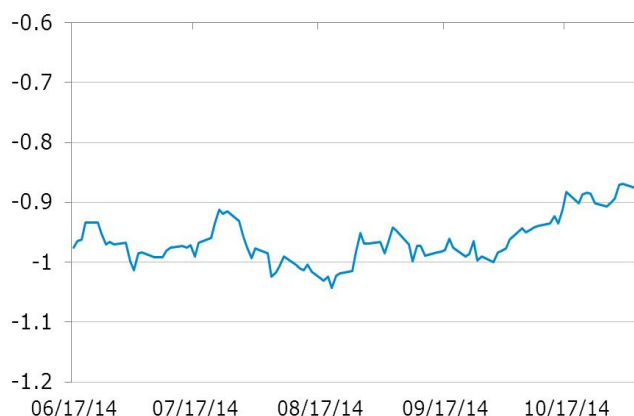
Złoty słabszy, ale po jakim dniu! Poranek rozpoczął się od silnego umocnienia złotego na fali euforii po decyzji Banku Japonii - w konsekwencji po raz pierwszy od tygodni EURPLN przejściowo zanurkował poniżej 4,20. Jego umocnienie okazało się jednak przejściowe, bo (jak to miało miejsce wielokrotnie) natychmiast ujawnili się sprzedawcy PLN po atrakcyjnych poziomach. Kluczowym czynnikiem odwracającym trend na EURPLN okazała się publikacja danych z USA, konkretniej, wyższego od oczekiwań (i najszybszego od 2008) wzrostu kosztów pracy. Z uwagi na to, że obserwatorzy rynku są wyczuleni na kwestię presji płacowej w USA, reakcja rynków była żywiołowa. Tydzień przynosi nagromadzenie czynników krajowych (PMI, RPP) i globalnych (EBC i „payrolle” w USA). Pierwsze z nich mają, jak to często bywa, potencjał do jedynie przejściowego poruszenia rynkiem FX. Drugie z nich mogą przede wszystkim podtrzymać podwyższoną zmienność. Przestrzeń do wyłamania z obecnego zakresu (4,00 - 4,24) jest jednak niewielka.

EURPLN technicznie

Kolejny wzrostowy tydzień, ale biała świeca ukrywa kolejny chaotyczny tydzień. Piątek przyniósł podwyższoną zmienność na EURPLN - od nieuwanego testowania poziomu 4,20 (zabrakło 4 pipsów), po dynamiczny wzrost w okolice 4,23. Nasza pozycja long zarabia obecnie 130 pipsów i nie jesteśmy jeszcze skłonni jej zamykać – do górnego ograniczenia range (4,2350/24) jeszcze trochę brakuje, a wsparcia w okolicy 4,20/21 są bardzo mocne i generują bardzo silny popyt na EURPLN.

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

Czynnik krajowy* w EURPLN



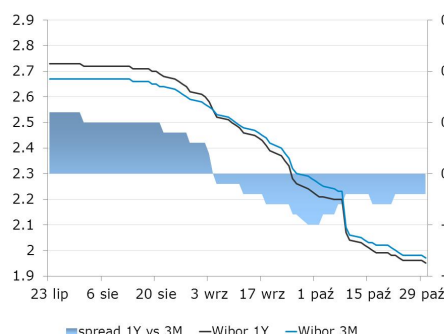
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



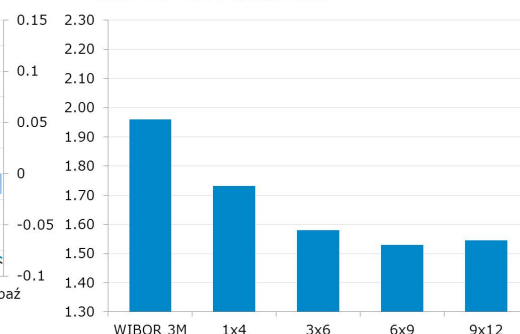
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.625	1.67	ON	1.9	2.2	EUR/PLN	4.2043
2Y	1.67	1.71	1M	1.8	1.9	USD/PLN	3.3459
3Y	1.71	1.74	3M	1.8	2.0	CHF/PLN	3.4860
4Y	1.79	1.82					
5Y	1.89	1.92					
6Y	1.98	2.01					
7Y	2.59	2.62					
8Y	2.16	2.19					
9Y	2.25	2.28					
10Y	2.33	2.36					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.70	1.75	EUR/USD	1.2515
1x4	1.67	1.73	EUR/JPY	140.65
3x6	1.52	1.58	EUR/PLN	4.2233
6x9	1.47	1.53	USD/PLN	3.3677
9x12	1.49	1.55	CHF/PLN	3.4995

WIBOR 3M i 1Y



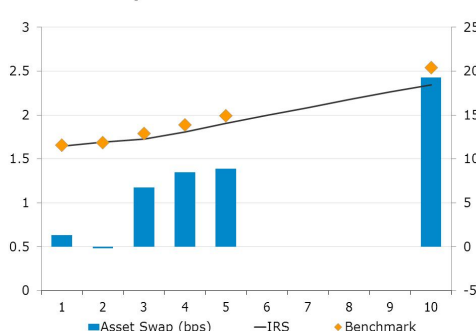
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



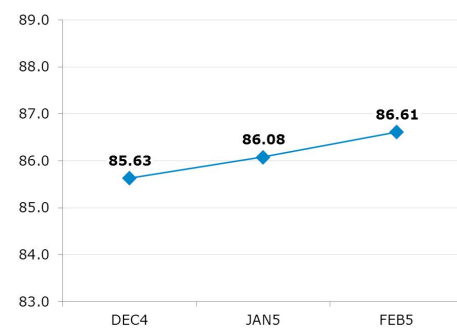
Asset swap i IRS



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.