mBank.pl

7 listopada 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		
03.11.2014 PONIEDZIAŁEK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	paź		50.4	50.4	50.4
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	paź	50.1	50.0	49.5	51.2
9:50	FRA	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	paź		47.3	47.3	48.5
9:55	GER	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	paź		51.8	51.8	51.4
10:00	EUR	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	paź		50.7	50.7	50.6
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	paź		51.5	51.6	53.2
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	paź		56.1	56.6	59.0
04.11.2014 WTOREK							
	USA	Wybory do Kongresu	04.11				
11:00	EUR	PPI r/r (%)	wrz		-1.5	-1.4	-1.4
14:30	USA	Bilans handlowy (mld. USD)	wrz		-40.0	-40.1	-43.0
16:00	USA	Zamówienia w przymyśle m/m (%)	wrz		-0.5	-10.1	-0.6
05.11.2014 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	paź		48.1	48.1	48.3
9:55	GER	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	paź		54.8	54.8	54.4
10:00	EUR	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	paź		52.4	52.4	52.3
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	paź		58.4	58.7	56.20
13:00	USA	Umowy na sprzedaz domów m/m (%)	31.10			-6.6	-2.6
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	paź		220	225 (r)	230
14:15	POL	Decyzja RPP (%)	lis	1.50	1.75	2.00	2.00
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	paź		58.0	58.6	57.1
06.11.2014 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przymyśle m/m (%)	wrz		2.3	-4.2 (r)	0.8
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	06.11		0.50	0.50	0.50
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	06.11			0.05	0.05
13:45	EUR	Decyzja ECB (%)	06.11		0.05	0.05	0.05
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	01.11		285	287	278
07.11.2014 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		2.0	-3.1 (r)	1.4
8:00	GER	Bilans handlowy (mld)	wrz		19.0	14.1	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.2	0.0	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	paź		234	248	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	paź		5.9	5.9	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dzień upłynie pod znakiem danych z amerykańskiego rynku pracy. Po umiarkowanie dobrym ADP i znakomitych wynikach ISM (subindeks zatrudnienie na najwyższym poziomie od 2006 roku) apetyty inwestorów z pewnością wzrosły, choć oczywiście przełożenie wszystkich w/w wskaźników na dane NFP nie jest na tyle proste, aby automatycznie oczekiwać odczytu rzędu 300+ tys. etatów. Tym niemniej, faktyczny konsensus przesunął się zapewne w kierunku 250-260 tys. etatów.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF sprzedało w czwartek obligacje WZ0124 za 1.651 mln zł przy popycie 1.932 mln zł, obligacje DS0725 za 2.809 mln zł przy popycie 3.874 mln zł i rentowności 2,668 proc. oraz obligacje WS0428 za 35 mln zł przy popycie 55 mln zł i rentowności 2,778 proc..
- Draghi: Wszyscy członkowie Rady Prezesów Europejskiego Banku zgadzają się, że zwiększony powinien zostać program stymulacyjny EBC, jeśli będzie to konieczne. (**więcej w sekcji analiz**)
- UK: BoE pozostawił stopy procentowe bez zmian.
- USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu spadła do 278 tys. z 288 tys. tydzień wcześniej po korekcie.

Decyzja RPP (3.12.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	0%
obniżka 25 bps	100%
PROGNOZA mBanku	**obniżka 25 bps**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.819	-0.003
USAGB 10Y	2.387	0.016
POLGB 10Y	2.623	0.038

Dotyczy benchmarków Reuters

Draghi pewnie za sterami. EBC gotowy do działania, jeżeli zajdzie taka potrzeba.

Na listopadowym posiedzeniu Europejski Bank Centralny nie zmienił stóp procentowych i nie zapowiedział żadnych nowych niekonwencjonalnych działań w polityce pieniężnej. Tym niemniej, nie to było najważniejszą wątpliwością przed posiedzeniem, a raczej kwestia domniemanego buntu wewnątrz Rady Gubernatorów, być może prowadzonego przez państwa rdzenia strefy euro. Odpowiedzi na to pytanie udzielono już w pierwszych akapitach komunikatu, w którym teraz cel na bilansie EBC jest wyrażony explicite, i który zawiera jednogłośne zobowiązanie do użycia dodatkowych instrumentów w razie potrzeby.

W trakcie konferencji prezes Draghi poświęcił mnóstwo czasu i wysiłku, by doprecyzować wszelkie niejasności. I tak: EBC zamierza ogłoszonymi już środkami zwiększyć bilans z powrotem do poziomu notowanego na początku 2012 roku, zaraz po drugim LTRO (co oznacza cel w wysokości prawie 3 bln EUR, nie zaś 2,5, jak spekulowano wcześniej); zdaniem Draghiego EBC może użyć dowolnego instrumentu, który nie jest równoznaczny z finansowaniem deficytów budżetowych – byczo nastawieni inwestorzy zinterpretują to jako zakaz skupu obligacji rządowych na rynku pierwotnym, ale na rynku wtórnym już nie; warunkiem użycia dodatkowych instrumentów jest dalsze pogorszenie ryzyk deflacyjnych bądź niedostateczne efekty dotychczas wdrożonych działań; wreszcie, prace nad osławionymi dodatkowymi instrumentami mają ruszyć – tak, aby były one gotowe w razie potrzeby. Konferencja miała zatem tak gołębi wydźwięk, jak tylko mogło to być możliwe bez nowych zapowiedzi.

Prezes Draghi pokazał na konferencji, że stoi za sterem EBC tak pewnie, jak w poprzednich miesiącach i że wątpliwości co do tarć wewnątrz Rady Gubernatorów są nieuzasadnione. Niezależnie od tego, czy konflikt miał miejsce i został zażegnany, czy też nigdy nie wyszedł poza kuluarowe rozmowy niektórych członków Rady, nie stanowi on dla Banku przeszkody w stymulacji monetarnej gospodarek strefy euro. Być może – i możemy na ten temat tylko spekulować – konsekwencją będzie przesunięcie Draghiego do „centrum", większa konsensusowość i bezwładność decyzji. EBC jednak jest gołębi, będzie gołębi i nie będzie stać bezczynnie. Dzisiejsze posiedzenie nie zaoferowało rozwiązania optymalnego (bezpośrednie wskazanie na qe), niemniej wystarczy do utrzymania status quo, czyli do tendencji do zawężania spreadow. Epizody odwrotne zostaną zauważone przez bank i zaatakowane, na dzień dzisiejszy jednogłośną decyzją.

Konferencja została przyjęta entuzjastycznie przez inwestorów – euro osłabiło się wyraźnie w stosunku do koszyka walut (w tym do złotego, na EURUSD wyświetliły się przez chwilę notowania z 1,23 na początku), a spready rentowności w strefie euro zawęziły się istotnie. Jest jasne, że o przyszłości polityki pieniężnej zadecydują dane, te zaś nie powinny w najbliższym czasie przekonać EBC i jego obserwatorów o rychłym ożywieniu. W istocie, Draghi wielokrotnie wspominał o negatywnych ryzykach i wskazywał na kontynuację rewizji prognoz. W kontekście polskim gołębie nastawienie EBC przyniosło umocnienie obligacji o ponad 5 pb na długim końcu przy bardzo niewielkim ruchu w segmencie 2 lat. Oznacza to, że nasz scenariusz bearish flattenera (długi koniec trzymany w szachu przez czynniki globalne, wyprzedaż krótkiego z powodu zmiany postrzegania krajowej polityki pieniężnej) realizuje się i najprawdopodobniej będzie się realizował.

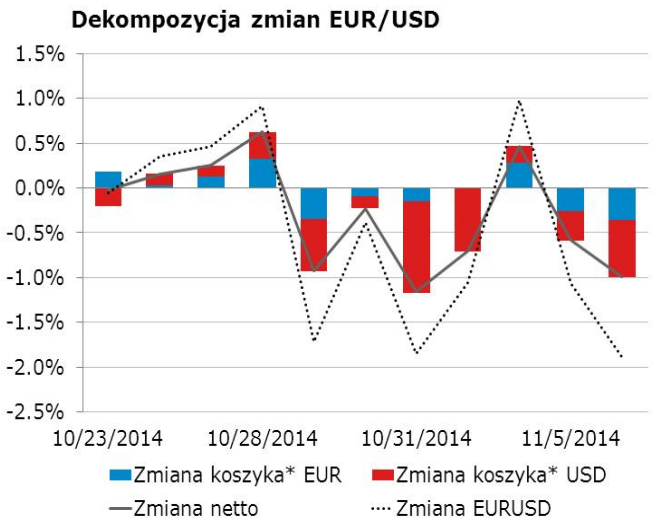
EURUSD fundamentalnie

Draghi wciąż jest szefem i pewnie stoi za sterami EBC (więcej czytaj w sekcji analiz). Rozwianie wątpliwości co do wiarygodności i determinacji EBC przyniosło wyraźne osłabienie EUR do wszystkich walut: w trakcie konferencji kurs spadł z 1,2520 do 1,24, a w godzinach popołudniowych ten poziom został trwale złamany i dzisiejszy dzień rozpoczynamy od 1,2377. Wydaje się, że do czasu utrzymania wiary w determinację EBC i przy sprzyjającym rozwoju wydarzeń po stronie dolarowej, trend deprecjacyjny EURUSD ma szansę się utrzymać. Pierwszą okazją ku temu będą dane NFP w USA dziś po południu. Zasady gry są tu proste: pozytywna niespodzianka to spadek EURUSD, negatywna – wzrost.

EURUSD technicznie

Gdybyśmy nie zamknęli pozycji, mielibyśmy teraz 110 pipsów zysku. Gdyby. Powód? EURUSD spadł jak kamień i z hukiem przełamał wszystkie wsparcia, jakie były w okolicy 1,24. Nowe lokalne minimum to 1,2365 i dziś startujemy niezbyt daleko od niego. O dywergencji nie może być już mowy, kurs jest znów gotowy do spadków. My jednak przegapiliśmy nasz moment wejścia i pozostaje nam czekać na korektę wzrostową bądź konsolidację na atrakcyjniejszych poziomach. Dzisiejsze czynniki fundamentalne mogą tutaj również namieszać.

Wsparcie	Opór
1,2365	1,2886
1,2200	1,2658
1,2043	1,2488



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

EURPLN fundamentalnie

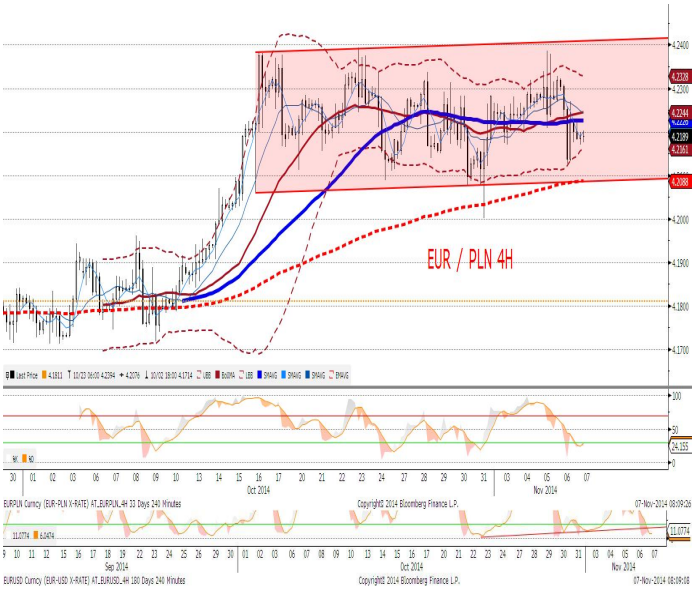
Złoty mocniejszy po dość interesującym dniu. W godzinach porannych odnotowywaliśmy spadek EURPLN do ok. 4,22. Wygodnym byłoby przypisywać go działaniom RPP, ale niemal 1:1 korelacja z innymi, umacniającymi się walutami regionu (HUF, TRY) sugeruje, że za umocnieniem złotego stał czynnik regionalny. Drugą falę umocnienia polskiej waluty przyniosła konferencja prasowa prezesa EBC. Jej gołębi wydźwięk i utrzymanie wiarygodności EBC w oczach inwestorów przyniosły potężne osłabienie euro w niemal wszystkich parach walutowych, w tym w stosunku do PLN. I jak już to wielokrotnie bywało, spadki EURPLN zostały niemal natychmiast odkupione. Osłabieniu złotego w godzinach popołudniowych sprzyjała również nerwowość w odniesieniu do EM (załamanie rubla, obniżenie ratingu RPA). W efekcie złoty zakończył dzień powyżej poziomu 4,2130 odnotowanego bezpośrednio na konferencji Draghiego. Warto również odnotować, że osłabienie EURUSD przyniosło nowe maksima na USDPLN (3,41). Dzisiejszy dzień pod znakiem danych z rynku pracy z USA i, paradoksalnie, to słabe dane mogą okazać się mniej korzystne dla złotego (jeżeli przyczynią się do risk off).

EURPLN technicznie

Nieudany atak na 4,24 w środę przyniósł osłabienie EURPLN, które kontynuowane było również w dniu wczorajszym. Pomijając zaburzenia po stronie fundamentalnej, możemy zauważyć kilka ważnmych cech bieżącej sytuacji technicznej: (1) znajdujemy się blisko dolnego ograniczenia range i również wczoraj 1,21/2150 został obroniony; (2) na wykresie dziennym uformował się już potrójny szczyt z jednoczesną delikatną dywergencją; (3) siła popytu okazała się niedostateczna dla ponownego ataku na 4,23 lub 4,24, a zapędy wzrostowe hamował węzeł średnich na 4H. Łącznie sugeruje to raczej ruch spadkowy na EURPLN, ale obecnym poziomom daleko do atrakcyjności. Pozostaje zatem „łapać" wybicia w górę. Warunkowy short EURPLN po 4,23; S/L 4,2450; T/P 4,20.

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

* 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	1.77	1.80
2Y	1.8051	1.86
3Y	1.82	1.85
4Y	1.9	1.93
5Y	1.98	2.01
6Y	2.06	2.10
7Y	2.59	2.62
8Y	2.24	2.27
9Y	2.32	2.35
10Y	2.4	2.42

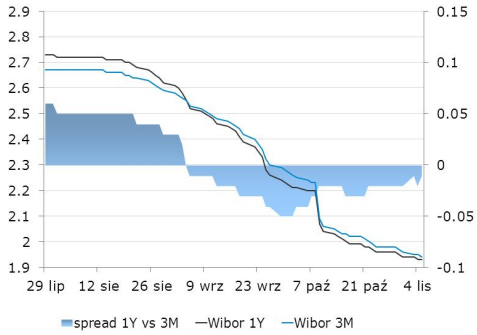
depo	BID	ASK
ON	1.8	2.1
1M	1.9	2.1
3M	1.9	2.3

FRA	BID	ASK
1x2	1.90	1.95
1x4	1.84	1.90
3x6	1.71	1.76
6x9	1.64	1.70
9x12	1.65	1.71

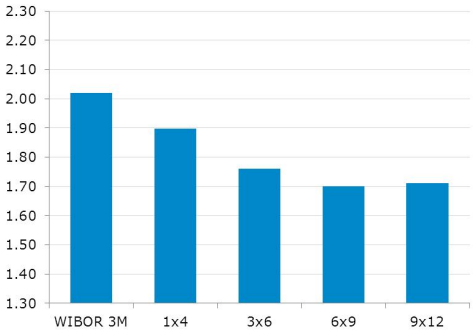
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2250
USD/PLN	3.3769
CHF/PLN	3.5083

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2373
EUR/JPY	142.54
EUR/PLN	4.2162
USD/PLN	3.4105
CHF/PLN	3.5001

WIBOR 3M i 1Y

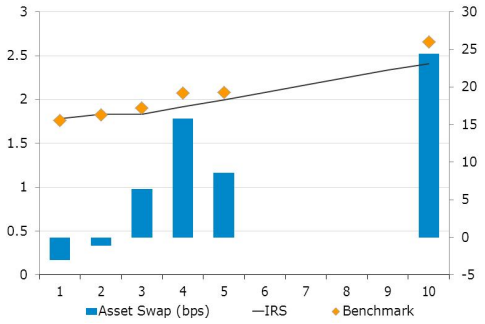


WIBOR 3M i stawki FRA



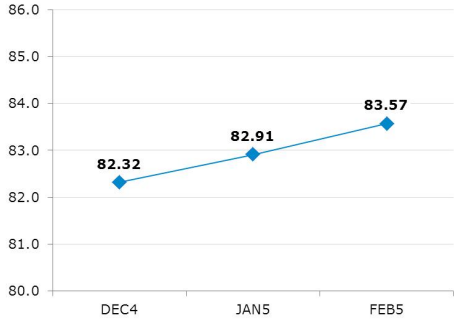
IRS 5Y i 2Y

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.