mBank.pl

27 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		
24.11.2014 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	lis		98.3	98.3	99.7
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	lis		107.9	108.4	110.0
25.11.2014 WTOREK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	paź	2.1	2.1	1.6	2.3
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	paź	11.3	11.4	11.5	11.3
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	lis		2.1	2.1	2.1
14:30	USA	PKB kw/kw *drugi* (%)	Q3		3.3	3.5	3.9
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	wrz		4.7	5.6	4.9
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	lis		95.8	94.1 (r)	88.7
26.11.2014 ŚRODA							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.11			291	313
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	paź		-0.6	-1.1 (r)	0.4
14:30	USA	Dochody konsumentów m/m (%)	paź		0.4	0.2	0.2
14:30	USA	Wydatki konsumentów m/m (%)	paź		0.3	-0.2	0.2
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lis		63.0	66.2	60.8
15:55	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	paź		0.8	0.3	-1.1
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	paź		470	467	458
27.11.2014 CZWARTEK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	lis		6.7	6.7	
10:00	EUR	M3 r/r (%)	paź		2.6	2.5	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	lis		100.3	100.7	
14:00	GER	CPI r/r (%)	lis		0.6	0.8	
28.11.2014 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	paź		3.6	3.6	
0:30	JAP	CPI r/r (%)	paź		3.0	3.2	
0:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		-0.5	2.9	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q3	3.3	3.3	3.3	
11:00	EUR	CPI r/r (%)	lis		0.3	0.4	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)		0.2	0.2	0.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Przenosimy się z publikacjami do Europy. Dziś zobaczymy dane o podaży pieniądza w strefie euro, koniunkturę ESI oraz inflację w Niemczech. Najbliższe dane o podaży pieniądza wprawdzie jeszcze bez TLTRO, ale być może już pod wpływem jego zapowiedzi. W najbliższym czasie szukać będziemy restartu rynku kredytowego (obawiamy się, że szybko go nie odnajdziemy). Koniunktura ESI powinna pokazać mniej więcej to, co PMI, a więc wyhamowanie poprawy aktywności gospodarczej. Inflacja z kolei znajduje się pod wpływem nawisu niższych ceny ropy (w EUR surowiec ten potaniał już o kilkanaście procent), które dopiero w małym stopniu przefiltrowały się przez ceny konsumentów, a w kolejce czeka jeszcze dostosowanie cen innych nośników energii, które reagują z opóźnieniem.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Raczko (NBP): Ujemny wskaźnik cen w Polsce można traktować jako zjawisko przejściowe.
- Radziwiłł (MF): Dane o inflacji za październik przesuwają prognozowany moment końca deflacji na początek przyszłego roku. Jednocześnie resort finansów podtrzymuje prognozę średniorocznej inflacji w 2014 r. na poziomie 0,1 proc..
- USA: Wydatki konsumentów w październiku wzrosły o 0,2 proc. miesiąc do miesiąca, podczas gdy we wrześniu pozostały bez zmian mdm.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w październiku wzrosły mdm o 0,4 proc., po tym jak we wrześniu spadły o 0,9 proc. mdm.
- USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wzrosła do 313 tys. z 292 tys. tydzień wcześniej po korekcie.

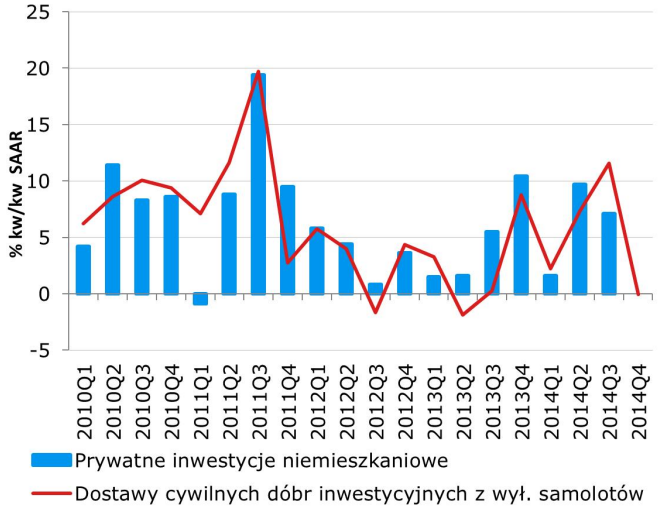
Decyzja RPP (3.12.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	80%
obniżka 25 bps	20%
PROGNOZA mBanku	**obniżka w XII lub I**

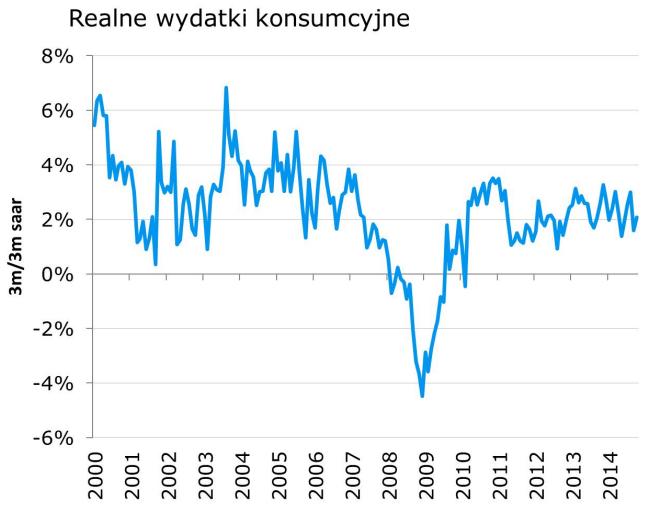
Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.743	0.003
USAGB 10Y	0.000	0.000
POLGB 10Y	2.466	-0.038

Dotyczy benchmarków Reuters

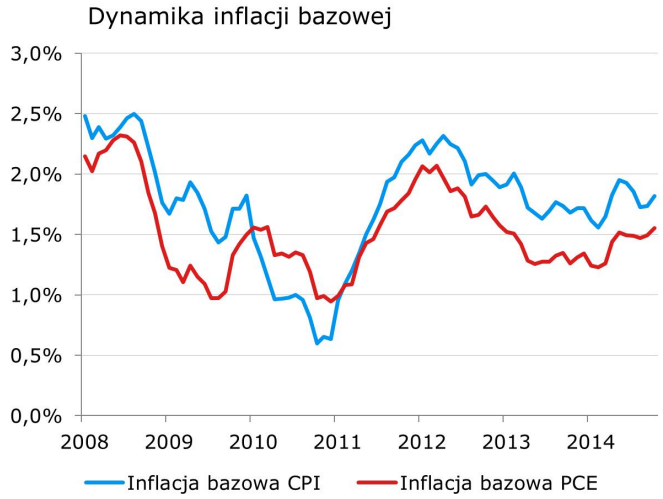
USA: Rózga na Święto Dziękczynienia.

Wczorajsza seria publikacji danych makro ze Stanów Zjednoczonych okazała się być pasmem rozczarowań. Zamówienia na dobra trwałe wprawdzie wzrosły w ujęciu miesięcznym (wbrew oczekiwaniom), ale wszystkie kategorie bazowe (po wyłączeniu środków transportu i zamówień wojskowych) zamiast rosnąć - spadły. Rozczarowanie następuje wprawdzie po dwóch kwartałach bardzo solidnych wzrostów zamówień i dostaw, ale sugeruje jednocześnie, że w IV kwartale nie zobaczymy już dwucyfrowych (lub prawie) dynamik inwestycji. Boomu nie widać również w wydatkach konsumpcyjnych, których wzrost okazał się wprawdzie zgodny z oczekiwaniami, ale są to dynamiki bliskie średniej z ostatnich lat i niższe od średniej wieloletniej. Można oczekiwać, że wkład konsumpcji do PKB w IV kwartale pozostanie umiarkowany i pozytywny.





Czarę goryczy przelały dane o większej aktualności, tj. wskaźniki koniunktury i cotygodniowe dane z rynku pracy. I tak: nastroje konsumentów jak na razie w listopadzie rozczarowują, a część indeksów sentymentu przedsiębiorstw minęła już swoje maksima (wczorajszy przykład to Chicago PMI); na domiar złego, liczba wniosków o zasiłki po raz pierwszy od trzech (sic!) miesięcy przekroczyła 300 tys. Ten ostatni odczyt nie powinien być, nawiasem mówiąc, postrzegany jako zły omen, jesień jest okresem o dużej zmienności, z którą poprawki sezonowe nie zawsze sobie radzą, swoje dołożył też zapewne atak zimy w północno-wschodnich stanach USA. Summa summarum, twarde dane potwierdzają, że tempo wzrostu gospodarczego z II i III kwartału nie zostanie utrzymane, a gospodarka pozostaje. . . przeciętna i nie generuje presji płacowej i cenowej (wzrost inflacji bazowej PCE to w październiku efekt zaokrągleń).



Ostatnie zachowanie rynków finansowych sugeruje, że inwestorzy już być może wcześniej żywili niewielki sceptycyzm odnośnie możliwości utrzymania tempa poprawy w sferze realnej amerykańskiej gospodarki. Po serii faktycznie słabszych danych sceptycyzm ten zyskał nowy garnitur zębów, zwłaszcza że 1) szybkość poprawy aktywności była podejrzanie wysoka (i pojawiająca się raczej jako wyjątek niż reguła), 2) obniżka stóp procentowych w Chinach potwierdziła poniekąd słabszy stan gospodarki niż władze starały się oficjalnie komunikować. Nie oznacza to oczywiście wejścia w tradycyjny już soft patch na przełomie roku. Sugeruje raczej nieco wolniejsze tempo wzrostu, co w połączeniu z efektami bazowymi wygeneruje oczekiwania na większą cierpliwość Fed w zakresie normalizacji polityki pieniężnej. Tradycyjnie już oznacza to płaszczenie krzywej dochodowości i stanowi (małe, ale jednak) wsparcie dla polskich obligacji (większe wsparcie to już kontekst krajowy i europejski).

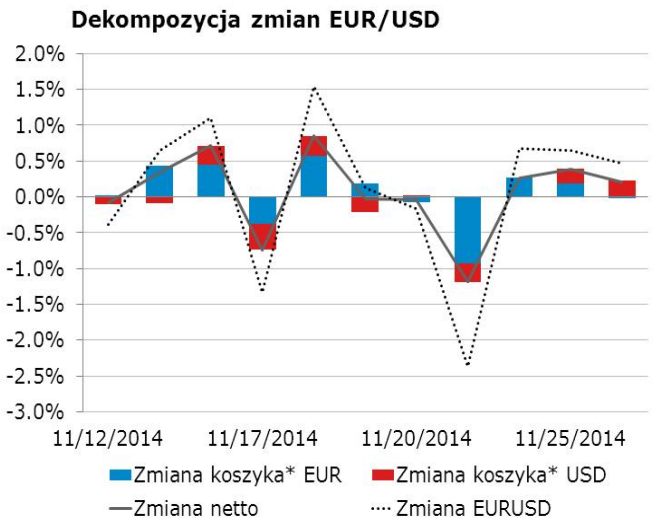
EURUSD fundamentalnie

EURUSD kontynuował wczoraj niewielkie umocnienie. W obecnej chwili mamy już na wykresie 3 ładnie wypełnione białe świece, a analiza techniczna wskazuje (patrz odpowiednia część raportu), że cele korekty być może nie zostały jeszcze osiągnięte (rozsądnie jest postawić na 1,2560-600). Powodem korekty były przede wszystkim słabsze dane z USA (patrz sekcja analizy), bo kontekst europejski pozostał bez zmian (spadające rentowności obligacji, kontynuacja oczekiwań na zakupy aktywów, potwierdzona zresztą przez Vítora Constâncio). Być może orbicie europejskiej nałożyło się jeszcze dodatkowo kilka kwestii 1) szum w danych kursowych (nie raz zdarzało się, że po znaczących spadkach EURUSD już korygował się, a rentowności spadały), 2) silny popytu na obligacje i giełdy strefy euro z zagranicy. Dziś czekamy przede wszystkim na decyzję OPEC (oczekiwania twardo obstawiają brak ograniczenia podaży) oraz dane o podaży pieniądza ze strefy euro oraz CPI w Niemczech. Słabsze dane, a więc słabszy europejski filar EURUSD może kończyć korektę wzrostową, zwłaszcza że bieżące poziomy są atrakcyjne technicznie dla graczy poruszających się z trendem.

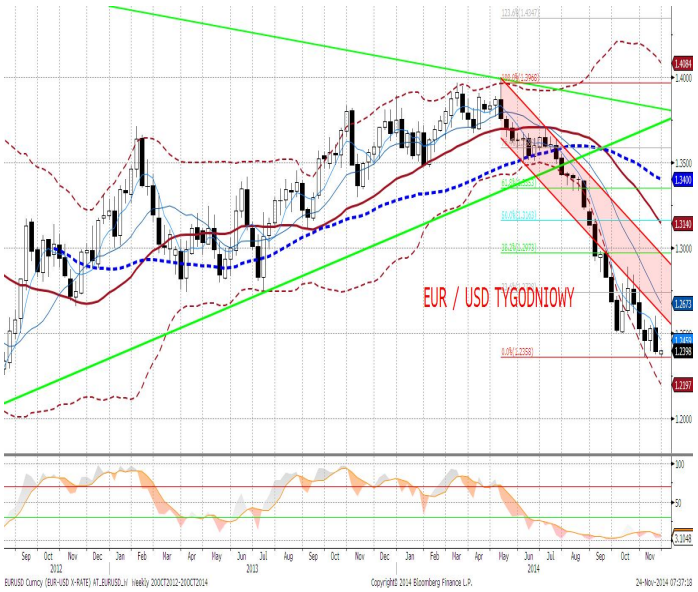
EURUSD technicznie

Niewielka korekta wzrostowa nabiera tempa. Notowania na wykresie dziennym wychynęły ponad MA30 i dotarły już do górnego ograniczenia kanału, oscylator prawie dywerguje (prawie równe minima kursowe, znaczące wyższe minima na oscylatorze). Tymczasem, na wykresie 4h kurs przełamał MA55 (i podrzędne Fibo). Nie widać symptomów zatrzymania tego ruchu, ale dostrzegamy też potencjał obecnie testowanej strefy oporów. Naszym celem jest wprawdzie 1,2560 (38,2% Fibo - teoretyczny zasięg korekty), ale korzystamy z okazji już teraz i zarządzamy sprzedaż EUR po 1,2510 ze S/L 1,2610 i T/P na 1,2400.

Wsparcie	Opór
1,2358	1,2684
1,2043	1,2560
1,1877	1,2483



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



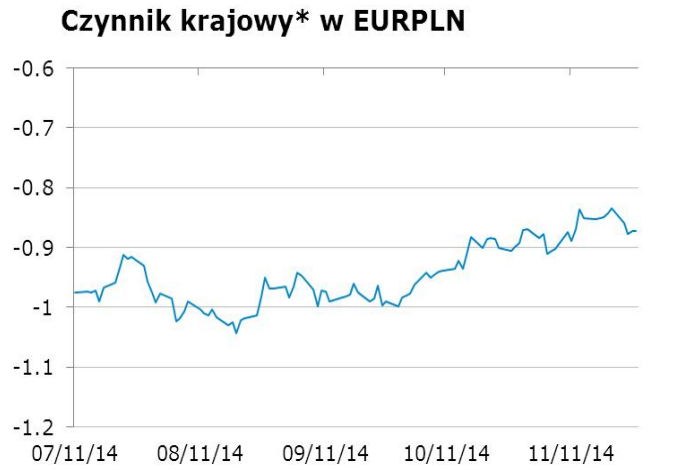
EURPLN fundamentalnie

EURPLN relatywnie stabilny w przedziale 4,17-18. Okazuje się, że serie minimów lokalnych oraz taktyka lokalnych inwestorów ukierunkowana na pokrywanie długich pozycji w PLN właśnie na tych poziomach okazały się (na razie) skutecznym wsparciem. Do dalszego ruchu w dół potrzebny jest nowy impuls (5-10 letnie obligacje w zasadzie też utknęły blisko dołków ostatnich przedziałów zmienności). Korzystna decyzja OPEC (brak ograniczenia podaży), dalsze rozgrywanie scenariusza chińskiego osłabienia oraz prawdopodobne dalsze przewartościowanie oczekiwań na zacieśnienie w USA są już przynajmniej częściowo wycenione. Zbliżamy się do nowego okresu publikacji krajowych, które w grudniu nie pokażą poprawy koniunktury. Może to oznaczać, że chwilowo zbliżamy się także do kresu szybkiego umocnienia złotego. Warunkiem koniecznym jest jednak jasny przekaz RPP odnośnie obniżki stóp (np. już w grudniu). W przeciwnym wypadku kontekst europejski może być przeważający.

EURPLN technicznie

Po serii spadków przyszedł czas na konsolidację tuż pod MA200 / FIBO 38,2% (4,1820/36). Wczorajszy dzień odznaczył się wprawdzie białą świecą, ale jest ona niewielka, a notowania w ciągu dnia bez większych problemów ograniczał wspomniany wyżej splot oporów. Na 4H standardowy setup - zamknięcie poniżej Bollingera, a potem stabilizacja i dojście do MA14 tamże. Jak wspominaliśmy, gra na „stary range" jest atrakcyjna, szczególnie że poniżej ostatnich minimów rozpościera się gęste pole minowe rozmaitych minimów i maksimów lokalnych. Na razie pozostajemy poza rynkiem - sygnałów odwrócenia wciąż brak, poziomy atrakcyjne dla shorta znajdują się wiele figur wyżej (albo niżej).

Wsparcie	Opór
4,1660	4,2412
4,1592	4,2040
4,1465	4,1826



* 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	1.7475	1.79
3Y	1.77	1.80
4Y	1.83	1.86
5Y	1.9	1.93
6Y	1.96	1.99
7Y	2.03	2.06
8Y	2.1	2.13
9Y	2.17	2.20
10Y	2.24	2.27

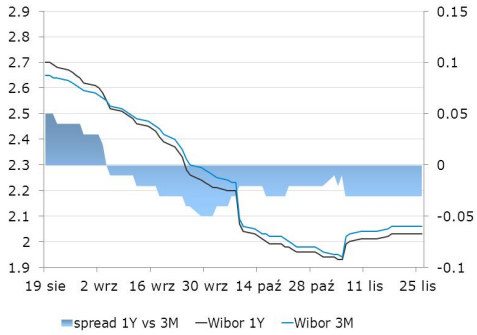
depo	BID	ASK
ON	1.9	2.2
1M	1.9	2.1
3M	1.9	2.1

FRA	BID	ASK
1x2	1.93	1.98
1x4	1.92	1.98
3x6	1.75	1.81
6x9	1.61	1.67
9x12	1.61	1.67

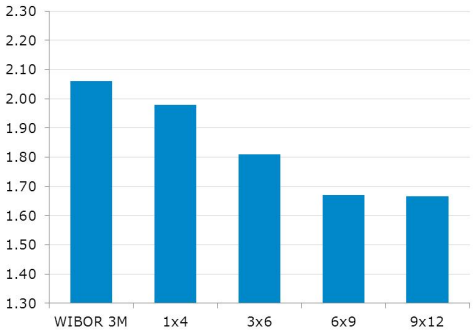
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1800
USD/PLN	3.3546
CHF/PLN	3.4761

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2505
EUR/JPY	147.21
EUR/PLN	4.1776
USD/PLN	3.3406
CHF/PLN	3.4745

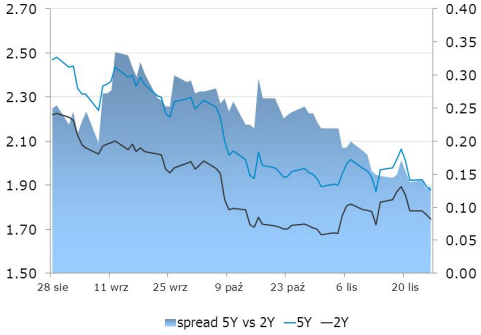
WIBOR 3M i 1Y



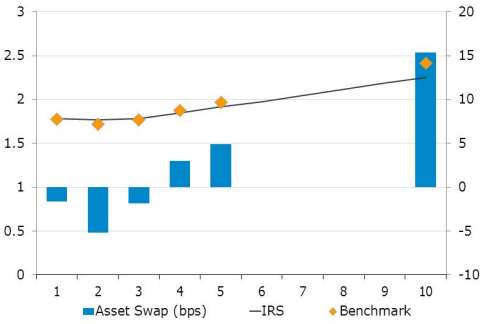
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

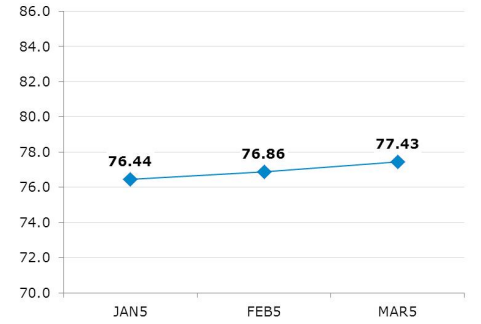


Asset swap i IRS



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.