

3 grudnia 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		
1.12.2014 PONIEDZIAŁEK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lis		50.5	50.8	50.3
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lis	52.0	51.0	51.2	53.2
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	lis		47.7	47.6	48.4
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	lis		50.0	50.0	49.5
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	lis		50.4	50.4	50.1
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	lis		53.0	53.3 (r)	53.5
14:45	USA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	lis		55.0	54.7	54.8
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lis		57.8	59.0	58.7
2.12.2014 WTOREK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	paź		-1.3	-1.4	-1.3
3.12.2014 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	gru	1.75	2.00	2.00	
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	lis		48.8	48.8	
9:55	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	lis		52.1	52.1	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	lis		51.3	51.3	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lis		56.5	56.2	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.5	-1.3	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	lis		222	230	
4.12.2014 CZWARTEK							
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	gru		0.50	0.50	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	gru		0.05	0.05	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	29.11			313	
5.12.2014 PIĄTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	paź		0.4	0.8	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	lis		225	214	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lis		5.8	5.8	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld)	paź		-41.0	-43.0	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	paź		-0.2	-0.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś decyzja RPP (**więcej czytaj w sekcji analiz**).

Gospodarka globalna. Dziś w strefie euro zostaną opublikowane finalne odczyty indeksów PMI w usługach – jak zwykle, warto w pierwszej kolejności obserwować odczyty PMI w państwach peryferyjnych strefy euro, w drugiej zaś dopiero rewizje dla Francji, Niemiec i strefy euro. Dziś również opublikowane zostaną dane o październikowej sprzedaży detalicznej - należy spodziewać się pewnego odreagowania poprzedniego, fatalnego odczytu (wzrost sprzedaży w październiku, we wrześniu mniejszy spadek niż pierwotnie szacowano). W Stanach Zjednoczonych oczekiwania przed piątkowymi „payrollami” zostaną ostatecznie ukształtowane przez odczyty ADP i ISM w usługach.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF w czwartek, 4 grudnia zaoferuje na przetargu zamiany obligacje PS0719, WZ0124 i DS0725. Resort zamierza odkupić obligacje WZ0115, PS0415 oraz OK0715.
- RUS: Gospodarka może wejść w recesję w I kw. 2015 r., po raz pierwszy od 2009 r..

Decyzja RPP (3.12.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.754	-0.005
stopy bez zmian	80%	USAGB 10Y	2.292	0.002
obniżka 25 bps	20%	POLGB 10Y	2.469	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
obniżka w XII lub I				

Dziś decyzja RPP

Decyzję poznamy we wczesnych godzinach popołudniowych. Proces decyzyjny w Radzie stał się mało przewidywalny i decyzja zależy w gruncie rzeczy od jednej członkini. Stąd też pomimo lepszych danych o PKB za III kw. i lepszych wyników PMI (te akurat doszusowały do alternatywnych wskaźników koniunktury) możliwe jest pochylenie się Rady nad kwestią ujemnej inflacji, czy, jak wskazuje projekcja NBP, niższym PKB w 2015 roku. Myślimy, że w Radzie ciągle też jest przestrzeń do wypracowania kompromisu zgodnego z poglądami Prezesa Belki i widzianym przez niego rozkładem ryzyk.

Dla nas dużo istotniejszą kwestią od wyniku dzisiejszego posiedzenia jest to, czy nadal możemy liczyć na obniżki. Naszym zdaniem tak. Pierwszym argumentem jest ujemna inflacja (przypomnijmy, że inflacja to jedyny oficjalny cel RPP), która prawdopodobnie trwać będzie dłużej niż zakłada NBP i ustali jeszcze nowe minima. Kolejnym argumentem są czynniki globalne. Ciągły słaby wzrost w Europie i kolejne fazy luzowania. Niebawem w odpowiedzi niskie ceny ropy, mocnego dolara, japońskie QE i chińskie obniżki stóp (może należy oczekiwać dewaluacji yuana - wtedy deflacja wylewać się będzie stamtąd wiadrami) należy oczekiwać fali obniżek w krajach Azji Płd-Wsch. Kolejnej iteracji luzowania można oczekiwać też w CEE po odpaleniu przez ECB luzowania ilościowego. Jeśli w takich warunkach obniżki nie wystąpią, to przynajmniej będą długo wyceniane.

EURUSD fundamentalnie

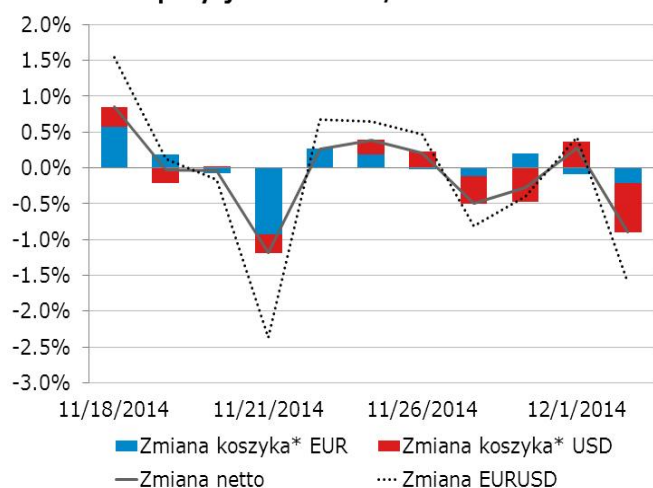
EURUSD niżej podczas wczorajszego dnia, głównie za sprawę mocniejszego dolara. Lepsze dane z poniedziałku oraz dobra ocena gospodarki dokonana przez Dudley'a (wraz z komentarzami odnośnie terminu pierwszej podwyżki) nadal zbierają swoje żniwo; wczorajsze wystąpienie Yellen nie dotyczyło polityki pieniężnej. Odczytujemy to jako ruch w górę stopy wolnej od ryzyka, czego naturalnym beneficjentem jest dolar, a naturalnym przegranym - obligacje (i krótsze i dłuższe). Wygląda na to, że inwestorzy zaczynają coraz bardziej wierzyć w ścieżkę normalizacji polityki pieniężnej Fed oraz, w końcu, powoli zbliżać się z wycenami do kropek w projekcjach FOMC. Skutkiem jest mocniejszy dolar i ruch w dół na EURUSD. Dziś pierwsza przymiarka do rynku pracy w USA (ADP) oraz wskaźnik koniunktury z sektora usług (ISM), który notabene też pozwoli doprecyzować oczekiwania na piątkowe NFP. Poza tym Europa pewnie zatrzyma się w zawieszeniu w oczekiwaniu na ECB.

EURUSD technicznie

Duża czarna świeca na dziennym i EURUSD ponownie wylądował poniżej 1,23. My zaś zleceniem T/P zainkasowaliśmy 110 pipsów zysku. Zasady gry na EURUSD się nie zmieniły - najbliższym wsparciem jest lokalne minimum (1,2358/60), przestrzeń do ruchu w górę oceniamy co najmniej na 1,25 (linia trendu spadkowego). Potencjalnie, możemy być świadkami potrójnego dna na EURUSD. Ze względu na bliskość mocnej strefy wsparć, warto po obecnych poziomach (1,2368) otwierać pozycje long - tak też robimy. S/L warto ustawić ciasno (1,2340), ale nie na tyle ciasno, aby dać się złapać nagłym a przejściowym wystrzałom (wydarzenia po stronie fundamentalnej, tj. ECB i NFP stwarzają takie ryzyko).

Wsparcie	Opór
1,2358	1,2684
1,2043	1,2560
1,1877	1,2474/83

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN też niżej, i co najważniejsze - poniżej 4,16, gdzie uplasowała się cała strefa wsparć utrzymujących kurs w ryzach od lipca. Powodów należy szukać przede wszystkim w Europie (QE), jednak katalizatorem ruchu jest naszym zdaniem zachowanie RPP, która pomimo braku realizacji celu inflacyjnego blokuje sobie (różnymi kryteriami) drogę do obniżek stóp procentowych, co sprawia, że wysokie realne stopy w Polsce to prawdziwa gratka dla inwestorów zagranicznych (polskie krótkie stopy podniosły się w ciągu zaledwie 2 dni o kilkanaście punktów bazowych). Kurs złotego na południe może odwrócić dzisiejsza obniżka stóp, choć prawdopodobieństwo jej wystąpienia nie zależy od czynników makro...

EURPLN technicznie

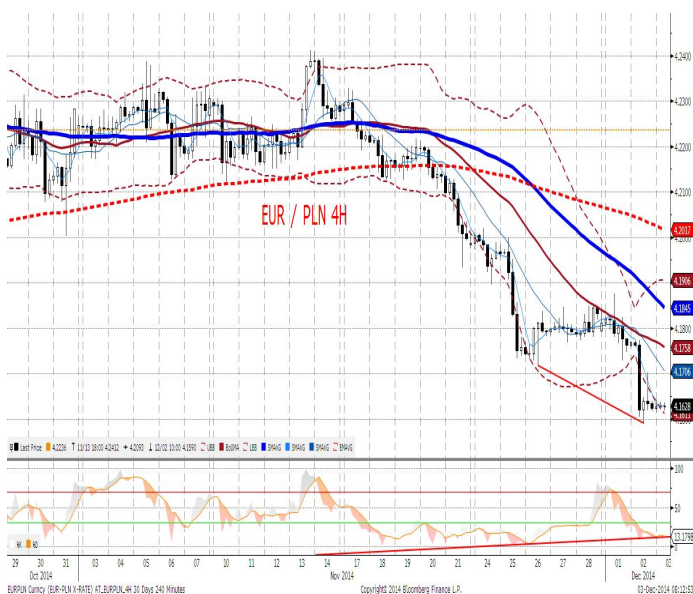
Trend spadkowy na EURPLN jest kontynuowany - po kilkudniowej konsolidacji pod MA200D kurs wrócił do spadków i przejściowo zanurkował pod 4,16. W efekcie nasza pozycja została zamknięta zleceniem S/L ze stratą 189 pipsów. Obecnie EURPLN walczy ze strefą wsparć znajdującą się w okolicy 4,16. Po jej przełamaniu otworzy się droga do 4,14 (FIBO 4,1465), a nawet do 4,08. Tym niemniej, na wykresie 4H uformowała się dywergencja (na buy), co dla chcących grać na korektę wzrostową stwarza okazję do zajmowania pozycji long. My ze względu na mnogość wydarzeń po stronie fundamentalnej (RPP, EBC, NFP) zostajemy na razie poza rynkiem i liżemy rany.

Wsparcie	Opór
4,1660	4,2412
4,1592	4,2031
4,1465	4,1826

Czynnik krajowy* w EURPLN



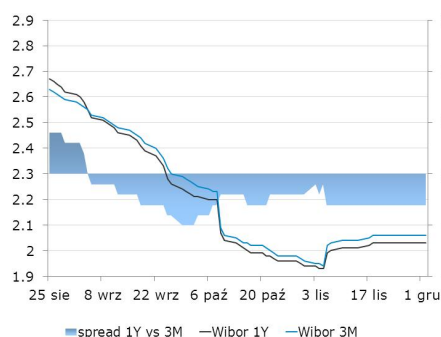
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



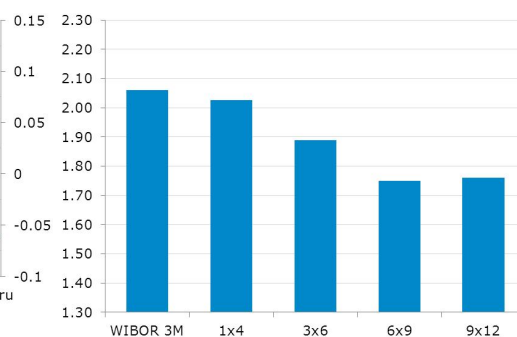
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.83	1.86	ON	1.8	2.1	EUR/PLN	4.1620
2Y	1.865	1.92	1M	1.9	2.1	USD/PLN	3.3466
3Y	1.81	1.84	3M	1.9	2.3	CHF/PLN	3.4567
4Y	1.85	1.88					
5Y	1.91	1.94					
6Y	1.97	2.00					
7Y	2.03	2.06					
8Y	2.09	2.12					
9Y	2.15	2.18					
10Y	2.21	2.25					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.94	1.99	EUR/USD	1.2381
1x4	1.97	2.03	EUR/JPY	147.62
3x6	1.83	1.89	EUR/PLN	4.1607
6x9	1.70	1.75	USD/PLN	3.3591
9x12	1.71	1.76	CHF/PLN	3.4563

WIBOR 3M i 1Y



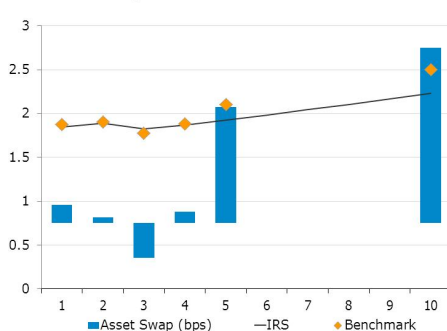
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



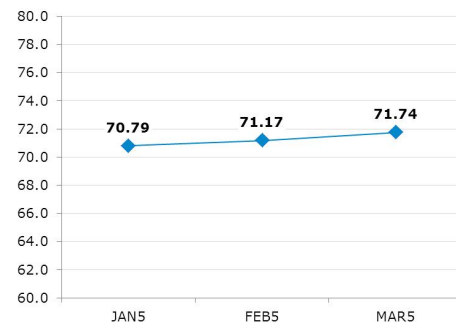
Asset swap i IRS



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 danych 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.