

6 października 2015

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		
05.10.2015 PONIEDZIAŁEK							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	wrz	51.2		51.2	51.9
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	wrz	54.3		54.3	54.1
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	wrz	54.0		54.0	53.7
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	wrz	55.7		55.6	55.1
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	wrz	57.5		59.0	56.9
06.10.2015 WTOREK							
	POL	Decyzja RPP (%)	paź	1.50		1.50	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	sie	-42.50		-41.86 (r)	
07.10.2015 ŚRODA							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.2		0.7	
08.10.2015 CZWARTEK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	sie	-1.0		2.5 (r)	
8:00	GER	Import m/m (%)	sie	-1.9		2.2 (r)	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz			0.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.10			277	
20:00	USA	Minutes FOMC	wrz				
09.10.2015 PIĄTEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz	0.3		0.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dzisiaj swoją decyzję ogłosi RPP. Stopy powinny pozostać na niezmiennym poziomie. Konferencja także nie powinna przynieść niczego zaskakującego, gdyż „Założenia polityki pieniężnej na rok 2016” zostały opublikowane w zeszłym tygodniu. Na konferencji warto zwrócić uwagę na ewentualny komentarz w sprawie ostatnich posunięć banku centralnego na Węgrzech, a także pogląd RPP na spowolnienie koniunktury mierzone wskaźnikiem PMI.

Gospodarka globalna. Spokojny dzień. Jedyną istotną publikacją jest bilans handlowy w USA.

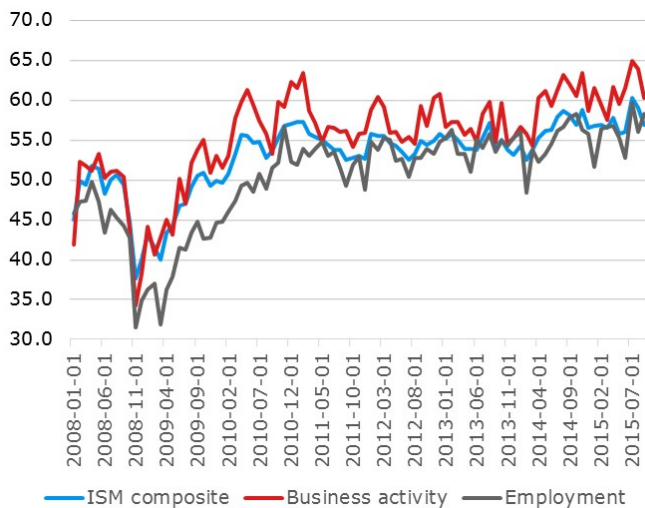
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Poziom krajowego długu rynkowego na koniec września wyniósł 524,5 mld zł wobec 482,9 mld zł na koniec 2014 roku.
- EUR: Wskaźnik zaufania wśród inwestorów (sentix) w strefie euro w październiku spadł do 11,7 pkt. z 13,6 pkt. miesiąc wcześniej.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach (ISM) spadł we wrześniu i wyniósł 56,9 pkt. (więcej w sekcji analiz).

Decyzja RPP (06.10.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.516	0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.049	-0.014
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.672	-0.065
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: koniunktura w sektorze usług też spada, ale procesy dostosowawcze po stronie usług sugerują też, że gospodarka jest bliska nowej, niższej równowagi.

Koniunktura w sektorze usług spadła do 56,9pkt. z 59pkt. miesiąc wcześniej. Słabość widać praktycznie w całym przekroju: od „produkcji” usług do nowych zamówień i opóźnień w ich realizacji (wszystko rośnie, ale wolniej). Co ciekawe jednak podniósł się komponent zatrudnienia (o ponad 2 punkty) a także zamówień eksportowych (marginalnie, ale jednak); w coraz mniejszym stopniu rosną zapasy. Komentarz dołączony do publikacji sugeruje, że firmy oczekują wzrostów. Co ciekawe, w kilku komentarzach pojawia się stwierdzenie, że aktywność zakupową klientów ogranicza słabość giełdy: w stosunku do ostatnich tygodni ten element jest już co najmniej neutralny. Gospodarka poza przemysłem może szukać już nowej (na razie nieco niższej równowagi).



Patrząc na wykres można wnioskować, że skala spadku indeksów jest podobna do tych doświadczanych podczas ostatnich „soft-patchy”. Tym niemniej indeks znajduje się na wiele wyższych poziomach i obecnie łatwo wskazać przyczyny spadków: sektor naftowy, zmienność cen instrumentów finansowych.

Rynek odebrał publikację bardzo dobrze: giełdy wzrosły, rentowności obligacji spadły. Być może mamy do czynienia z pewnym przesileniem. Same dane wskazują - co zresztą napisaliśmy - że gospodarka może powoli szukać równowagi po dostosowaniu się do nieco niższego wzrostu. Prognozy wielu instytucji zostały już ścięte w dół (rynek będzie celował w PKB za III kwartał w okolicach 1,5-1,8%), oczekiwania rynkowe odnośnie podwyżek stóp zostały przesunięte znacząco w przeszłość. W takich warunkach potrzebny byłby silny, negatywny szok, aby grę rewizji w dół prowadzić dalej. Tymczasem niższy bieg gospodarki, zbliżające się deliberacje odnośnie nowej pięciolatki chińskiej oraz całkiem nieźle oswojona koncepcja secular stagnation pozwalają odważnie myśleć o stymulacji monetarnej i fiskalnej w najbliższym czasie. Szczególnie nadzieja na stymulację fiskalną może zmieniać kształt krzywej rentowności (stromienie).

EURUSD fundamentalnie

Wczorajszy dzień był naznaczony najpierw wzrostem, a następnie silnymi spadkami EURUSD. Rynek w coraz większym stopniu nastawia się na globalną stymulację monetarną i fiskalną (patrz także nasz komentarz do ISM z sektora usług). W takich warunkach mniejsza powinna być awersja do ryzyka, mocniejszy dolar i słabsze euro (w końcu ktoś musi tę stymulację prowadzić a kto inny niż EBC). Dziś danych nie ma. Natomiast silny spadek zamówień w niemieckim przemyśle (1,8% w dół zamiast oczekiwanych +0,5%) w zasadzie chwilowo przypieczerowuje sprawę słabszego wzrostu w strefie euro i potrzeby stymulacji.

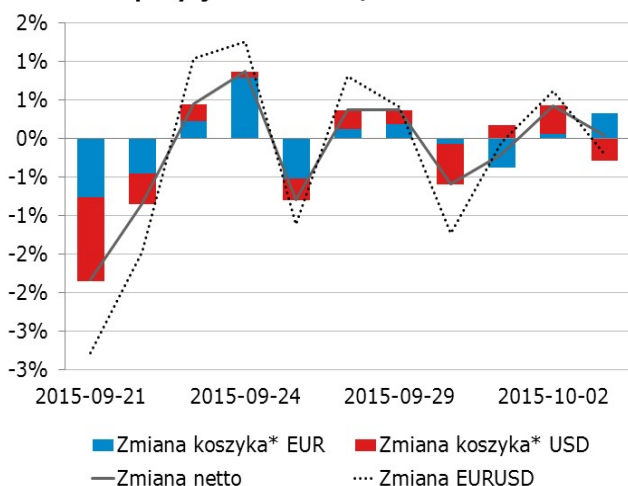
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

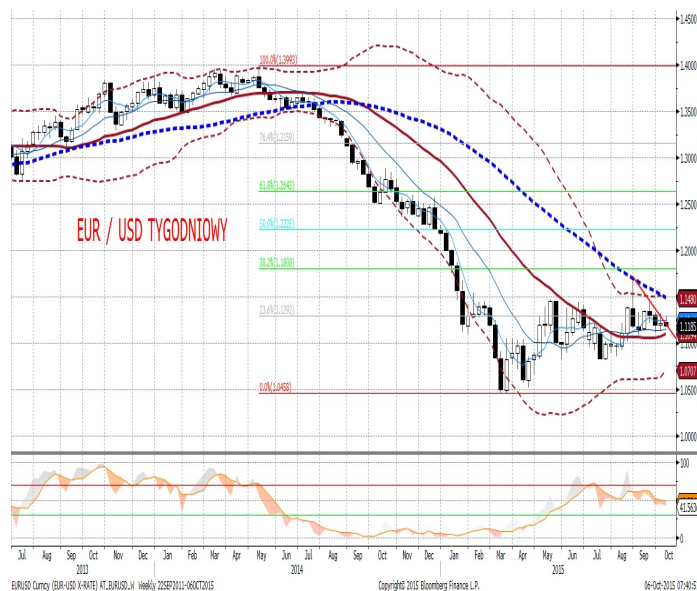
Otwarcie w tym tygodniu powyżej linii trendu spadkowego na wykresie tygodniowym nie dało silnego impulsu wzrostowego. Nie udało się pokonać trwale MA200 na 4h. Na tym samym wykresie zeszedliśmy już dodatkowo poniżej MA55. Wszystkie te zmiany wykonują się wciąż w ramach range, co najlepiej widać na wykresie dziennym. Nic nie wygląda, żeby nastąpił atak na opór 1,1100-20. Z drugiej strony, wszelkie sygnały wskazujące na ruch w górę są nie wystarczająco do wybicia. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1100 – 20	1,1714
1,0860	1,1436
1,0619	1,1240-60

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN w zasadzie porusza się w bardzo wąskim range. Bardzo trudno wykrzesać i silniejsze spadki i wzrosty tej pary walutowej. W stosunku do pozostałych rynków wschodzących (szczególnie tych ostatnio mocno wyprzedanych) złoty zachowuje się bardzo zachowawczo. Niemniej wygląda na to, że w obecnym kształcie jest to w dużej mierze kwestia poziomów, a nie fundamentów. Te ostatnie pozostają dla złotego korzystne. Spodziewamy się wciąż w średnim terminie aprecjacji. Tym niemniej w najbliższych tygodniach złoty może pozostać słaby (4,15-25), głównie przez niepewność polityczną (sporo jest wymienione, jednak działa to już raczej w kierunku braku dalszym impulsów do deprecjacji niż nowego ruchu aprecjacyjnego; do tego ostatniego potrzeba rozwiązania niepewności).

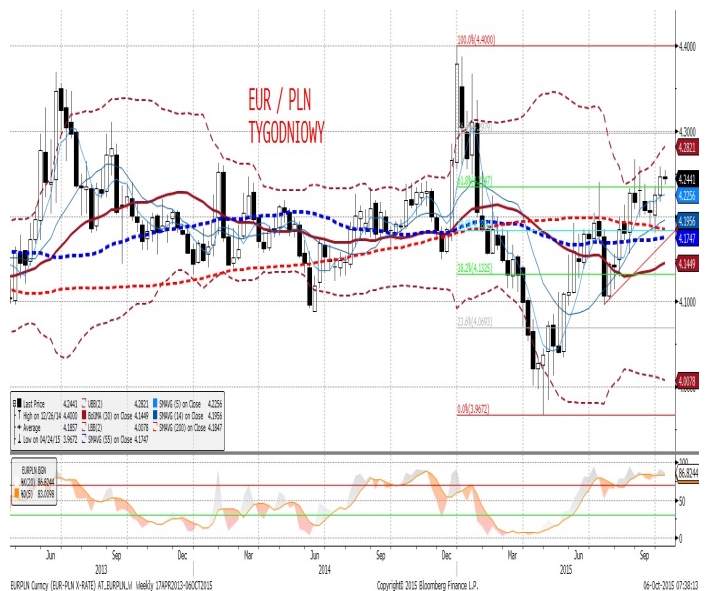
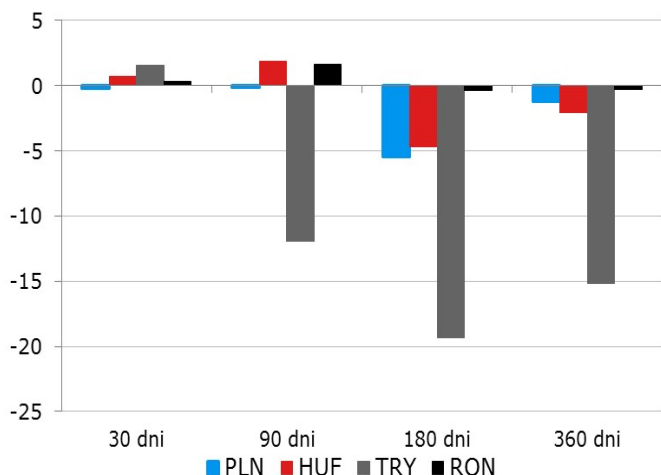
EURPLN technicznie

Pozycja: Short po 4,2484 z S/L 4,2674, ustawiamy T/P na 4,2180.

Wczorajszy dzień był pierwszym od kilku dni, gdy kurs EURPLN nie ustanowił nowego lokalnego maksimum na 4h. Spodziewamy się, że przełamaliśmy właśnie ostatni trend wzrostowy. Ostatnie ruchy wykonywały się już wokół MA30 na 4h, która wcześniej była skutecznym wsparciem. Uważnie obserwujemy teraz kolejne wsparcia: MA55h, MA30h – poniżej tych poziomów ustawiamy zlecenie T/P.

Wsparcie	Opór
4,2221	4,4000
4,2060	4,2980/3000
4,1816	4,2666

**Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.**



IRS	BID	ASK
1Y	1.56	1.60
2Y	1.54	1.57
3Y	1.61	1.64
4Y	1.70	1.73
5Y	1.82	1.85
6Y	2.11	2.15
7Y	2.03	2.07
8Y	2.12	2.16
9Y	2.19	2.22
10Y	2.25	2.29

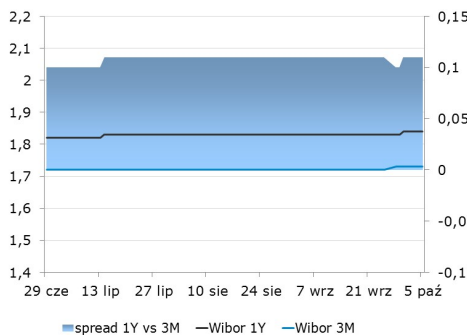
depo	BID	ASK
ON	1.45	1.65
1M	1.55	1.75
3M	1.57	1.77

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.68
1x4	1.67	1.71
3x6	1.64	1.68
6x9	1.48	1.52
9x12	1.42	1.46

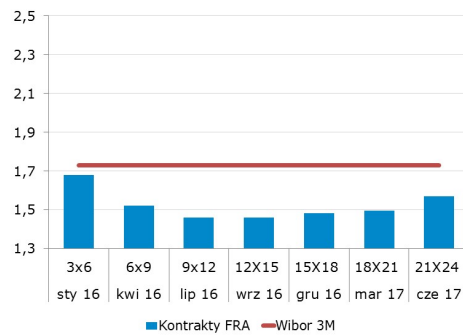
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2475
USD/PLN	3.7730
CHF/PLN	3.8864

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1189
EUR/JPY	134.72
EUR/PLN	4.2398
USD/PLN	3.7943
CHF/PLN	3.8851

WIBOR 3M i 1Y



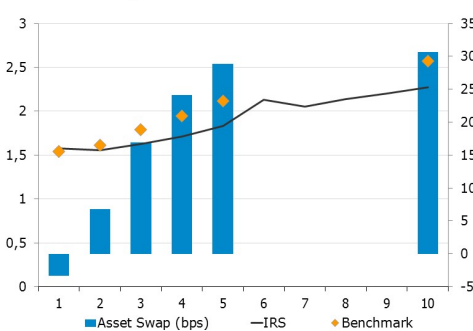
WIBOR 3M i stawki FRA



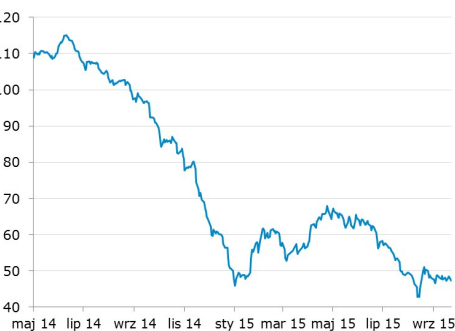
IRS 5Y i 2Y



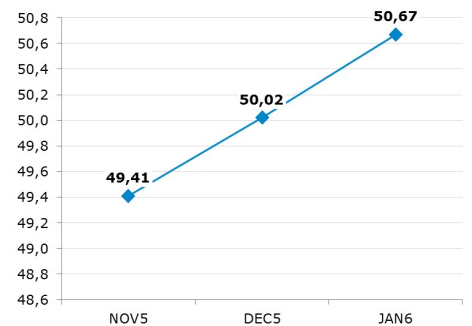
Asset swap i IRS



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 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 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.