

29 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		
26.10.2015 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	paź		113.5	114.0	112.6
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	paź		102.3	103.3	103.8
15:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	wrz		545	529 (r)	468
27.10.2015 WTOREK							
10:30	GBR	PKB kw/kw (%)	Q3		0.6	0.7	0.5
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	wrz		-1.2	-3.0 (r)	-1.2
14:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	się		5.1	4.9 (r)	5.1
14:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		55.2	55.1	54.4
15:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	paź		102.4	103.0	97.6
28.10.2015 ŚRODA							
19:00	USA	Decyzja FOMC (%)	paź		0.25	0.25	0.25
29.10.2015 CZWARTEK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	paź		6.4	6.4	
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	paź		105.1	105.6	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.10		265	259	
13:30	USA	PKB kw/kw (%)	Q3		1.6	3.9	
14:00	GER	CPI r/r <i>flash</i> (%)	paź		0.2	0.0	
15:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	wrz		1.0	-1.4	
30.10.2015 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	wrz		3.4	3.4	
0:30	JAP	CPI r/r (%)	wrz		0.0	0.2	
9:00	SPA	PKB kw/kw (%)	Q3		0.8	1.0	
11:00	EUR	CPI r/r <i>flash</i> (%)	paź		0.0	-0.1	
13:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	wrz		0.2	0.4	
13:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	wrz		0.2	0.3	
13:30	USA	Wskaźnik kosztów pracy kw/kw (%)	Q3		0.6	0.2	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	paź	0.2	0.2	0.2	
14:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	paź		49.5	48.7	
15:00	USA	Koniunktura konsumencka UMich (pkt.)	paź		92.5	92.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. W Europie dzień upłynie pod znakiem danych niemieckich. Inflacja o kształtowaniu się bezrobocia raczej nie wzbudzi zainteresowania rynków, inaczej sprawy będą się przedstawiać w przypadku danych o inflacji. Jak co miesiąc, przed południem będą spływać dane z poszczególnych landów, a krajowy odczyt sam w sobie już nie zaskoczy. Można oczekiwać nieznacznego przyspieszenia inflacji, głównie ze względu na efekty bazowe z poprzedniego roku (ten czynnik będzie oddziaływał również w kolejnych miesiącach). Można również odnotować publikację indeksu ESI w strefie euro. W Stanach Zjednoczonych najważniejszą informacją będzie pierwszy odczyt PKB za III kwartał. Wprowadzie wzrost spowolnił w stosunku do II kwartału, ale wynika to z bardzo dużego ujemnego wkładu zmiany zapasów. Wzrost konsumpcji i inwestycji był solidny.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Deficyt sektora rządowego i samorządowego w II kwartale wyniósł 10,291 mld zł
- MF: Transfery środków z Unii Europejskiej do Polski wyniosły we wrześniu 129,03 mln euro.
- USA: Rezerwa Federalna podjęła w środę decyzję o pozostawieniu bez zmian głównej stopy procentowej (więcej w sekcji analiz).

Decyzja RPP (04.11.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.445	0.024
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.092	-0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.630	-0.019
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Stopy Fed bez zmian.

Zgodnie z oczekiwaniami, FOMC nie zmienił parametrów polityki pieniężnej w USA. Nie obyło się jednak bez zaskoczeń. O bardziej jastrzębim wydźwięku komunikatu zdecydowało usunięcie wprowadzonej we wrześniu frazy o ryzykach globalnych mających wpływać na ograniczenie presji inflacyjnej i aktywności ekonomicznej. Usunięcie kolejnego zdania, dotyczącego ustalania okresu utrzymywania stóp procentowych w zerze, i zastąpienie go odniesieniem wprost do posiedzenia grudniowego, otworzyło zaś drogę do podwyżki stóp na kolejnym posiedzeniu (taka jest powszechna interpretacja tego zabiegu).

Po wczorajszym posiedzeniu wyceniane przez rynek prawdopodobieństwo podwyżki stóp w grudniu wzrosło niemal do 50%. Inwestorzy przypominają sobie wyjątkowe warunki w jakich przebiegało wrześniowe posiedzenie i rosną ich obawy, że być może już teraz Fed uznał, że jest gotów do eksperymentu, jakim byłoby zacieśnienie polityki pieniężnej w niesprzyjającym otoczeniu zewnętrznym. Na pewno Fed nie chce wygaszać oczekiwań na normalizację polityki pieniężnej przedwcześnie, aby nie musieć w przypadku pozytywnego scenariusza i już przy utracie części wiarygodności, od nowa zaczynać całą tantrę normalizacyjną (to jeszcze nie czas na absolutną kapitulację). Co musiałoby się stać, aby do podwyżki doszło? Oczywistym warunkiem jest poprawa danych i brak kolejnych negatywnych zaskoczeń z gospodarki globalnej. My ciągle myślimy, że postawienie się przez Fed w przeciwfazie do innych banków centralnych to zabieg ryzykowny (patrz choćby kurs dolara). Niemniej, nawet jeśli podwyżka grudniowa miałaby się okazać błędem w sztuce, jej prawdopodobieństwo rośnie (nie możemy wykluczyć, że takie ryzyko jednak Fed chce podjąć). Poza danymi uwagę inwestorów powinny przykuć Minutes z październikowego posiedzenia (publikacja 18 listopada).

Wczorajsze posiedzenie powinno być negatywne dla polskich obligacji (jednak jest to złagodzenie warunku synchronizacji polityki głównych banków centralnych, który to warunek jest konieczny dla gładkiego poluzowania polityki pieniężnej w Polsce). Dodajmy też, że polski czynnik lokalny może być w sytuacji mniej jasnych trendów globalnych również bardziej eksponowany.

EURUSD fundamentalnie

Środa rozpoczęła się od powolnych wzrostów EURUSD - podobnie, jak w poprzednich dniach, kurs poruszał się w wąskim zakresie wahań (ok. pół centa). Zmieniło to dopiero posiedzenie Fed - jastrzębi komunikat (więcej na ten temat czytaj w sekcji analiz) spowodował gwałtowne umocnienie dolara. W przeciągu minut EURUSD spadł z 1,1060 do 1,09 (ok. 1,5%) i można spodziewać się, że spadki będą kontynuowane. Zrekapitulujemy - Fed mierzya wielkimi krokami w kierunku podwyżki stóp procentowych w grudniu, podczas gdy EBC planuje zwiększenie stymulacji monetarnej na grudniowym posiedzeniu. Trudno wskazać większą rozbieżność w polityce pieniężnej i musi znaleźć to odzwierciedlenie w notowaniach EURUSD. Dzisiejsze dane mogą wzmocnić to wrażenie (kombinacja negatywnej niespodzianki w danych o inflacji w Niemczech i pozytywnego zaskoczenia w odniesieniu do amerykańskiego PKB najlepiej wsparłaby spadki EURUSD).

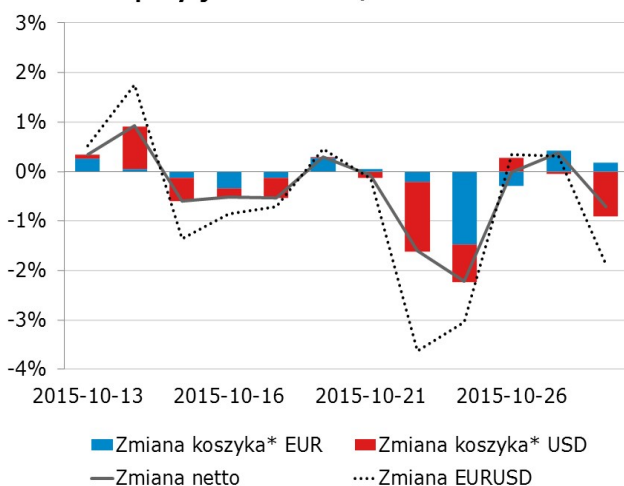
EURUSD technicznie

Pozycja: Zamykamy po 1,0942 pozycję short (zajętą po 1,1056) z 104 tickami zysku.

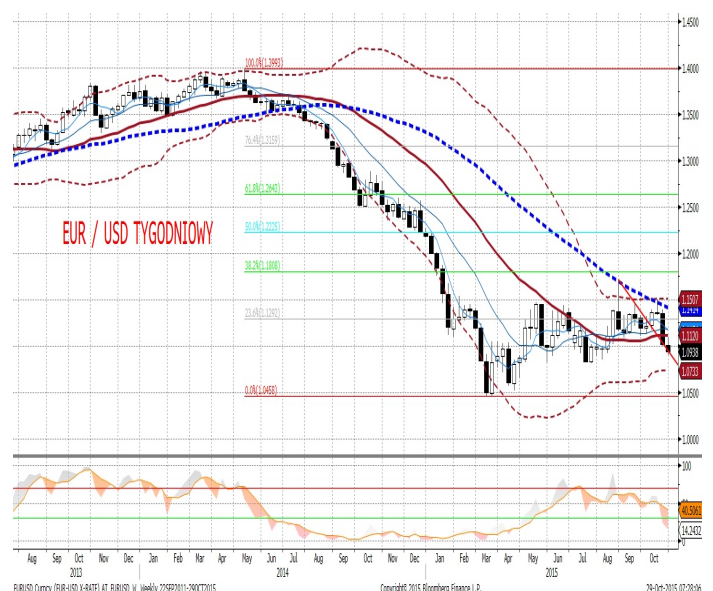
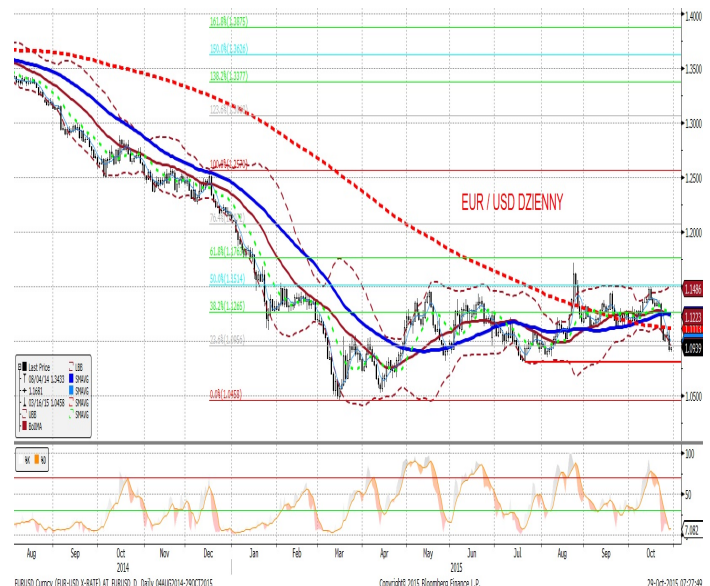
Po wczorajszym posiedzeniu Fed (więcej w sekcji analiz) EURUSD zanurkował w dół o prawie dwie figury. Tylko 7 ticków zabrakło do zlecenia T/P. Wcześniej przed wzrostem skutecznie ograniczała nas MA30 na wykresie 4h. Możemy teraz spodziewać się korekty wzrostowej (już się realizuje). Nawet jeżeli potrwa ona krótko, to zaraz poniżej znajdują się kolejne minima lokalne (1,0848 i 1,0812) – ich przebicie wymaga impulsu, którego na razie nie widzimy. Uważamy, że jest jeszcze za wcześnie, żeby zagrać na atak na 1,0458, dlatego zamykamy pozycję z ponad figurowym zyskiem.

Wsparcie	Opór
1,0812	1,1714
1,0458	1,1446
1,0000	1,1113

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty nieznacznie słabszy - wczoraj notowania dotknęły 4,2950, ale nie ustanowiły nowego lokalnego maksimum, a dzień ostatecznie zakończył się nieznacznie powyżej poziomu otwarcia. Ponownie osłabieniu złotego towarzyszyło umocnienie polskich SPW, zgodnie z oddziaływaniem kanału stopy procentowej na rynek FX. Wypada nam powtórzyć w tym miejscu, że prawdopodobnie zobaczyliśmy lokalny szczyt na EURPLN - bez jasnych sygnałów ze strony RPP większa skala obniżek może się nie wycenić, ale obietnice wyborcze są już powoli tonowane. Wycenienie ryzyka politycznego powinno ponownie uwidocznić zalety złotego na tle innych walut EM. Jastrzębi komunikat Fed praktycznie nie wpłynął na notowania złotego, ale to, w jaki sposób EURPLN będzie reagować na rozbieżność polityki pieniężnej głównych banków centralnych, jest wciąż kwestią otwartą.

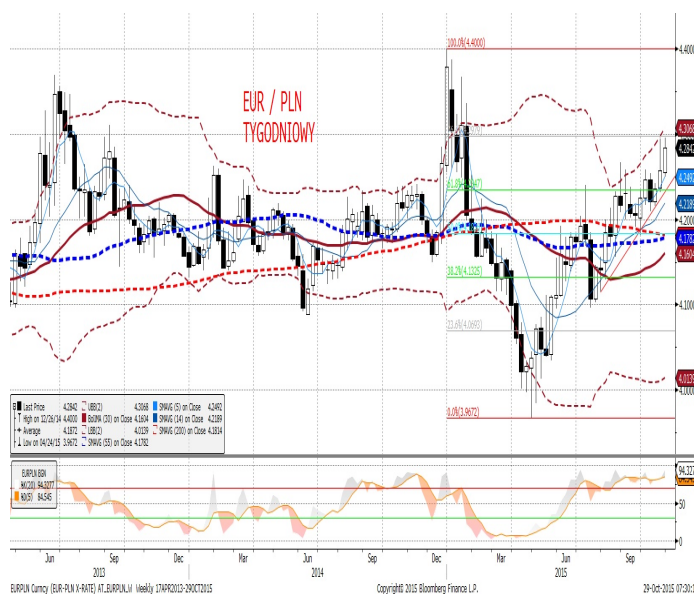
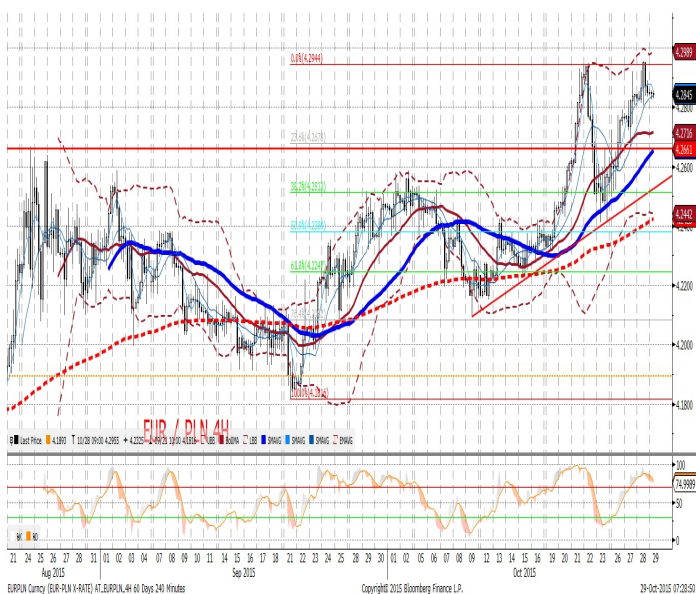
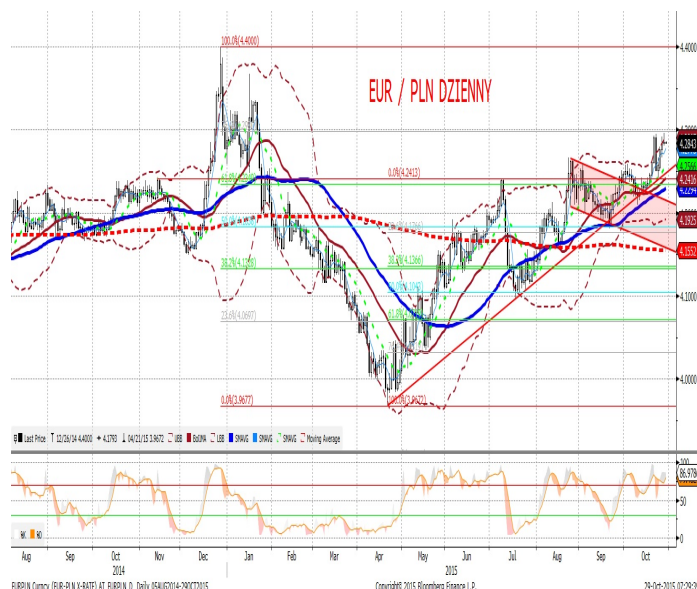
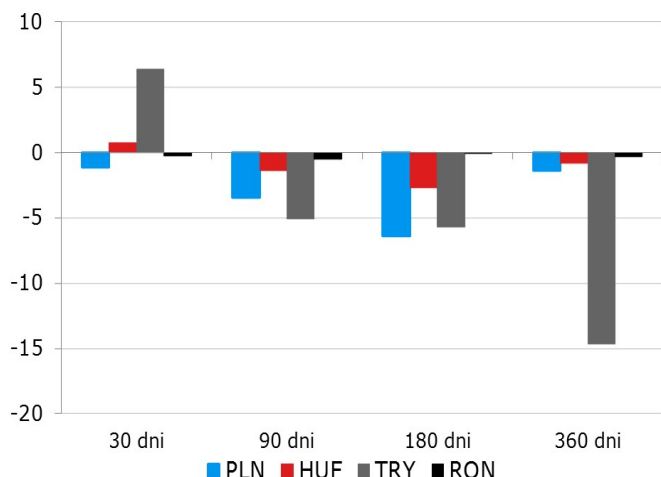
EURPLN technicznie

Pozycja: Złapany S/L na poziomie 4,2954 z pozycji short po 4,2824 (130 ticków straty). Otwieramy short po 4,2843 ze S/L 4,2965 bez zlecenia T/P.

Wczoraj niefortunnie, bo jednym pipsem, złapaliśmy zlecenie S/L. Początkowo wydawał się, że kurs będzie spadać, jednak ostatecznie zaatakował ostatnie maksimum lokalne. Przyczyną tego ruchu raczej nie było odbicie od wsparcia MA14 na 4h. Ostatnia formacja świecowa powinna działać jak podwójny szczyt, co ważniejsze pojawiła się dywergencja. Przestrzeń do spadku jest mniejsza niż wczoraj, ale impulsy są dostateczne silne. Ponownie gramy short.

Wsparcie	Opór
4,2661	4,4000
4,2284	4,3673
4,1816	4,2954

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.53	1.56
2Y	1.48	1.52
3Y	1.55	1.58
4Y	1.67	1.70
5Y	1.79	1.82
6Y	1.92	1.95
7Y	1.99	2.03
8Y	2.11	2.15
9Y	2.20	2.24
10Y	2.24	2.29

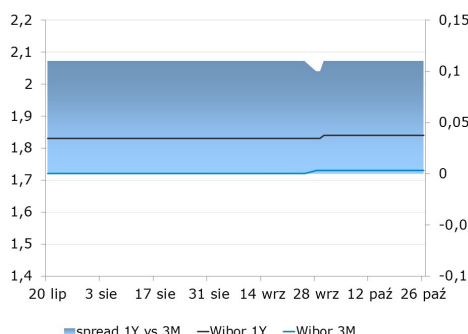
depo	BID	ASK
ON	0.60	1.00
1M	1.46	1.66
3M	1.50	1.95

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.68
1x4	1.69	1.73
3x6	1.64	1.68
6x9	1.42	1.46
9x12	1.30	1.35

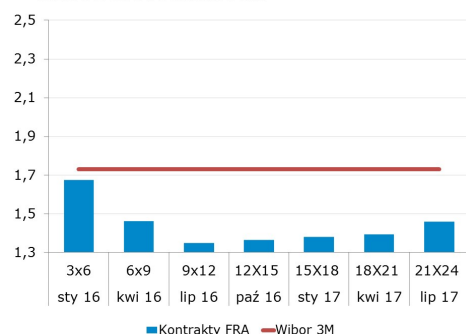
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2902
USD/PLN	3.8826
CHF/PLN	3.9459

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0923
EUR/JPY	132.23
EUR/PLN	4.2836
USD/PLN	3.9206
CHF/PLN	3.9444

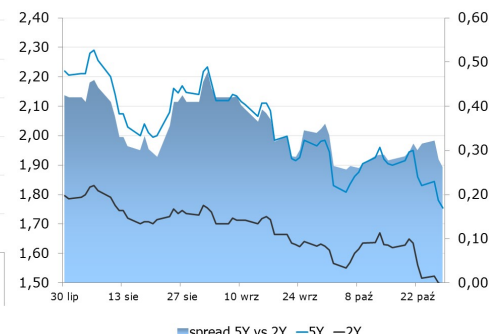
WIBOR 3M i 1Y



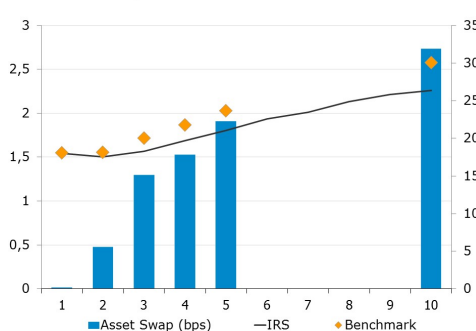
WIBOR 3M i stawki FRA



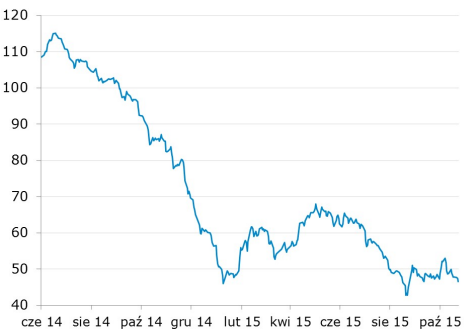
IRS 5Y i 2Y



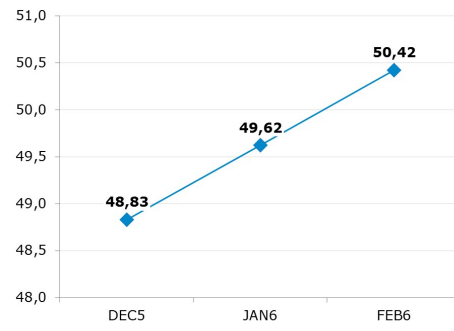
Asset swap i IRS



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.