

30 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	6.4
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	paź		105.1	105.6	105.9
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.10		265	259	260
13:30	USA	PKB kw/kw (%)	Q3		1.6	3.9	1.5
14:00	GER	CPI r/r <i>flash</i> (%)	paź		0.2	0.0	0.3
15:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	wrz		1.0	-1.4	-2.3
30.10.2015 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	wrz		3.4	3.4	3.4
0:30	JAP	CPI r/r (%)	wrz		0.0	0.2	0.0
3:22	JAP	Decyzja BoJ (bn JPY)	paź		80	80	80
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 ślad za spadkiem wskaźników koniunktury z wieloletnich szczytów, wzrost gospodarczy w Hiszpanii najprawdopodobniej delikatnie spowolnił w III kwartale. Jest to pierwsze państwo strefy euro publikujące dane o wzroście gospodarczym, stąd rynki mogą pewną wagę do nich przykładać. Z kolei pozytywna niespodzianka w danych z Niemiec na temat inflacji stwarza pewną, niewielką przestrzeń do zaskoczenia odczytem *flash* dla całego eurolandu. Znacznie ciekawiej zapowiada się kalendarz w Stanach Zjednoczonych - tu najważniejszą publikacją będą dane o kosztach pracy (ECI - *employment cost index*), stanowiące najszerszą miarę wynagrodzeń w gospodarce. Niepewność co do przyczyn potężnego spadku dynamiki w II kwartale i możliwości odbicia w III sprawiają, że ta publikacja może mieć bardzo duży wpływ na rynki. Dane o konsumpcji po wczorajszym odczycie PKB raczej nie zaskoczą. Warto odnotować również kolejne wskaźniki koniunktury - Chicago PMI i koniunkturę konsumencką - w obydwu przypadkach oczekuje się delikatnego wzrostu.

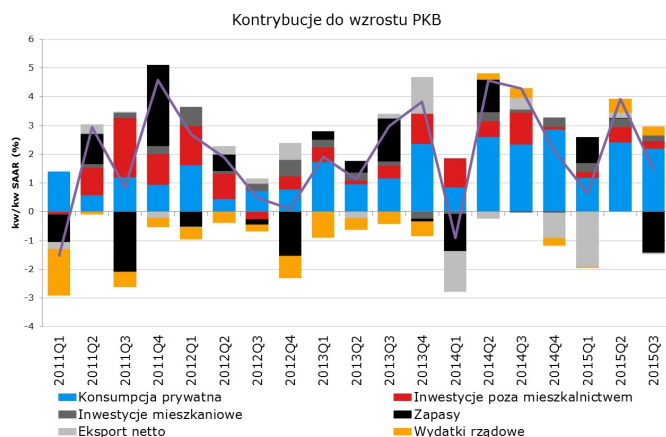
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF sprzedało w czwartek obligacje OK0717 za 958 mln zł, przy popycie 2 343 mln zł i rentowności 1,560 proc., PS0421 za 5,658 mln zł przy popycie 6 739 mln zł i rentowności 2,185 proc. oraz DS0726 za 1 341 mln zł przy popycie 1 448 mln zł i rentowności 2,781 proc
- EUR: Indeks nastrojów (Komisji Europejskiej) w gospodarce strefy euro wyniósł w październiku 105,9 pkt. wobec 105,6 pkt. w poprzednim miesiącu.
- USA: Produkt Krajowy Brutto w trzecim kwartale 2015 r. wzrósł o 1,5 proc. w ujęciu zannualizowanym kdk (więcej w sekcji analiz).

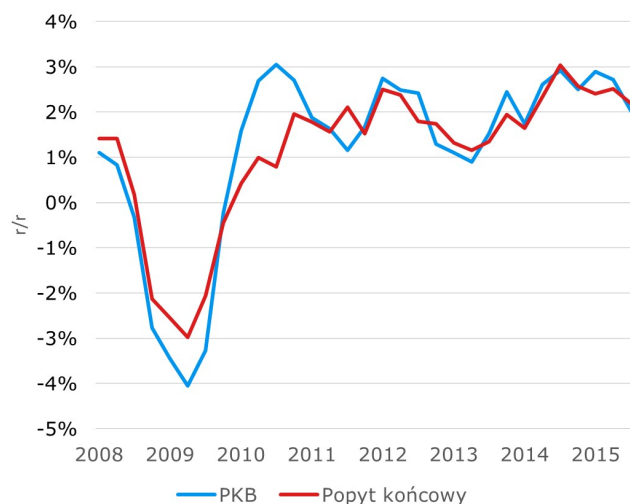
Decyzja RPP (04.11.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.465	-0.004
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.162	-0.015
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	2.638	0.101
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: III kwartał zgodnie z oczekiwaniami.

W okresie lipiec-wrzesień amerykańska gospodarka urosła w tempie 1,5% kw/kw SAAR, minimalnie poniżej oczekiwań rynku i w zasadzie zgodnie ze wskazaniami modeli opartych o dane miesięczne (np. Fedu z Atlanty).



Również zgodna z oczekiwaniami okazała się struktura wzrostu, który – podobnie jak w poprzednich kwartałach – opierał się głównie na konsumpcji prywatnej (2,2 p.proc. wkładu). Drugim filarem wzrostu były inwestycje prywatne - budownictwo mieszkaniowe do wzrostu dołożyło 0,2 p.proc., pozostałe inwestycje prywatne - ok. 0,3 p.proc. W przypadku tych ostatnich warto podkreślić, że stało się tak pomimo działania potężnego hamulca, jakim jest załamanie inwestycji w sektorze naftowym i gazowym - sama tylko działalność poszukiwawcza i wiertnicza odjęła w tym roku ok. 1 p.proc. (!) ze wzrostu PKB, a przecież sektor ten zgłaszał również niemały popyt na maszyny i urządzenia, czego powyższe wyliczenie nie obejmuje. Te efekty nie powinny już w kolejnych kwartałach oddziaływać z takim natężeniem. Do spowolnienia wzrostu w stosunku do poprzedniego kwartału w największym stopniu przyczyniły się jednak zapasy (wkład na poziomie -1,4 p.proc.). Z reguły tego rodzaju wahnięcia są szybko korygowane, ale dostosowanie zasobów jest jednym z czynników obniżających aktywność gospodarczą w Stanach (wskazania indeksów koniunktury sugerują, że było to nieantycypowane) i nie powinno być całkowicie zaniedbywane. Zerowy wkład eksportu netto i delikatny wzrost wydatków rządowych dopełniają dzieła.



1,5% nie wydaje się imponującą wartością, ale do osiągnięcia na koniec roku wzrostu prognozowanego przez Fed (2,2% r/r) wystarczy, aby wkład zasobów unormował się, a cały IV kwartał okazał się przeciętny (ok. 2,5%). W szerszej perspektywie wpisuje się to w delikatne spowolnienie wzrostu (patrz wykres powyżej). Taki wzrost (pamiętajmy, zdaniem Fed nieznacznie przekraczający potencjał!) nie powinien obecnie budzić obaw, a jego struktura jest dokładnie taka, jakiej należy się spodziewać, biorąc pod uwagę ogół czynników zewnętrznych oddziałujących na gospodarkę. Z perspektywy członków FOMC kluczowe jest przełożenie stabilnie rosnącego popytu na zachowanie rynku pracy. Jeden element układanki poznaliśmy również wczoraj: liczba wniosków o zasiłek pozostaje na 40-letnich minimach, co sugeruje zaniedbywalne tempo zwolnień. Drugi to publikowane dziś dane o wynagrodzeniach, które powinny rozwiązać przynajmniej część wątpliwości, jakie narosły po fatalnym odczycie za poprzedni kwartał.

EURUSD fundamentalnie

Mniej więcej figurowy wzrost EURUSD (z 1,09 do mniej więcej 1,10 w godzinach wieczornych), napędzany głównie realizacją zysków po środowowej niespodziance ze strony Fed. Osłabieniu dolara i umocnieniu euro z pewnością nie zaszkodziła kombinacja lepszych od oczekiwań danych ze strefy euro (niemiecka inflacja, indeksy ESI dla strefy euro) i nieco gorszych odczytów z gospodarki amerykańskiej (PKB, podpisane umowy na sprzedaż nieruchomości). Dzisiejsze dane nie pozwolą na stabilizację notowań EURUSD - w strefie euro zobaczymy wstępny odczyt inflacji za październik (po danych z Niemiec rynek zdążył wycenić pewne ryzyko wyższego odczytu), w Stanach Zjednoczonych zaś - kwartalne dane o wynagrodzeniach (ECI). Po dużej negatywnej niespodziance kwartał wcześniej oczekiwania i uwaga poświęcona tym danym może być bardzo duża. To prawdopodobnie będzie najważniejsze wydarzenie dnia.

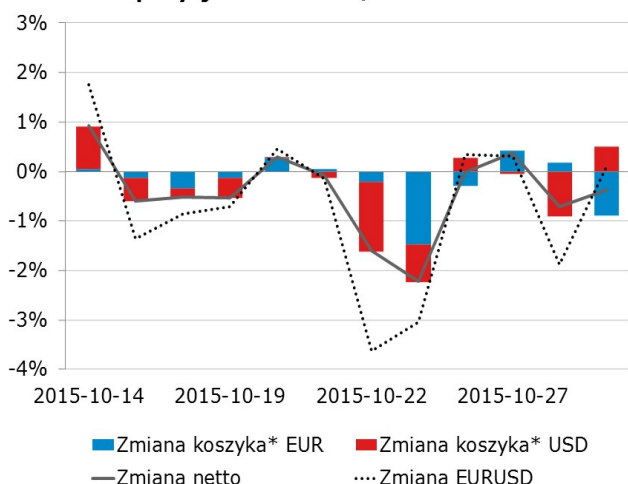
EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy pozycję short po 1,0985 z S/L (1,1030) oraz bez zlecenia T/P.

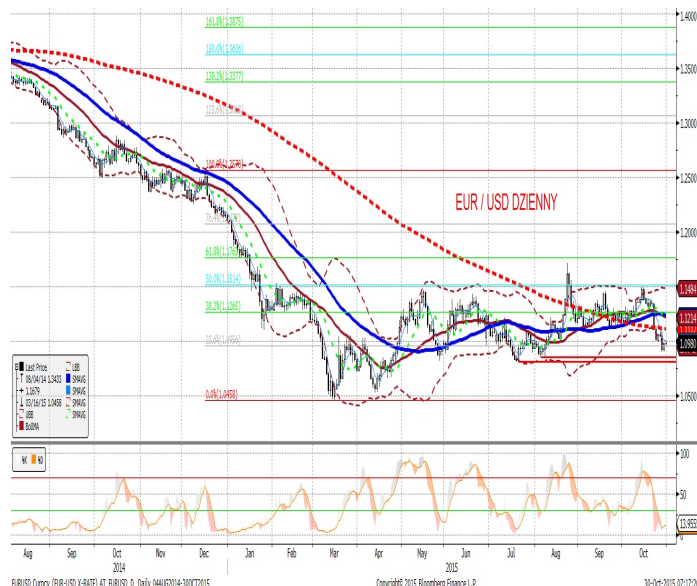
Kolejny dzień korekty wzrostowej na EURUSD. Doszliśmy jednak już bardzo blisko MA30 na 4h, która ostatnio zadziałała skutecznie jako opór. Jest to dobra okazja do ponownego wejścia short (biorąc pod uwagę szersze ujęcie – ostatnie wybiecie z range na dziennym w dół). Na naszą niekorzyść może działać trend spadkowy na tygodniowym (daje dzisiaj mało przestrzeni do spadku), jednak potencjalny zysk (atak w okolice 1,05) jest bardzo atrakcyjny. Rozważaliśmy także grę na dojście do ostatniego minimum lokalnego, jednak zdecydowaliśmy się zagrać bez T/P.

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 mocniejszy o ok 1 grosz (drugi grosz wyznacza ustanowione w godzinach popołudniowych dzienne minimum na EURPLN), ale wyraźnie brakuje momentum dla silniejszego ruchu w dół. Wprawdzie luzowanie polityki pieniężnej w przyszłym roku można uznać już za wycenione w takim stopniu, jak to możliwe przy tak dużym wyprzedzeniu, ale na notowaniach złotego wciąż ciąży polityczna niepewność - do tego można zapewne dołożyć niepewność dotyczącą kształtu polityki fiskalnej nowego rządu i wielkości premii za ryzyko kredytowe, jaka powinna być wbudowana w polskie aktywa. W takich warunkach (a dodajmy do tego bliższą perspektywę podwyżki stóp w USA) oportunistyczne sprzedawanie EURPLN (nie można zaprzeczyć, że są to bardzo korzystne poziomy) nie jest stanie zainicjować istotniejszego ruchu w dół. Dziś bez danych krajowych, możliwa jest za to pewna reakcja na dane globalne (inflacja w strefie euro, ECI w USA).

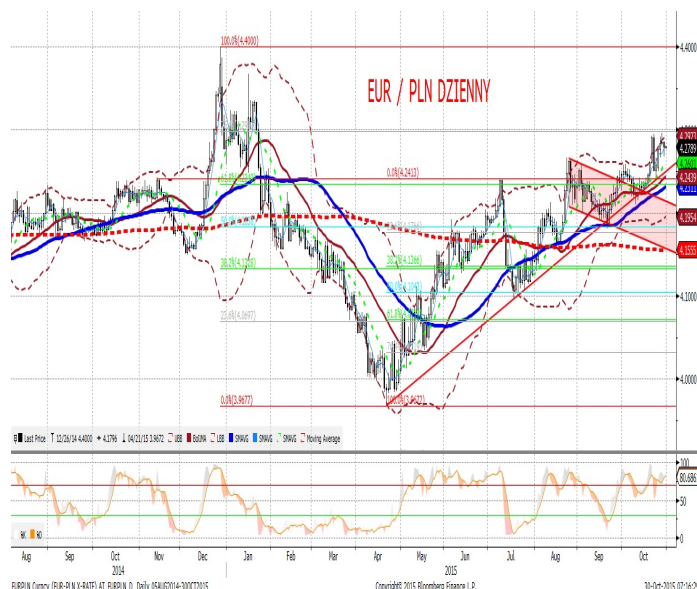
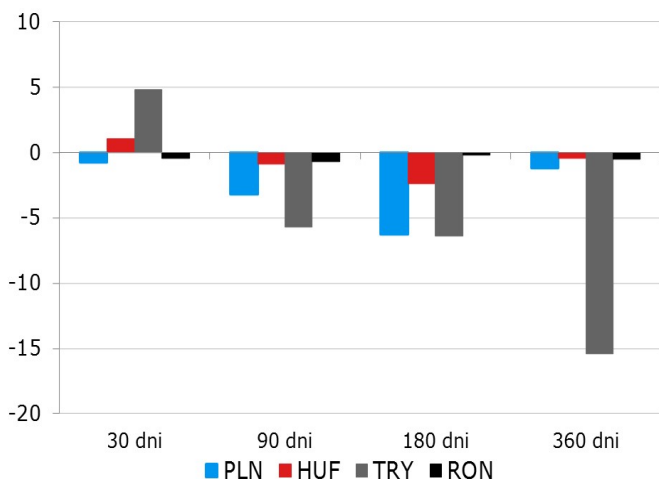
EURPLN technicznie

Pozycja: Short po 4,2843 ze zleceniem S/P (4,2843) oraz T/P (4,2675).

EURPLN wczoraj dwukrotnie wykonał dynamiczny ruch w dół, jednak ostatecznie niewiele się osłabił. Pierwszy spadek został zatrzymany przez MA30, a drugi przez MA55 na 4h. Aktualnie jesteśmy powyżej obu tych średnich i wygląda na to, że impuls (związany z dywergencją) wyczerpał się. Formacja podwójnego szczytu sugeruje jednak dalsze spadki (z zasięgiem nawet do 4,24). Z najbliższych wsparć najmocniejsze wydaje się dawne maksimum lokalne (4,2661) – zagramy na ponowny atak na ten poziom. Pozostawiamy pozycję short, przesuając S/L na S/P oraz ustawiając T/P.

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

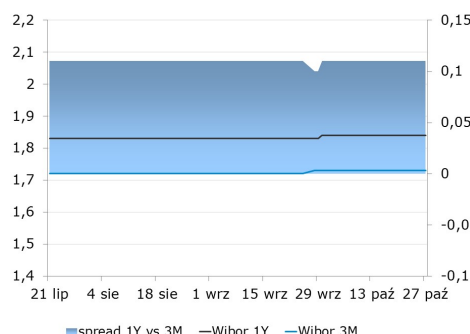
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



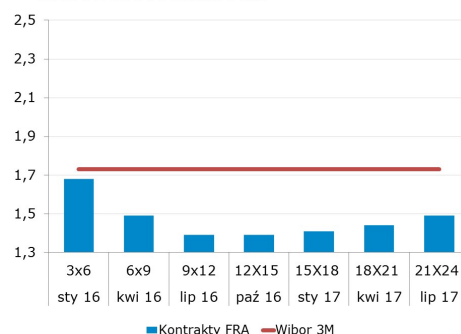
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.54	1.58	ON	0.90	1.40	EUR/PLN	4.2732
2Y	1.51	1.56	1M	1.38	1.58	USD/PLN	3.8974
3Y	1.56	1.60	3M	1.55	1.75	CHF/PLN	3.9364
4Y	1.70	1.73					
5Y	1.83	1.86					
6Y	1.96	1.99					
7Y	2.03	2.07					
8Y	2.16	2.20					
9Y	2.24	2.28					
10Y	2.30	2.35					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.64	1.68	EUR/USD	1.0975
1x4	1.68	1.74	EUR/JPY	132.94
3x6	1.62	1.68	EUR/PLN	4.2772
6x9	1.44	1.49	USD/PLN	3.8971
9x12	1.33	1.39	CHF/PLN	3.9363

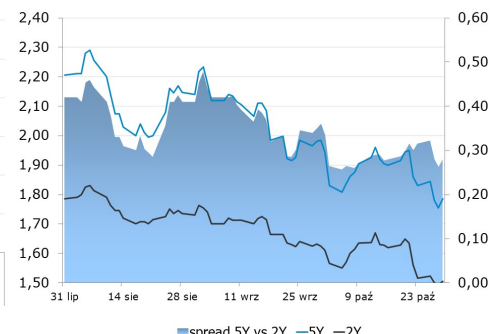
WIBOR 3M i 1Y



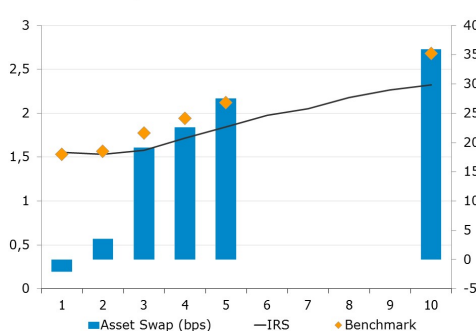
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



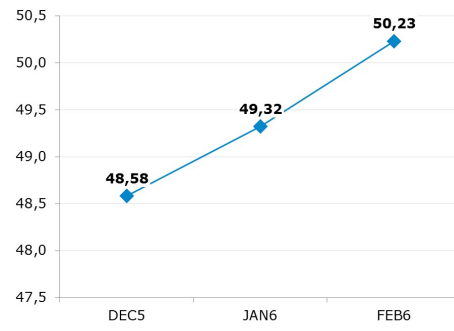
Asset swap i IRS



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.