

5 listopada 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		
02.11.2015 PONIEDZIAŁEK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	paź		47.6	47.2	48.3
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	paź	51.6	51.5	50.9	52.2
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	paź		50.7	50.7	50.6
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	paź		51.6	51.6	52.1
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	paź		52.0	52.0	52.3
14:00	POL	CPI <i>flash</i> r/r (%)	paź	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	paź		54.1	54.0	54.1
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	paź		50.0	50.2	50.1
03.11.2015 WTOREK							
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	wrz		-0.9	-2.1 (r)	-1.0
04.11.2015 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	paź		52.3	52.3	52.7
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	paź		55.2	55.2	54.5
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	paź		54.2	54.2	54.1
12:00	POL	Decyzja RPP (%)	04.11	1.50	1.50	1.50	1.50
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	paź		180	190 (r)	182
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	wrz		-44.50	-48.02 (r)	-40.81
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	paź		54.6	54.4	54.8
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	paź		56.5	56.9	59.1
05.11.2015 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	wrz		1.0	-1.8	-1.7
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	05.11		0.05	0.05	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	05.11		0.50	0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	31.10			260	
06.11.2015 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		0.5	1.2	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	paź		180	142	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	paź		5.1	5.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Spokojny dzień. W Stanach Zjednoczonych zobaczymy, jak co tydzień, dane na temat liczby wniosków o zasiłek - powinny one potwierdzić bardzo niskie tempo zwolnień w amerykańskiej gospodarce. Uczestnicy rynku będą również śledzić wypowiedzi przedstawicieli Fed – dziś w kalendarzu m.in. Dudley, Fischer i Lockhart. W Europie warto odnotować decyzję Banku Anglii (połączoną z publikacją raportu o inflacji, Minutes i wystąpieniem szefa BoE) i czeskiego banku centralnego (oczekuje się braku zmian stóp i kursu korony).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

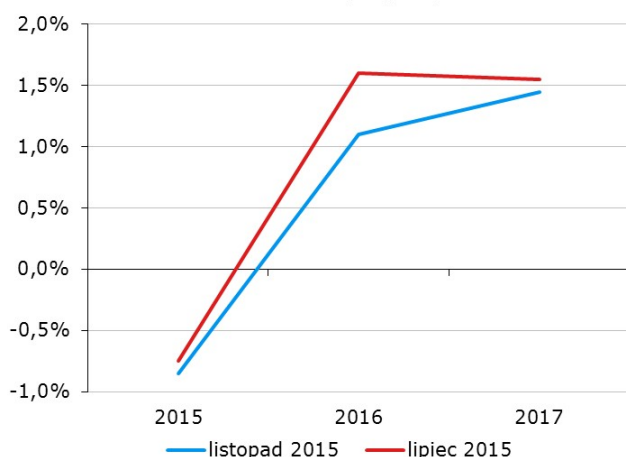
- RPP na śródownym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie
- TK: Jedynie zakaz reklamy Otwartych Funduszy Emerytalnych zawarty w zmianach ograniczających rolę OFE w systemie emerytalnym jest niezgodny z konstytucją. Pozostałe zaskarżone przepisy są z nią zgodne.
- Draghi: Rok po wprowadzeniu SSM (jednolitego mechanizmu nadzoru) jest najwyższa pora na dokończenie innych aspektów unii bankowej.
- Yellen: Decyzja w sprawie podniesienia stóp procentowych w USA w grudniu nie została jeszcze podjęta. O tym, czy Rezerwa Federalna ostatecznie podejmie decyzję o podwyżce, zadecydują dane makroekonomiczne, które napłyną do czasu posiedzenia.

Decyzja RPP (02.12.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.564	0.008
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.209	-0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.700	0.031
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

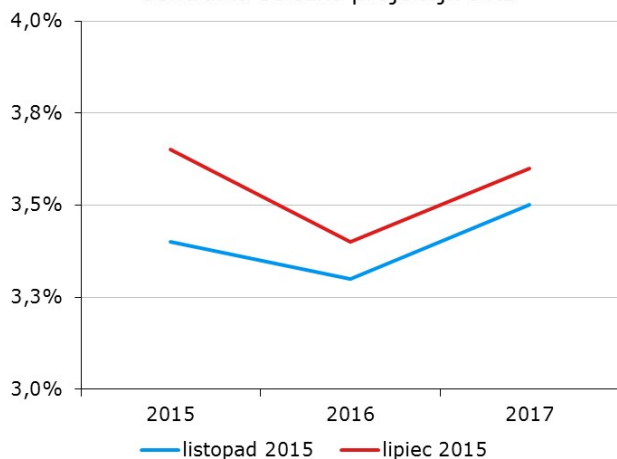
Stopy RPP bez zmian

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, RPP nie zmieniła stóp procentowych na wczorajszym posiedzeniu. Stopa bazowa wynosi nadal 1,5%. Utrzymana została również bez znaczących zmian końcówka komunikatu, sugerująca bilansowanie się ryzyk wzrostu inflacji w związku z domykaniem luki popytowej i, z drugiej strony, jej utrwalenia na niskim poziomie w uwagi na czynniki globalne. Już w trakcie odczytywania komunikatu prof. Belka wyraźnie zwrócił uwagę na rozczarowująco, stabilnie niski wzrost w strefie euro, co dobrze obrazuje percepcję otoczenia makroekonomicznego w przynajmniej części RPP. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, NBP obniżył projekcje inflacji i PKB (patrz poniższe wykresy).

Centralna ścieżka projekcji: CPI



Centralna ścieżka projekcji: PKB



Odnosimy wrażenie, że komunikację RPP komplikuje znacząco kwestia kończącej się kadencji, jak i zmian politycznych. Prof. Belka właściwie ograniczył się do ogólnych stwierdzeń o odpowiednim policy mix w przyszłości (odpowiedzialna polityka monetarna w sytuacji spodziewanego poluzowania fiskalnego). Belka jednak ewidentnie wątpi we wzrost inflacji i wskazuje na możliwość dostosowania polityki monetarnej w Polsce do trendów w polityce głównych banków centralnych (patrz komentarz dotyczący dysparytetu). Prof. Chojna-Duch wskazuje natomiast wprost na to, że decyzje o stopach procentowych w Polsce zależą będą już od preferencji nowej RPP.

Wczorajsza decyzja RPP czy wypowiedzi jej członków mają naszym zdaniem małą wartość predykcyjną. Otoczenie makro,

włączając otoczenie zewnętrzne powinno sprzyjać niższym stopom procentowym. W tę samą stronę będą prawdopodobnie odchylone preferencje nowej RPP. Stąd oczekujemy obniżek stóp procentowych począwszy od marca (dodajmy, że rynek już jednak wycenia niemal całą zakładaną przez nas korektę stóp). Największą zmianą w 2016 będzie jednak dostosowanie pozostałych parametrów polityki pieniężnej i rozszerzenie jej instrumentarium, tak, aby wspierać cele polityki fiskalnej (np. płaszczenie krzywej dochodowości, obniżenie udziału inwestorów zagranicznych w finansowaniu zadłużenia SP). Myślimy, że NBP wykorzysta tu część doświadczeń Banku Centralnego Węgier.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD spada jak kamień - wczoraj w godzinach popołudniowych przełamował poziom 1,09 i, wsparty dobrymi danymi z gospodarki amerykańskiej (ISM w usługach powyżej konsensusu i blisko 10-letnich maksimów) oraz komentarzami Yellen (nie pojawiło się wprawdzie nic nowego w stosunku do październikowego komunikatu, ale pozytywna ocena gospodarki rynkom wystarczała - reakcja była dość znaczna również w przypadku obligacji), zatrzymał się dopiero pół figury niżej. Wypada tylko podtrzymać opinię na temat kluczowej roli dywergencji polityk pieniężnych USA i strefy euro. Dziś kalendarz publikacji jest praktycznie pusty, ale jastrzębie piórka będą mieli szansę pokazać przedstawiciele Fed (m.in. Dudley, Fischer, Lockhart). EURUSD może również (pośrednio, poprzez crossy z GBP) poruszyć Bank Anglii - dziś w jednym czasie kumuluje się posiedzenie, Minutes i publikacja tamtejszego raportu o inflacji.

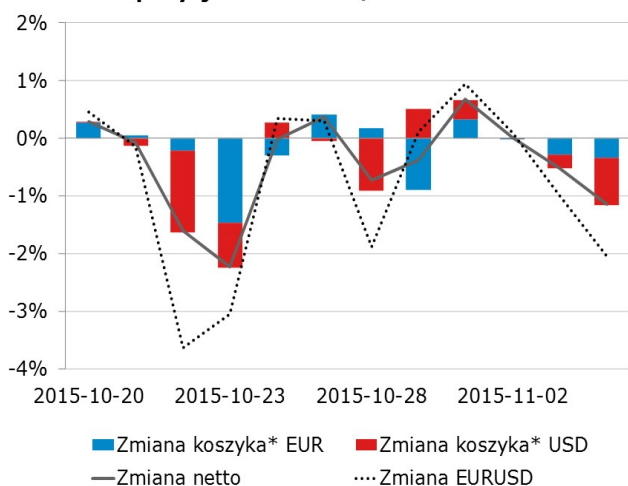
EURUSD technicznie

Pozycja: Zamykamy po 1,0859 pozycję short (po 1,0990) z 131 tickami zysku.

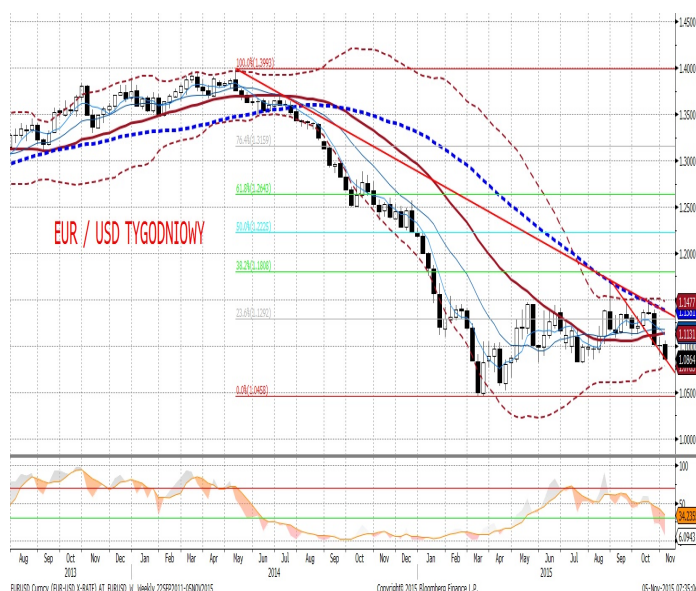
Wczorajszy spadek zatrzymał się na dawnym minimum lokalnym (okolicie 1,0850). Reakcja na odbicie nie była silna, a na wykresie 4h nie wytworzyła się dywergencja. Pod nami znajduje się jednak kolejne minimum lokalne (mocna strefa 1,0800 – 1,0850), a linia trendu na tygodniowym nie daje na razie żadnej przestrzeni do spadku. Dlatego decydujemy się na zamknięcie pozycji i ochronę zysku. Biorąc pod uwagę szersze ujęcie, w którym kurs zmierza w kierunku 1,05, będziemy szukali okazji do ponownego wejścia short. Potencjalny zarobek jest spory, dlatego dzisiaj wstrzymamy się z jeszcze zajęciem warunkowej pozycji short.

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 mocniejszy. W pierwszej połowie dnia polskiej walucie pomogła decyzja o pozostawieniu stóp procentowych bez zmian (podjęta szybko, co wskazywało na brak ożywionych dyskusji na ten temat), wskutek czego złoty podążał w przeciwnym kierunku niż inne waluty regionu. Druga fala umocnienia polskiej waluty przyszła wraz z początkiem amerykańskiej sesji i wzrostem apetytu na ryzyko na rynkach. Dienne minimum na EURPLN (4,2240) wyznaczone zostało na początku konferencji prasowej prezesa Belki i obwieszczenia Trybunału Konstytucyjnego w sprawie OFE. O ile konferencja RPP nie przyniosła zaskoczeń i nowych informacji dla polityki pieniężnej (pewna furtka do luzowania polityki pieniężnej pozostała, a i tak przejdzie przez nią nowa RPP), o tyle decyzja TK w sprawie OFE pieczętuje status quo, bezpieczne dla finansów publicznych, ale niekoniecznie dla samych funduszy emerytalnych: stąd negatywna reakcja giełdy, a w ślad za nią - również złotego. Dziś bez istotniejszych wydarzeń. Ton złotemu powinny nadawać informacje z gospodarki globalnej (głównie wystąpienia przedstawicieli Fed).

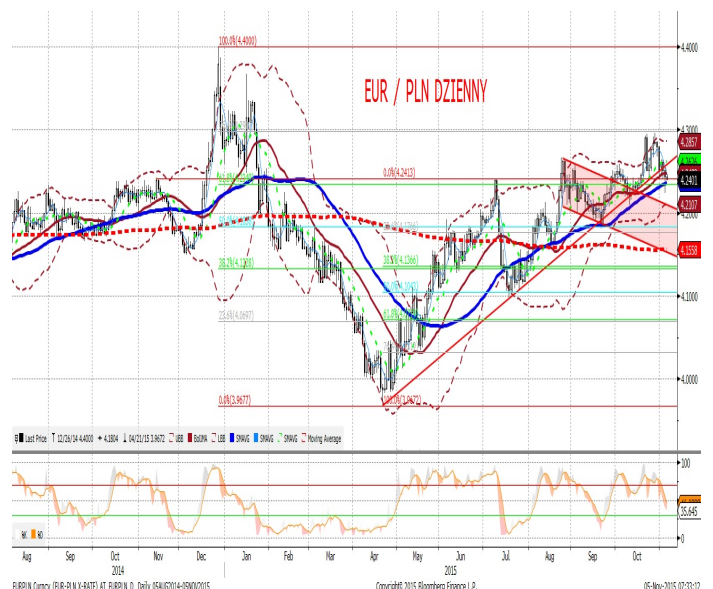
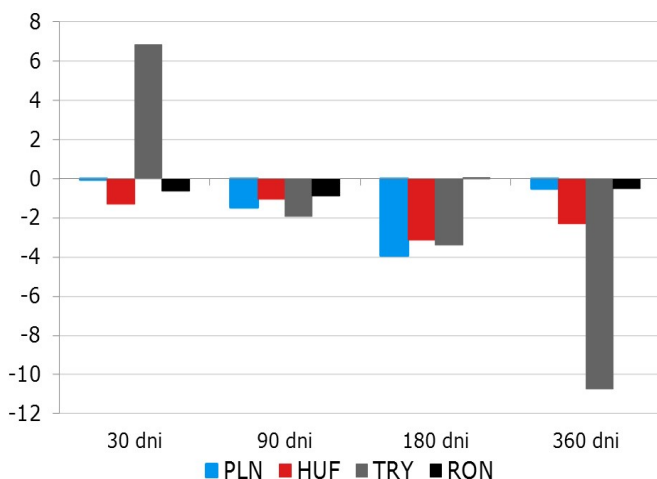
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Kurs EURPLN wczoraj w pierwszej części dnia znacznie się osłabił pokonując drogę od Fibo 38,2% do Fibo 61,8%. Ostatecznie jednak powrócił w okolice 4,24 – 4,25. Odbicie w górę było wspomagane przez dywergencję na 4h (w większości się już zrealizowała). Na wykresie dziennym ostatni ruch przebiega w ramach bardzo bardzo stromego kanału spadkowego, nie jesteśmy przekonani do trwałości tej formacji (żadna świeca nie zamknęła się jeszcze poniżej MA55 na dziennym). Poczekamy czy zostanie przełamana linia trendu wzrostowego na tygodniowym – okazji do ewentualnego wejścia będziemy szukali podczas korekty wzrostowej.

Wsparcie	Opór
4,2247	4,2955
4,2096	4,2666
4,1816	4,2513

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.53	1.56
2Y	1.52	1.55
3Y	1.57	1.60
4Y	1.70	1.73
5Y	1.83	1.86
6Y	1.96	1.99
7Y	2.05	2.09
8Y	2.16	2.19
9Y	2.25	2.28
10Y	2.31	2.36

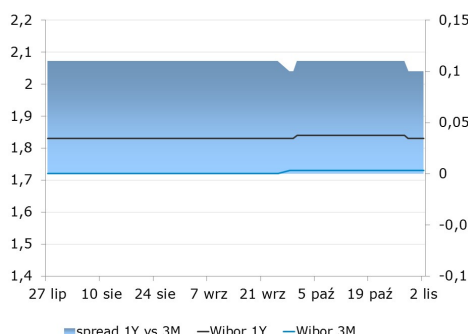
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.60
1M	1.46	1.66
3M	1.52	1.72

FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.69
1x4	1.68	1.71
3x6	1.63	1.66
6x9	1.42	1.47
9x12	1.34	1.37

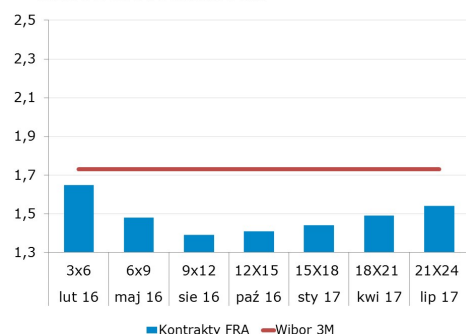
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2495
USD/PLN	3.8678
CHF/PLN	3.9126

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0962
EUR/JPY	132.72
EUR/PLN	4.2480
USD/PLN	3.8751
CHF/PLN	3.9102

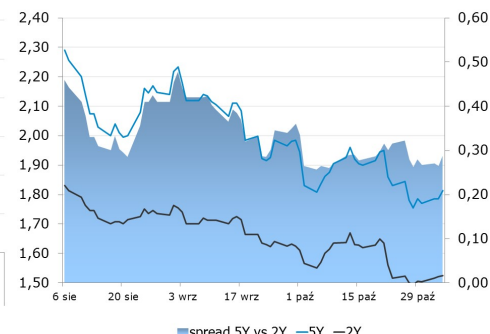
WIBOR 3M i 1Y



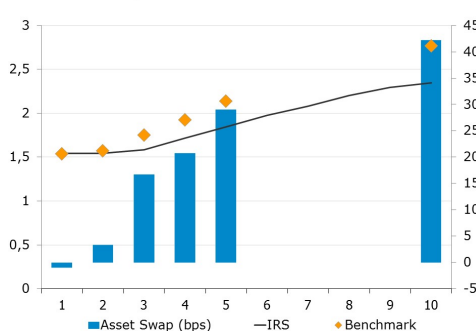
WIBOR 3M i stawki FRA



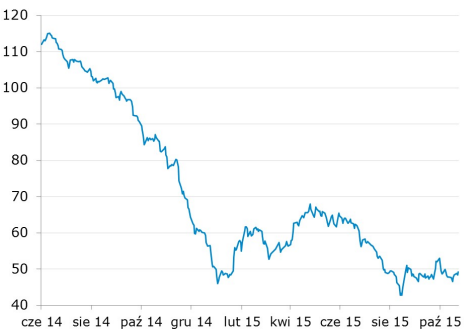
IRS 5Y i 2Y



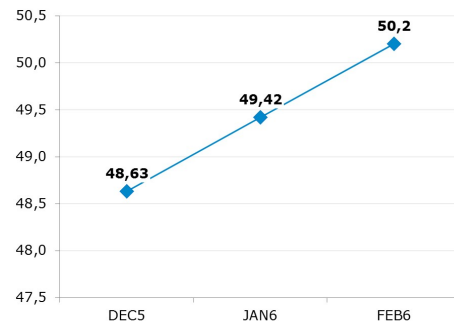
Asset swap i IRS



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. Jakąkolwiek 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.