

10 września 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

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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
08.09.2014 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	lip			0.9	4.7
8:00	GER	Import m/m (%)	lip			4.5	-1.8
09.09.2014 WTOREK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sie		0.5	0.5	0.6
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.3	0.3	0.5
10.09.2014 ŚRODA							
1:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	lip		4.0	8.8	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip			1.3	
11.09.2014 CZWARTEK							
3:30	CHN	PPI r/r (%)	sie		-1.1	-0.9	
3:30	CHN	CPI r/r (%)	sie		2.2	2.3	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sie		0.2	0.1	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	06.09			302	
12.09.2014 PIĄTEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.4	-0.3	
14:00	POL	M3 r/r (%)	sie	6.0	6.3	6.2	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		0.3	0.0	
15:55	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej U Mich	wrz		83.0	82.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Brak istotnych danych.

Gospodarka globalna. Brak istotnych danych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- POL: Deficyt w handlu zagranicznym w okresie styczeń-lipiec wyniósł 171,3 mln.
- POL: Polskie fabryki w sierpniu 2014 roku wyprodukowały 22.068 samochodów osobowych i dostawczych, o 60,95 proc. mniej w stosunku do lipca i o 36,93 proc. mniej w stosunku do sierpnia 2013 roku.
- Osiatyński (RPP): Najwyższy czas, aby RPP obniżyła stopy w październiku. Zwolennik bardziej zdecydowanego cięcia niż 25pb. RPP powinna złagodzić politykę pieniężną maksymalnie w 2 ruchach.
- CZ: Inflacja w Czechach przyspieszyła w sierpniu do 0,6 proc. rdr z 0,5 proc. rdr miesiąc wcześniej (więcej w sekcji analizy).

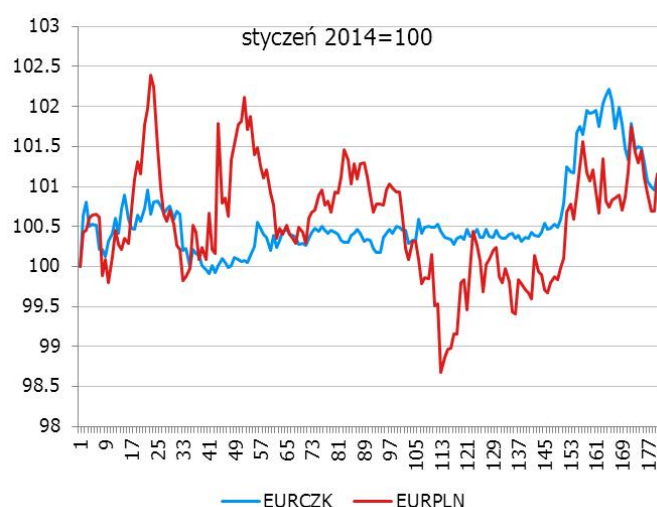
Decyzja RPP (8.10.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	0%
obniżka 25 bps	100%
PROGNOZA mBanku	obniżka 50 bps

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.003	0.000
USAGB 10Y	2.500	0.007
POLGB 10Y	2.890	0.157
Dotyczy benchmarków Reuters		

Inflacja w Czechach = polska inflacja pewnie -0,2% a nie -0,3%

Inflacja w Czechach okazała się nieznacznie wyższa od oczekiwań rynkowych (konsensus 0,5% r/r, realizacja 0,6% r/r). Tradycyjnie już interesuje nas głównie kompozycja wzrostów.

Ceny żywności spadły o 0,6% m/m (już drugi miesiąc z rzędu skromnie względem rozkładów historycznych). Ceny warzyw obniżyły się znacznie (silne ponad 20% spadki cen pomidorów i ziemniaków - dokładnie to samo zaobserwowaliśmy na rynku polskim), podobnie owoce jagodowe (potwierdzone na rynku polskim). Z drugiej strony podniosły się ceny cytryn (uwzględnione już w naszej prognozie). Cen nabiału, pieczywa i czekolady nie traktujemy jako istotne dla ich odpowiedników w Polsce. Generalnie jednak wciąż czujemy się komfortowo z relatywnie znaczącym (1,5%) spadkiem cen żywności; niemniej ryzyko plasuje się raczej w górę.



Ciekawie przedstawiają się ceny w kategorii odzież i obuwie oraz rekreacja i kultura. W przypadku pierwszej z kategorii ostatnie miesiące stanowiły dokładną kopię sezonowego wzorca z 2013 roku (niemal co do miejsc dziesiątych). W sierpniu nastąpił delikatny wyłom w górę, podyktowany prawdopodobnie osłabieniem korony oraz importem wyższej inflacji w kategoriach odzieżowych w Europie (też widzimy tu przyczyny kursowe). Jako że złoty zachowywał się w gruncie rzeczy podobnie jak korona (patrz wykres; osłabienie PLN jest de facto nawet większe), prawdopodobnie taki sam wzorec zobaczymy w kraju. Ergo, nasza prognoza cen odzieży i obuwnia wydaje się zaniżona. Druga kwestia to ceny w rekreacji i kulturze, gdzie po raz kolejny podniesiono ceny turystyki zorganizowanej; wygląda więc na to, że w Polsce również się podniosą, a nie spadną jak w roku poprzednim.

Biorąc pod uwagę potencjalne ruchy na bazowej części koszyka oraz ryzyko na cenach żywności podnosimy naszą prognozę inflacji z -0,3% na -0,2%.

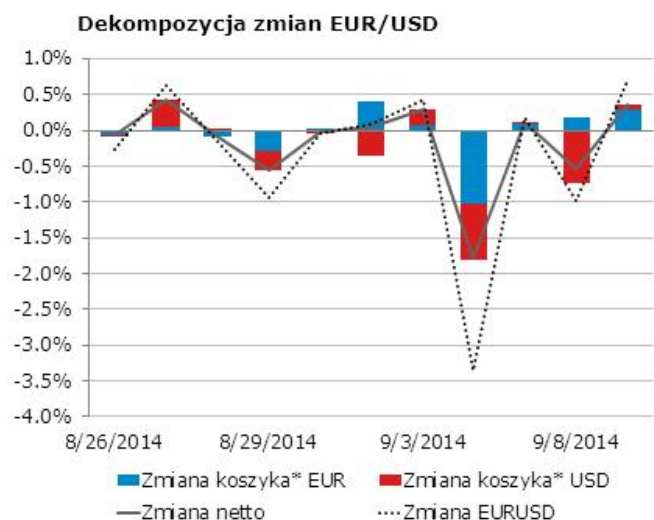
EURUSD fundamentalnie

EURUSD...mocniejszy. Dolar umacniał się wczoraj do większości walut, jednak delikatne umocnienie samego EUR spowodowało, że nie wystarczyło to do obniżenia się kursu EURUSD. Przyczyną wczorajszego ruchu był raportik San Francisco Fed jakoby rynki źle (zbyt nisko) wyceniały ścieżkę stóp w USA względem projekcji Fed. Tylko, że o tym wiedzano od dawna... Być może rozpropagowanie tej idei przez duże banki inwestycyjne i duże fundusze, w połączeniu z technicznym złamaniem trendu spadkowego na amerykańskich stopach 10-letnich sprokurowały tę korektę. Nie wydaje nam się, aby miała być ona trwała w czasie. Jakkolwiek oczywistość w postaci konieczności desynchronizacji polityk pieniężnej po obu stornach Atlantyku jest powszechnie akceptowana, tak okresy panicznych dostosowań zwykle ten fakt zaniedbują. Tym samym uważamy, że tego typu korekty na EURUSD to okazja do sprzedaży.

EURUSD technicznie

Bez zmian, choć pozycja lekko OTM (wejście po 1,2885, S/L 1,3030 i T/P 1,2750). Uważamy, że EURUSD nadal porusza się w okolicach 1,29 po silnych spadkach. NA 4h notowania prawie skorygowały się do Ma30. Nie kreślą się żadne dywergencje, więc wszystko wygląda na zdrową korektę w mimo wszystko solidnym spadkowym trendzie.

Wsparcie	Opór
1,2877	1,3281
1,2801	1,3105
1,2777	1,3000



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty osłabiał się wczoraj, a kurs EURPLN przekroczył poziom 4,20. Osłabienie złotego zbiegło się z solidną wyprzedzą polskich obligacji (długi koniec krzywej dochodowości zyskiwał pod koniec dnia 13-15pb w rentowności). Taki sam los spotkał zasadniczo większość instrumentów o stałym dochodzie na świecie, a także waluty EM i - o dziwo - katalizatorem ruchu okazał się raporcik San Francisco Fed jakoby rynki źle (zbyt nisko) wyceniały ścieżkę stóp w USA względem projekcji Fed. Tylko, że o tym wiadomo od dawna... Być może rozprzęganie tej idei przez duże banki inwestycyjne i duże fundusze, w połączeniu z technicznym złamaniem trendu spadkowego na amerykańskich stopach 10-letnich sprokurowały tę korektę. Co dalej? Nie bardzo chce nam się wierzyć w tak dużą odwagę rynków finansowych i nagle wyjście przed argumentację Fed (17 września). Z tego względu dziś pewnie jest szansa na dożynki, niemniej wczorajsze momentum będzie trudne do utrzymania bez danych oraz (co najważniejsze) bez wykładni Janet Yellen. Oczekujemy, że złoty utknie w górnej części range 4,17-4,23, a więc 4,20-23.

EURPLN technicznie

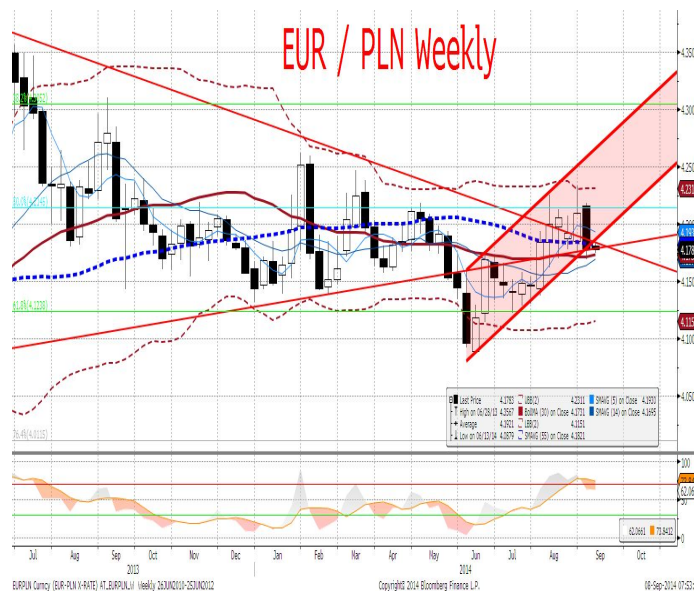
Mamy sporego pecha. Złoty wystrzelił jak z procy z dna kanału (także dna range, który wyznaczaliśmy) i dotarł ponad 4,2065 (maksimum lokalne). Niestety nie uczestniczyliśmy w tym ruchu a dołączanie się w tym momencie nie ma sensu, gdyż należałoby ustawić S/L w takiej samej odległości jak T/P. Jeśli ktoś wierzy w osłabienie PLN i wyjście ponad 4,23 – jest moment, aby to zrobić. Niemniej naszym zdaniem lepiej poczekać aż notowania 4,23 miną, gdyż wtedy potencjał wzrostowy jest i tak bardzo duży, a ryzyko mniejsze (ciężniejszy S/L). 4h zwraca tuż poniżej lokalnych minimów z połowy sierpnia, ale momentum na razie niezłe; notowania ponad MA55.

Wsparcie	Opór
4,2000	4,2259
4,1670	4,2137
4,1406	4,2085

Czynnik krajowy* w EURPLN

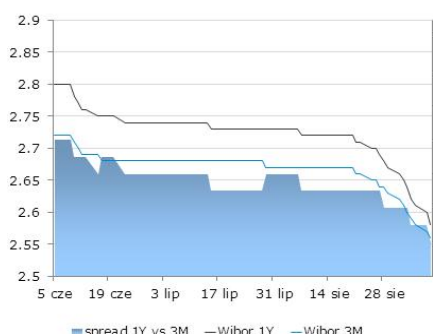


* Wykres przedstawia resztę z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartość dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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

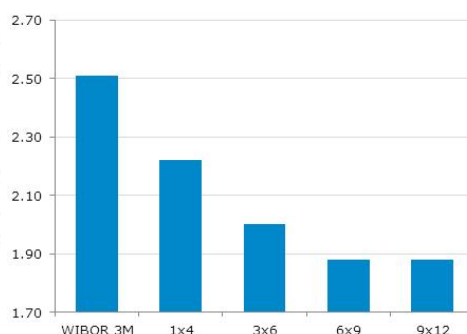


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.03	2.09	ON	2.5	2.8	EUR/PLN	4.1978
2Y	2.06	2.12	1M	2.3	2.5	USD/PLN	3.2605
3Y	2.09	2.12	3M	2.3	2.5	CHF/PLN	3.4813
4Y	2.21	2.23					
5Y	2.32	2.35	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.44	2.47	1x2	2.22	2.27	EUR/USD	1.2935
7Y	2.63	2.66	1x4	2.16	2.22	EUR/JPY	137.34
8Y	2.63	2.66	3x6	1.95	2.00	EUR/PLN	4.2030
9Y	2.71	2.74	6x9	1.83	1.88	USD/PLN	3.2488
10Y	2.79	2.81	9x12	1.82	1.88	CHF/PLN	3.4810

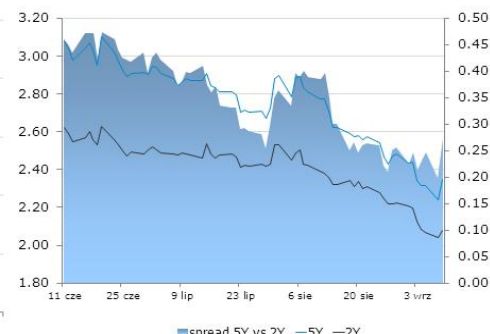
WIBOR 3M i 1Y



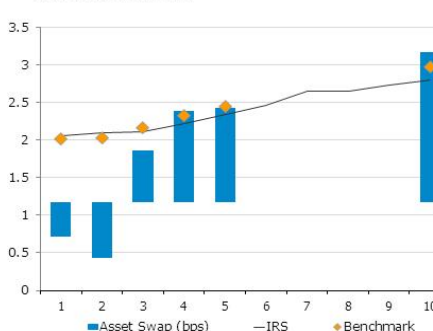
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



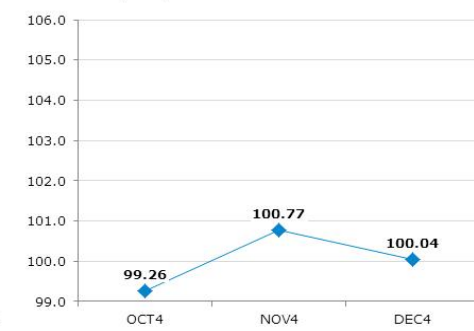
Asset swap i IRS



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.