

23 października 2014

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 86
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		
20.10.2014 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
21.10.2014 WTOREK							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz		7.5	6.9	8.0
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz		11.7	11.9	11.6
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q3		7.2	7.5	7.3
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. wtórnym SAAR (mln)	wrz		5.10	5.05	5.17
22.10.2014 ŚRODA							
14:30	USA	CPI r/r (%)	wrz		1.6	1.7	1.7
23.10.2014 CZWARTEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		50.1	50.2	
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		48.5	48.8	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		48.3	48.4	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		49.5	49.9	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		53.6	55.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		49.9	50.3	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		52.0	52.4	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz	2.0	2.4	1.7	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	wrz	11.5	11.5	11.6	
14:00	POL	Minutes RPP	paź				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.10		284	264	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	paź		-12.0	-11.4	
24.10.2014 PIĄTEK							
10:30	GBR	PKB kw/kw (%)	Q3		0.7	0.9	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierwotnym SAAR (tys.)	wrz		470	504	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny wraz z danymi o sprzedaży detalicznej i bezrobociu. Jeżeli chodzi o tę drugą daną, wstępne informacje MPiPS wskazują na odczyt na poziomie 11,5%, poniżej oryginalnych prognoz rynku i naszych. Sprzedaż detaliczna powinna przyspieszyć jedynie nieznacznie, głównie dzięki różnicy dni roboczych. Trend w sprzedaży detalicznej w dalszym ciągu oceniamy jako płaski / negatywny. Dziś również zostaną opublikowane zapiski z wrześniowego posiedzenia RPP - należy spodziewać się obszerniejszej dyskusji na temat perspektyw gospodarki i stóp procentowych.

Gospodarka globalna. Dzień upłynie pod znakiem danych PMI ze strefy euro – po ostatnich miesiącach konsensus stał się już wyraźnie pesymistyczny i oczekuje się spadku przemysłowego PMI w strefie euro poniżej bariery 50 pkt oraz kontynuacji ruchu w dół w przypadku pozostałych wskaźników krajowych publikowanych dziś, w tym usługowych. W Stanach Zjednoczonych kalendarz wypełniają dziś cotygodniowe dane z rynku pracy, w odniesieniu do których analitycy spodziewają się korekty rekordowo niskiego odczytu z poprzedniego tygodnia.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Raczko (NBP): W Polsce przez najbliższe dwa lata trudno doszukiwać się zagrożeń inflacyjnych.
- GUS: Ogólny klimat koniunktury w przetwórstwie przemysłowym w październiku oceniany jest korzystnie, podobnie jak we wrześniu i lepiej niż w analogicznym miesiącu ostatnich trzech lat.
- GUS: Wskaźnik syntetyczny koniunktury gospodarczej (SI) kształtuje się w październiku na poziomie nieco wyższym od odnotowanego przed miesiącem i przed rokiem.
- GUS: 51 proc. firm przemysłowych zadeklarowało poniesienie nakładów inwestycyjnych w 2015 roku, podczas gdy w przypadku firm budowlanych odsetek ten wynosił 31 proc..

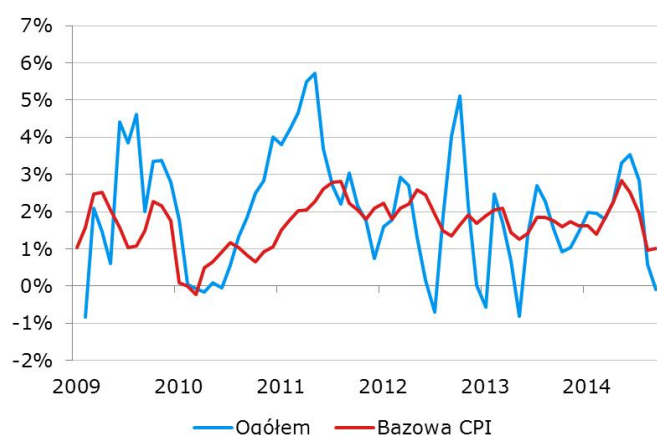
Decyzja RPP (5.11.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.866	-0.004
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	2.216	-0.019
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	2.649	-0.030
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
obniżka 50 bps				

USA: Inflacja zaskakuje pozytywnie - jak to możliwe?

Po zesłotygodniowych danych PPI (przypomnijmy, niższych od konsensusu o 0,2 p.proc., również w kategoriach bazowych) wielu analityków miało prawo oczekiwać powtórki z rozrywki w przypadku CPI. Obrazował to asymetryczny rozkład prognoz - nikt nie oczekiwał przyspieszenia, wielu prognozujących spodziewało się spowolnienia rocznego wskaźnika do 1,5, a nawet 1,4% r/r. Tymczasem, dynamika CPI utrzymała się na poziomie z poprzedniego miesiąca (1,7%). Inflacja bazowa również utrzymała się na poziomie 1,7% (tego akurat oczekiwano).

Skąd zatem niespodzianka? Głównie zaokrąglenia (nie więcej niż 0,01 p.proc. zabrakło do „przeskoczenia” na niższy wskaźnik roczny). W szczegółach daje się zauważyć przede wszystkim brak inflacji we wszystkich kategoriach dóbr konsumenckich (cecha strukturalna światowej gospodarki, na którą nakładał się mocny dolar) i jedynie przeciętne wzrosty cen usług. Nic zatem dziwnego, że momentum inflacji bazowej, choć ustabilizowało się, znajduje się obecnie na poziomie 1%, istotnie poniżej celu inflacyjnego Fed. W kolejnych miesiącach zobaczymy zapewne dalsze spowalnianie inflacji w Stanach Zjednoczonych, napędzane głównie przez spadki cen ropy na przełomie września i października - z tego względu część analityków już teraz spodziewa się deflacji w ujęciu kw./kw. na koniec roku.

Zanualizowane momentum inflacji CPI w USA



Pomimo tego, że ogólny obraz procesów inflacyjnych pozostał niezmieniony (mówimy zresztą o zmienności, która dla FOMC jest szumem), publikacja spotkała się z dość żywiołową reakcją: umocnił się dolar, obligacje na rynkach bazowych przeceniły się w zauważalny sposób. Reakcja był jednak stosunkowo krótkotrwała. Już na koniec sesji widzieliśmy wzrosty cen obligacji USA - coraz więcej wskazuje na obniżanie się wskaźnika inflacji do I kw. 2015 włącznie, nie wyparował również obawy o wzrost ryzyka kredytowego w strefie euro.

EURUSD fundamentalnie

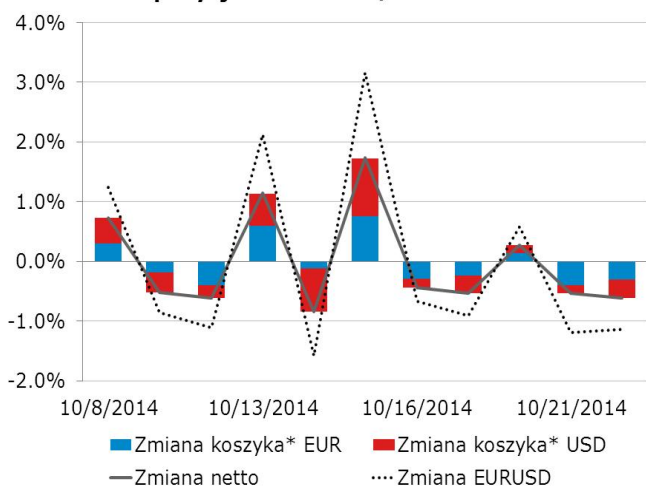
Kolejny dzień z niższym eurodolarem i solidną zmiennością, choć jednokierunkową. W środę EURUSD spadł o jeden cent i spadek ten można w połowie przypisać sile dolara i słabości euro. Słabość euro jest oczywiście pokłosiem wtorkowego przecieku z EBC na temat możliwości rozszerzenia programu skupu aktywów o obligacje korporacyjne. Dlaczego to ma znaczenie? Ułatwia osiągnięcie pożądanej skali ekspansji bilansu, może również poprawić warunki finansowania dla MSP (wpływając pośrednio na kredyt kupiecki i pożyczki między przedsiębiorstwami, w których wierzyciele są jednocześnie dużymi emitentami obligacji). Po stronie dolarowej kluczowym czynnikiem była publikacja inflacji CPI za wrzesień (więcej czytaj w sekcji analiz) – niewielka pozytywna niespodzianka była dostateczna dla wsparcia dolara. Na tak podatny grunt padną dziś dane PMI ze strefy euro - reakcja na zaskoczenia (zwłaszcza pozytywne) może być dość żywiołowa.

EURUSD technicznie

Zgodnie z obietnicą, po S/L (104 pipsy straty) od razu się odwróciliśmy i jesteśmy teraz short 1,2690 z S/L na 1,28 i T/P na 1,25. Sytuacja techniczna sprzyja kontynuacji spadków: kurs wyłamał się z kanału wzrostowego, przebił kolejny poziom wsparcia i dotarł do wsparć wyznaczonych przez serię lokalnych minimów z poprzednich dwóch tygodni (1,2606/25). Nasza pozycja jest ITM, czekamy na atak na ostatnie minimum (1,2501).

Wsparcie	Opór
1,2606/25	1,3000
1,2501	1,2886
1,2400	1,2776

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

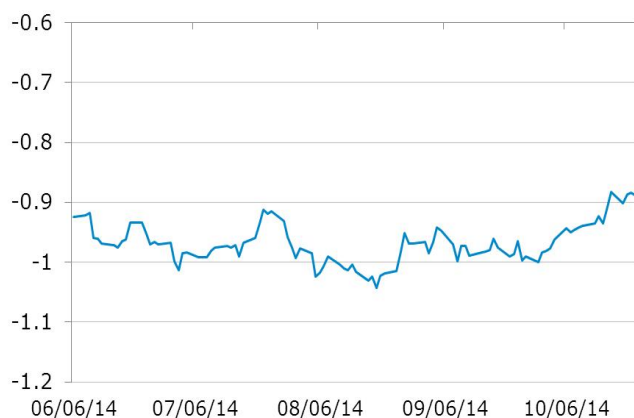
Złoty słabszy – z poziomu 4,22 zanotowanego w godzinach porannych EURPLN wzrósł do 4,2350 wieczorem, jeszcze silniejsze osłabienie zanotowano zaś w przypadku USDPLN (z 3,31 do 3,35). Tym niemniej, w odniesieniu do EUR polska waluta pozostaje w trzyfigurowym zakresie wahań. Tak duża siła kupujących jest nieco zagadkowa, biorąc pod uwagę zachowanie innych walut w uniwersum EM. Zachowanie rynków bazowych nie dostarcza również jednoznacznych wniosków. Wydaje się, że za osłabienie złotego może odpowiadać taktyczne przeważanie innych walut EM względem PLN i HUF (również traci). Na dzisiejsze dane z Polski nie należy spodziewać się reakcji, w naszej opinii jednak bieżący do dalszego słabnięcia złotego potrzebne byłoby sprzężenie zwrotne wyprzedzały waluty i obligacji.

EURPLN technicznie

Nasze przewidywania okazały się niestety słuszne - kurs wyłamał się z chorągiewki w górę, a notowania znalazły się ponownie powyżej 4,23. Do S/L brakuje jeszcze trochę, podobnie jak do górnego ograniczenia bieżącego range. Z tego względu decydujemy się na pozostawienie naszej pozycji w nadziei na nieudane testowanie górnego ograniczenia range i powrót poniżej 4,23.

Wsparcie	Opór
4,2104	4,2621
4,1942/58	4,2467
4,1700	4,2383

Czynnik krajowy* w EURPLN



* Wykres przedstawia reszty 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. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.



IRS	BID	ASK
1Y	1.63	1.68
2Y	1.71	1.76
3Y	1.75	1.78
4Y	1.85	1.88
5Y	1.96	1.99
6Y	2.06	2.09
7Y	2.59	2.62
8Y	2.25	2.28
9Y	2.34	2.37
10Y	2.42	2.44

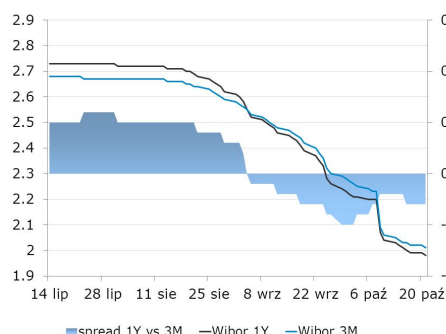
depo	BID	ASK
ON	1.9	2.2
1M	1.9	2.1
3M	1.7	2.2

FRA	BID	ASK
1x2	1.78	1.83
1x4	1.71	1.77
3x6	1.55	1.60
6x9	1.48	1.54
9x12	1.50	1.55

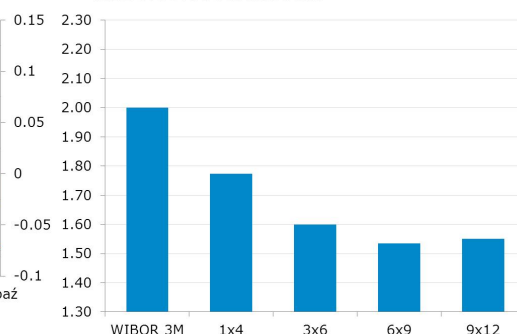
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2228
USD/PLN	3.3275
CHF/PLN	3.5003

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2648
EUR/JPY	135.52
EUR/PLN	4.2270
USD/PLN	3.3473
CHF/PLN	3.5072

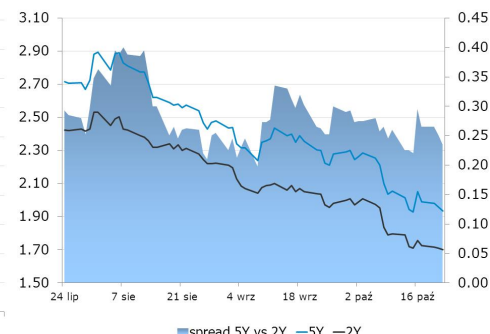
WIBOR 3M i 1Y



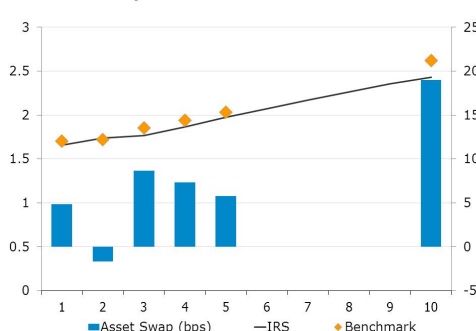
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



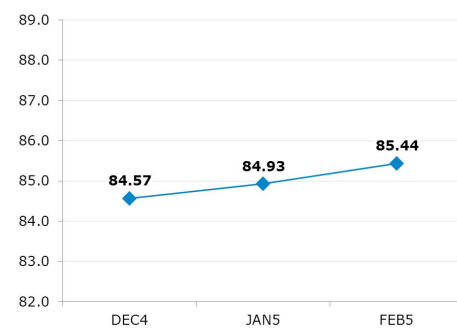
Asset swap i IRS



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 danych 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.