mBank.pl

12 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 mBank	Prognoza konsensus	Poprzednio	Odczyt
12.10.2015 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
13.10.2015 WTOREK							
8:00	GER	CPI r/r *finalny* (%)	wrz		0.0	0.0	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	wrz		0.0	0.0	
11:00	GER	Indeks ZEW oczekiwania (pkt.)	paź		7.0	12.1	
11:00	GER	Indeks ZEW bieżąca sytuacja (pkt.)	paź		65.8	67.5	
14.10.2015 ŚRODA							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	wrz		1.8	2.0	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	wrz		-5.9	-5.9	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		-0.5	0.6	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	wrz	7.7	7.6	7.3	
14:00	POL	Rachunek obrotów bieżących (mln EUR)	sie	-1502	-1124	-1660	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sie	12500	12207	13552	
14:00	POL	Import (mln EUR)	sie	13600	12800	14623	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	wrz		0.2	0.2	
14:30	USA	PPI m/m (%)	wrz		-0.2	0.0	
15.10.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	CPI *finalny* r/r (%)	wrz	-0.5	-0.7	-0.8	
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	paź		-7.50	-14.67	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.10			263	
14:30	USA	CPI m/m (%)	wrz		-0.2	-0.1	
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	wrz			56.1	
16:00	USA	Indeks Phily Fed (pkt.)	paź		-2.0	-6.0	
16.10.2015 PIĄTEK							
11:00	EUR	CPI r/r *finalny* (%)	wrz		-0.1	-0.1	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	wrz	0.4	0.4	0.4	
14:00	POL	Wynagrodzenie r/r (%)	wrz	3.7	3.5	3.4	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	wrz	1.0	1.0	1.0	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.2	-0.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W tym tygodniu czekamy na finalne dane o inflacji (czwartek). Naszym zdaniem (patrz dzisiejsza sekcja analiz) odczyt powinien być znacząco wyższy od odczytu flash dzięki wyższym cenom żywności; inflacja bazowa bez zmian. Dzień wcześniej opublikowany zostanie rachunek obrotów bieżących oraz podaż pieniądza M3. Zbilansowanie zewnętrzne Polski w ostatnich miesiącach nieznacznie pogorszyło się – ten proces będzie dominujący w najbliższych kwartałach. Tym niemniej skala zwiększenia deficytu jest niewielka i absolutnie i względem wyników historycznych. Podaż pieniądza M3 przyspiesza głównie przez niską bazę w depozytach NMIF oraz FUS. Tydzień wieńczy publikacja danych z rynku pracy. Spodziewamy się utrzymania dynamiki zatrudnienia na poziomie sprzed miesiąca; miejsca pracy tworzone są głównie poza przemysłem. Z kolei brak baz statystycznych i możliwość lekkiego odreagowania płac po słabszym sierpniu sprawia, że należy oczekiwać odczytu mniej więcej zgodnego z ostatnim trendem.

Gospodarka globalna. Odczyty z gospodarki globalnej będą zdominowane przez dane inflacyjne (Chiny, USA, finalny w strefie euro). Ze sfery realnej podstawowe znacznie będą miały dane handlowe z Chin (jutro) a także odczyty produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w USA. Światło dzienne ujrzy także kilka wskaźników koniunktury (ZEW, Empire State, Philly Fed, Michigan dla konsumentów) a głos zabiorą bankierzy centralni (Fed: Lockhart, Evans, Brainard, Bullard, Dudley, Mester; ECB: Mersch, Constancio, Nowotny). Rynki dyskontują obecnie dużo słabszy scenariusz dla gospodarki globalnej (niższy wzrost i inflacja). Brak poprawy w danych chińskich będzie skutkował dalszą rewizją tego scenariusza, zaś ostatnie wydarzenia (dość silna reakcja danych z USA na gospodarkę globalną) zepchną wtedy odczyty amerykańskie (nawet nieco lepsze) na drugi plan.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Zadłużenie SP w obligacjach na 12 października będzie wynosiło 523 252,836 mln zł wobec 523 023,630 mln zł zadłużenia, które notowano przed tą datą.
- FRA: Produkcja przemysłowa wzrosła o 1,6 proc. w sierpniu mdm, podczas gdy miesiąc wcześniej spadła o 1,1 proc.
- USA: Zapasy hurtowników w sierpniu wzrosły o 0,1 proc., w ujęciu miesiąc do miesiąca.

Decyzja RPP (04.11.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.601	-0.008
USAGB 10Y	0.000	0.000
POLGB 10Y	2.699	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

Ostateczny odczyt inflacji będzie dużo wyższy niż podany przez GUS w szacunku flash

Opublikowany przez GUS odczyt inflacji flash sugeruje, że dynamika cen we wrześniu wyniosła -0,8%. Z uwagi na pilotażowy charakter wskaźnika oraz pewne nietypowe zbiegi okoliczności pasujące do uproszczeń związanych z tempem procesowania danych przez GUS mamy powody aby sądzić, że faktyczna dynamika cen będzie dużo wyższa, głównie za sprawą cen żywności. (Gdyby w ramach ćwiczenia zreplikować dynamikę miesięczną wszystkich kategorii inflacji z poprzedniego roku, a przyjąć faktyczną dynamikę cen paliw i energii - kategorie stosunkowo łatwe i szybkie do policzenia - uzyskamy właśnie tempo spadku cen postulowane w odczycie flash; przypadek?). Prognozujemy odczyt z przedziału -0,6-0,5

Uważamy, że czynnikiem, który wygeneruje różnicę w odczycie będą ceny żywności, które z powodu suszy wykażą dużo wyższą dynamikę niż przed rokiem. Potwierdza to z jednej strony analiza poprzedniego epizodu suszy w Polsce (rok 2006) i opóźnienie w reakcji cen, z drugiej faktycznie wyższe odczyty cen warzyw na targowiskach (pomidory, ogórki, ziemniaki). Co więcej, odczyty w regionie zostały już opublikowane. Inflacja na Węgrzech była niższa od oczekiwań aż o 0,3pp. zaś inflacja w Czechach okazała się o 0,1-0,2pp wyższa (w zależności od rodzaju wskaźnika); w obu przypadkach języczkiem u wagi były cen żywności: na Węgrzech wciąż względnie niskie, w Czechach podbite wysokimi cenami warzyw.

Analiza warunków agrometeorologicznych sugeruje, że nie jest to przypadkowa rozbieżność. Raport KE (EDO Drought News, sierpień 2015) sugeruje, że o ile temperatury letnie były na Węgrzech wyższe niż w Polsce i w Czechach, odchylenie od wieloletnich średnich było już większe w Czechach i w Polsce; opady z kolei były zdecydowanie niższe w Polsce i w Czechach. Tym samym odczyt regionu wstępnie potwierdził (oczywiście z dokładnością do bardzo skąpej próby) istotność czynnika w postaci suszy dla cen warzyw. Z tego względu poważnie traktujemy odchylenia w górę dla wspomnianych już kategorii warzyw obserwowane i w handlu detalicznym i na targowiskach. To prowadzi nas do dynamiki cen żywności na poziomie +1,2-1,6% i tym samym do odczytu inflacji -0,6-0,5%.

EURUSD fundamentalnie

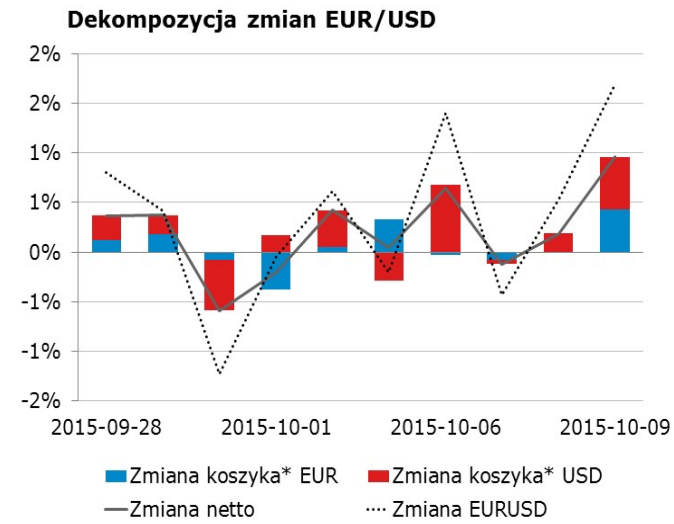
EURUSD wyżej dzięki słabości dolara. W tym tygodniu czekamy przede wszystkim na dane chińskie. Brak poprawy tamże skutkować będzie dalszym przeszacowaniem scenariusza dla gospodarki amerykańskiej (a więc osłabienie dolara) oraz zapewne ponownym zwiększeniem awersji do ryzyka. W takich warunkach EURUSD będzie rósł (przeciwnie w przypadku lepszych danych); spadki z uwagi na oczekiwania większej stymulacji ze strony EBC to dopiero reakcja drugiego rzędu, pewnie podczas posiedzenia EBC. Z uwagi, że przyczyna problemów leży właśnie w Azji, dane amerykańskie — choć pewnie istotne lokalnie — będą raczej ignorowane jako średnioterminowe indykatory kondycji amerykańskiej gospodarki. Mnóstwo wystąpień bankierów centralnych sugeruje, że w tym tygodniu zmienności nie zabraknie.

EURUSD technicznie

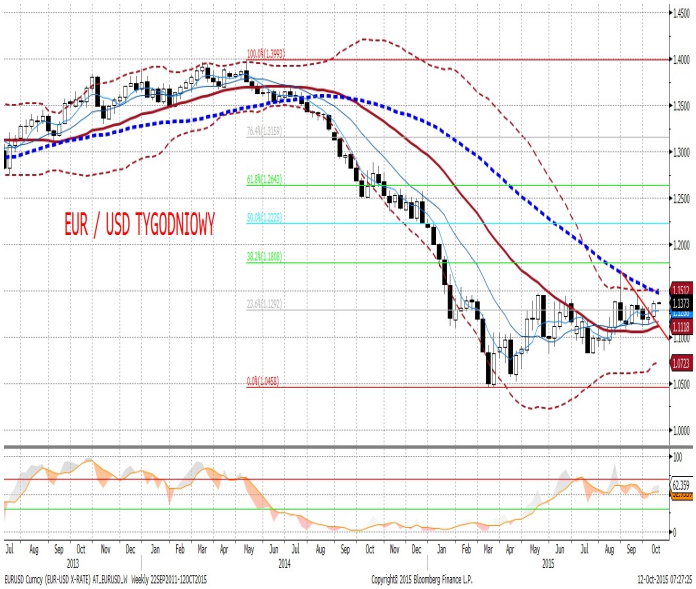
Pozycja: Brak

EURUSD w końcu wybił się z range (1,11 – 1,13), ostatecznie dzięki świecy na tygodniowym (przełamała trend spadkowy). Zatrzymaliśmy się w piątek na Fibo38,2% (związane z dużym ruchem w sierpniu). Na wykresie krótszej częstotliwości pokonaliśmy nowsze Fibo38,2% (wykres 4h). Kolejnym oporem jest maksimum lokalne z września, które zbiega się z Fibo61,8%. Dopiero pokonanie tego poziomu otwiera bardzo atrakcyjną przestrzeń do wzrostu (łącznie prawie 4 figury). Nie będziemy wyprzedzać przebicia najbliższych oporów.

Wsparcie	Opór
1,1246	1,1808
1,1100	1,1714
1,0860	1,1460 – 75



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



EURPLN fundamentalnie

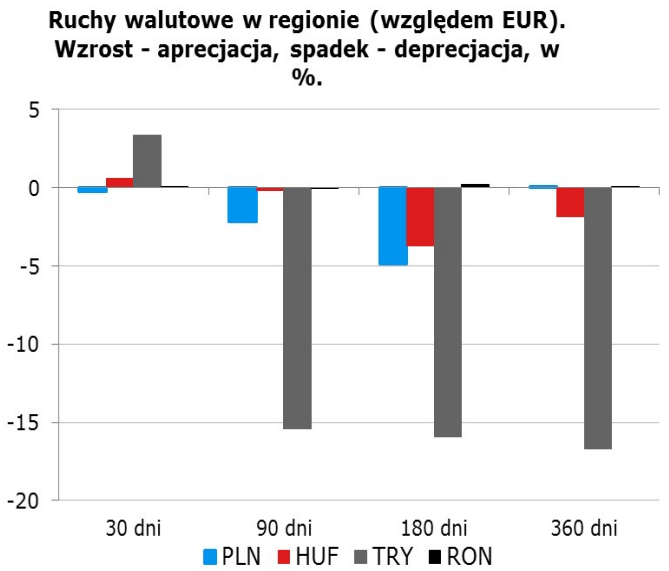
EURPLN niżej. Złoty pozostaje niesiony lepszym sentymentem względem walut wschodzących, co jest pochodną dużego już obniżenia oczekiwań odnośnie wzrostu gospodarki globalnej połączonego z oczekiwaniami na stymulację monetarną. Probierzem sentymentu będą najnowsze publikacje. Jeśli dane zaskoczą negatywnie, pierwszą reakcją rynku może być kolejna faza risk-off, na którą waluty wschodzące zareagują negatywnie. W przeciwnym wypadku zobaczymy solidną rolę rally. Wśród krajowych publikacji na uwagę zasługuje inflacja CPI. Jeśli faktycznie będzie — zgodnie z naszymi oczekiwaniami — wyższa od odczytu flash, może to przejściowo zmniejszyć oczekiwania na obniżki stóp w 2016 roku i tym samym nieznacznie umocnić krajową walutę (publikacja w czwartek).

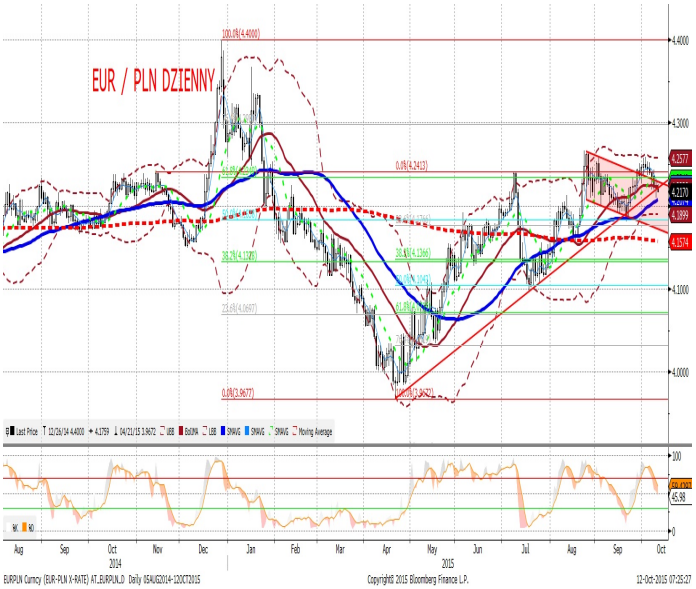
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak

Kurs EURPLN w piątek wahał się wokół MA200 na dziennym. Minimum dnia wypadło w okolicach Fibo 61,8% i kolejne spadki mogą być powstrzymane przez ten poziom (zbiega się on dodatkowo z MA55 na dziennym). Z drugiej strony nie widać sygnałów odwrócenia ostatniego trendu spadkowego. Przy braku przestrzeni do spadku może to się skończyć konsolidacją w 4,21 – 4,22. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,2110	4,4000
4,1816	4,2980/3000
4,1574	4,2666





IRS	BID	ASK
1Y	1.61	1.65
2Y	1.63	1.67
3Y	1.68	1.71
4Y	1.78	1.81
5Y	1.90	1.93
6Y	2.03	2.06
7Y	2.13	2.17
8Y	2.22	2.26
9Y	2.30	2.34
10Y	2.36	2.40

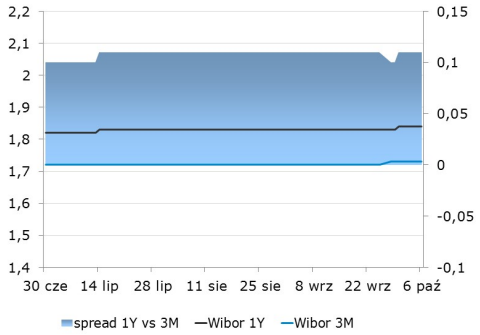
depo	BID	ASK
ON	1.42	1.92
1M	1.46	1.66
3M	1.52	1.72

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.68
1x4	1.70	1.74
3x6	1.67	1.71
6x9	1.53	1.57
9x12	1.49	1.53

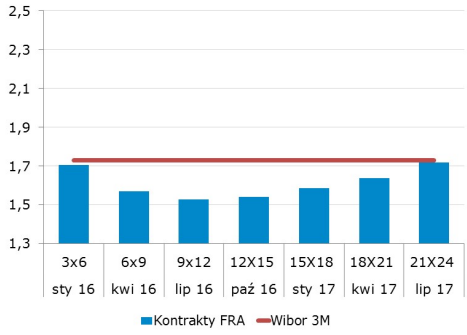
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2170
USD/PLN	3.7242
CHF/PLN	3.8631

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1354
EUR/JPY	136.58
EUR/PLN	4.2140
USD/PLN	3.7160
CHF/PLN	3.8565

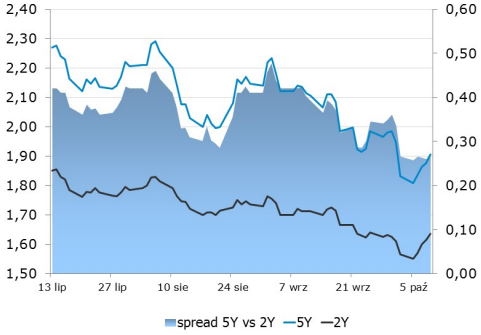
WIBOR 3M i 1Y



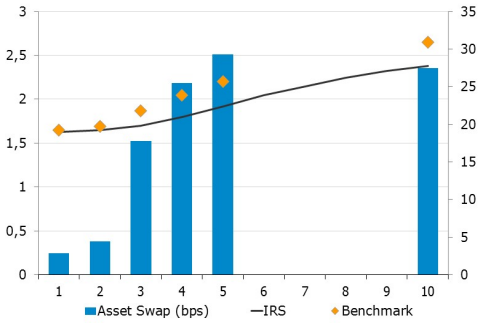
WIBOR 3M i stawki FRA



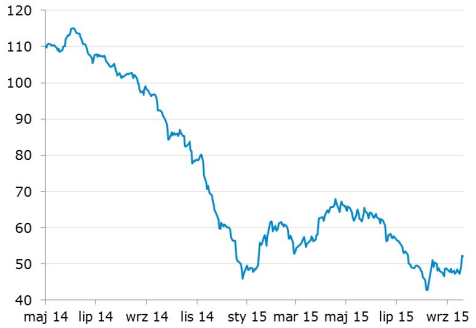
IRS 5Y i 2Y



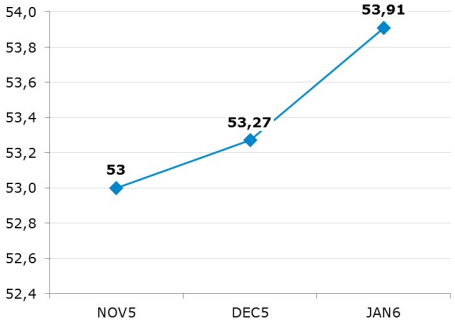
Asset swap i IRS



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 popartej informacjami 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 intrumentów 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.