

12 października 2016
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		
10.10.2016 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz	0.6		0.6	0.5
11.10.2016 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz	0.7		-0.1	0.6
11:00	GER	Indeks ZEW - bieżąca sytuacja (pkt.)	wrz	55.0		55.1	59.5
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	wrz	2.0		0.5	6.2
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	wrz	-0.5	-0.5	-0.8	-0.5
12.10.2016 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.7		-1.1	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	wrz	-0.1	-0.2	-0.4	
20:00	USA	Minutes FOMC	wrz				
13.10.2016 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.10			249	
14.09.2016 PIĄTEK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	wrz	1.6		1.3	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	wrz	-0.3		-0.8	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	wrz	9.5	9.5	10.0	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	sie	-550	-318	-802	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sie	14200	13815	13519	
14:00	POL	Import (mln EUR)	sie	14500	13754	13832	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	wrz	0.6		-0.3	
14:30	USA	PPI m/m (%)	wrz	0.2		0.0	
14:30	USA	Indeks U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	paź	92.0		91.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Na podstawie publikowanych wczoraj danych GUS można szacować inflację bazową na poziomie -0,4% r/r, istotnie poniżej konsensusu i naszej prognozy (odpowiednio, -0,2 i -0,1% r/r).

Gospodarka globalna. Dziś zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej w strefie euro - w oparciu o znane już odczyty krajowe (Niemcy, Francja, Hiszpania, Włochy) można oczekiwać dużo mocniejszego odbicia produkcji w sierpniu. W Stanach Zjednoczonych należy odnotować publikację protokołu z ostatniego posiedzenia FOMC.

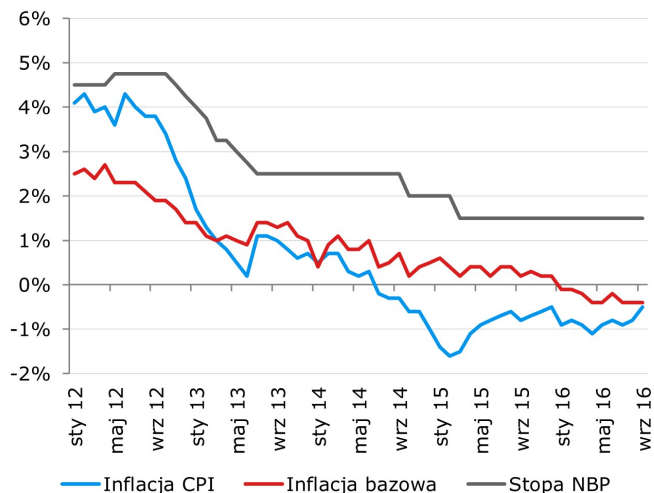
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych we wrześniu spadły o 0,5 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny nie zmieniły się.
- Skiba (MF): Resort pracuje nad rozwiązaniem przejściowym w sprawie kwoty wolnej od podatku. Realizacja zobowiązania wynikająca z orzeczenia Trybunału Konstytucyjnego w sprawie kwoty wolnej będzie miała miejsce w roku 2018, wraz wejściem w życie jednolitego podatku.
- GER: Zaufanie analityków i inwestorów instytucjonalnych (ZEW) w X okazało się mocniejsze niż przypuszczano. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup, co do wzrostu gospodarczego Niemiec, wyniósł 6,2 pkt. wobec 0,5 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (09.11.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.056	0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.769	0.021
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.063	-0.003
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Wrześniowa inflacja potwierdzona na poziomie -0,5%, katastrofa w inflacji bazowej.

Zgodnie z finalnymi danymi, we wrześniu roczny wskaźnik inflacji wyniósł -0,5% r/r, tym samym potwierdzony został odczyt flash – przypomnijmy – zaskakująco niski.



Struktura odczytu jest za to pełna niespodzianek. Ceny paliw zachowały się zgodnie z naszymi przewidywaniami (+3,4% m/m), co przy bazie statystycznej walnie przyczyniło się do wzrostu inflacji; ceny żywności okazały się niższe od naszych prognoz (-0,2% wobec 0,3% m/m). Kategorie bazowe to, obok czysto sezonowych wzrostów (odzież, obuwie, hotele i restauracje, zdrowie), silne spadki w kategoriach transport oraz rekreacja i kultura. Pierwsze z nich to zasługa niższych cen usług transportowych, drugie – dalszego wprowadzania darmowego podręcznika, tym razem dla kolejnych klas szkół podstawowych i gimnazjów. Wg naszych obliczeń inflacja bazowa wyniosła (trzeci miesiąc z rzędu i piąty raz w tym roku) -0,4% r/r.

W świetle wrześniowych danych nie sposób mówić o jakiegokolwiek presji inflacyjnej. Spodziewany w kolejnych miesiącach wzrost inflacji (do ok. 1% na początku przyszłego roku) to jedynie efekt bazy statystycznej. Perspektywy przyspieszenia procesów cenowych są jednak bardzo wątpliwe; warto przy tym zauważyć, że wpływ słabego złotego bardzo szybko wygasa i widać to zarówno w PMI, jak i w danych PPI. Naszym zdaniem niskie momentum CPI nie będzie czynnikiem, który wspierać będzie jastrzębienie polskiej RPP. Za kilka miesięcy RPP zostanie niejako wywołana do tablicy przez niższe odczyty PKB. W tym mechanizmie upatrujemy stymulacji oczekiwań na poluzowanie monetarne w Polsce.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD spadał jak kamień kolejny dzień z rzędu. W momencie pisania osiągnięty został poziom 1,1035. Naszym zdaniem składają się na to dwa elementy: pierwszy to ugruntowanie wiary w podwyżki stóp w USA połączone z lepszymi sondażami Clinton, które tę podwyżkę uprawdopodobniają, oraz zahamowaniem oczekiwań na (jakby nie patrzeć) głupi pomysł ograniczenia zakupów przez EBC w warunkach wciąż niskiego wzrostu, zbliżonych do deflacji (efekt: rozszerzenie dysparytetu stóp na korzyść USD). Drugi czynnik związany jest zapewne ze słabością funta i repozycjonowaniem inwestorów w ramach krajów o anglosaskim systemie bankowym. Od dłuższego czasu pisaliśmy, że koniec końców dolar powinien być mocny a EURUSD niżej. Nareszcie wszystkie elementy układanki ułożyły się na tyle klarownie, że scenariusz się realizuje. Tendencja rynków do przestreliwania sugeruje, że trend ten łatwo się nie odwróci (dopuszczamy jednak możliwość jego zatrzymania, zwłaszcza że obecnie dużo jest już wycenione z zakresu polityki pieniężnej).

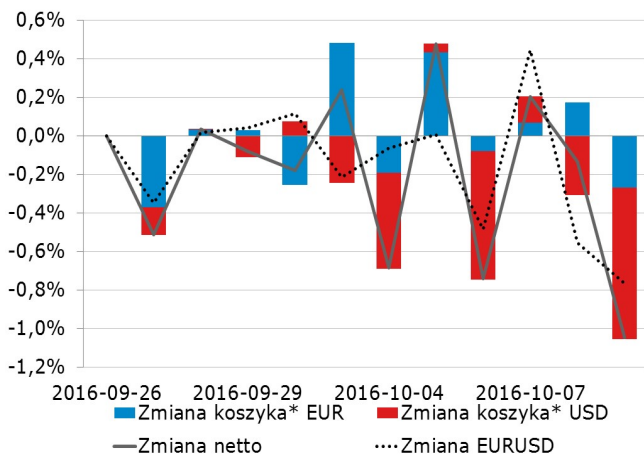
EURUSD technicznie

Pozycja: Złapane zlecenie T/P po 1,1033 na pozycji long po 1,1183 (150 ticków zysku).

Kurs EURUSD kontynuował spadki, przebił minimum 1,1071 oraz wszystko wygląda na to, że także 1,1046. Otworzyło to kolejną figurę przestrzeni do spadku (do 1,0952), a my złapaliśmy zlecenie T/P (150 ticków zysku). Wprowadzie sygnałów odwrócenia jeszcze nie ma, jednak spodziewamy się przynajmniej niewielkiej korekty wzrostowej. Wstrzymujemy się z ponownym wejściem short, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,1150	1,1428
1,0961	1,1366
1,0913	1,1310

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wspomniana we wczorajszym komentarzu „mądrość rynku” (sprzedawanie złotego po silnym umocnieniu i w okolicy ważnych technicznych wsparć) okazała się trafna - EURPLN wzrósł wczoraj w dwóch fazach, najpierw do 4,2760, a potem (w godzinach wieczornych) do 4,29. Pierwsza fala była związana zapewne z ogólną wyprzedzą na rynkach wschodzących (najmocniej tracił południowoafrykański z uwagi na aresztowanie ministra finansów, a pozostałe waluty z koszyka oberwały niejako rykoszetem), druga - z gwałtownymi spadkami na giełdzie w USA. Dziś rano startujemy z miejsca, w którym zaczynaliśmy tydzień. Podtrzymujemy opinię, że ani czynniki globalne, ani lokalne nie przemawiają za istotnym umocnieniem złotego. Co więcej, możliwa jest opóźniona reakcja polskiej giełdy na wczorajsze zawirowania, a poprzez zwyczajowe korelacje powinno się to odbić negatywnie na notowaniach złotego.

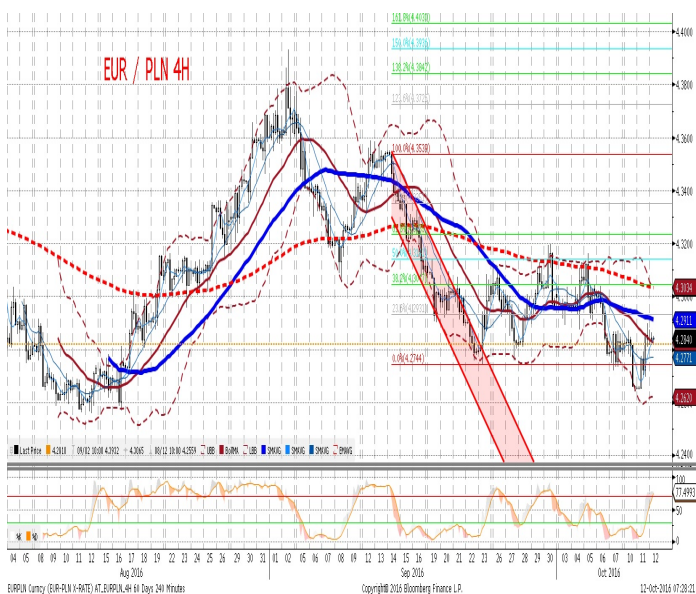
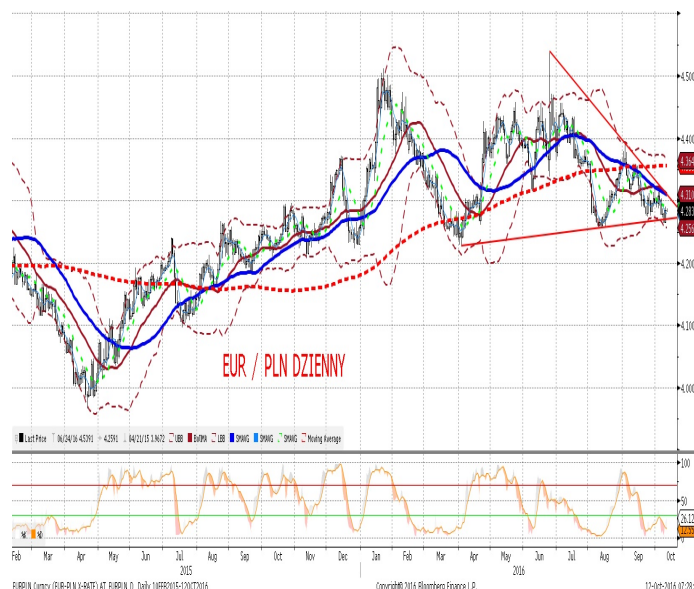
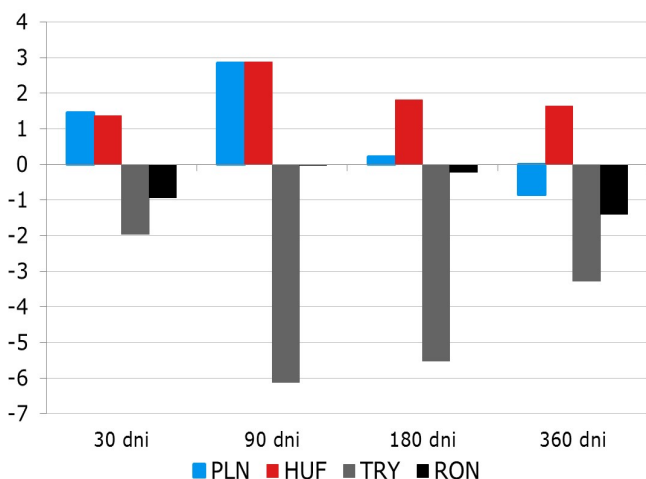
EURPLN technicznie

Pozycja: Otwieramy po 4,2841 pozycję short z S/L 4,2932 oraz T/P 4,2580.

Wczorajszy ruch na kursie EURPLN traktujemy jako korektę wzrostową w trendzie spadkowym. Notowania wprawdzie przebiły opór MA30 na wykresie 4h, jednak nie nadało to dalszego momentum wzrostowego. Notowania konsolidują się aktualnie wokół tego poziomu, korekta wzrostowa lada chwila powinna się zakończyć. W szerszej perspektywie (wykres dzienny) dalszy zasięg korekty mógłby wynieść jeszcze 2 – 3 figury, jednak spodziewamy się, że ruch zakończy się już na MA55 na wykresie dziennym. Układ oporów i wsparć znów czyni pozycję short atrakcyjną, dalszy ruch w dół powinien wynieść co najmniej 250 pipsów.

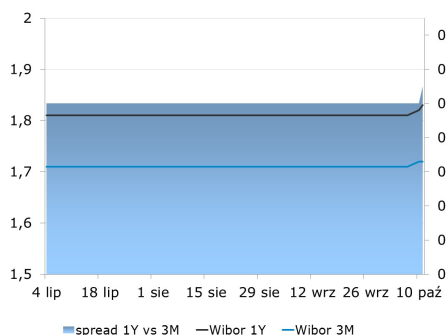
Wsparcie	Opór
4,2559	4,4342
4,2120	4,3932
4,1857	4,3287

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

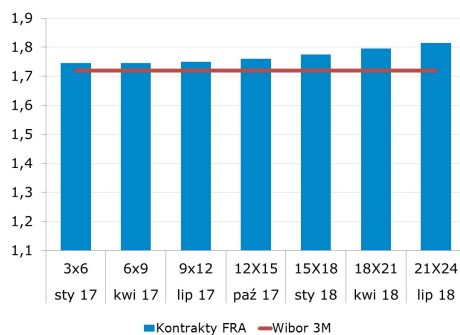


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.72	1.76	ON	1.10	1.50	EUR/PLN	4.2767
2Y	1.81	1.85	1M	1.55	1.95	USD/PLN	3.8487
3Y	1.84	1.88	3M	1.78	1.98	CHF/PLN	3.9023
4Y	1.95	1.99					
5Y	2.07	2.11	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.16	2.20	1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.1051
7Y	2.26	2.30	1x4	1.71	1.74	EUR/JPY	114.40
8Y	2.33	2.37	3x6	1.72	1.75	EUR/PLN	4.2825
9Y	2.39	2.43	6x9	1.72	1.75	USD/PLN	3.8742
10Y	2.46	2.50	9x12	1.72	1.75	CHF/PLN	3.9224

WIBOR 3M i 1Y



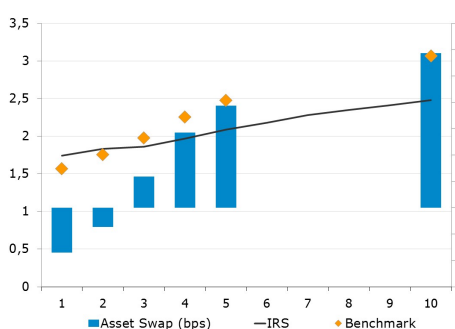
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



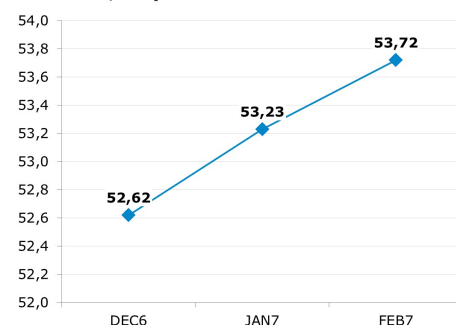
Asset swap i IRS



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.