

14 września 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		
14.09.2015 PONIEDZIAŁEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.2	-0.4	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	sie	8.1	8.0	8.6	
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	lip	-1100	-527	-849	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lip	13900	14317	14261	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lip	14400	14212	14205	
15.09.2015 WTOREK							
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	sie		19.0	25.0	
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	sie		64.5	65.7	
14:00	POL	CPI r/r (%)	sie	-0.7	-0.7	-0.7	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		0.3	0.6	
14:30	USA	Wskaźnik Empire state (pkt.)	wrz		0.50	-14.92	
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	sie			57.7	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		-0.2	0.6	
16.09.2015 ŚRODA							
11:00	EUR	CPI r/r (%)	sie		0.2	0.2	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sie	0.2	0.4	0.4	
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	sie	3.7	3.5	3.3	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sie	0.9	0.9	0.9	
14:30	USA	CPI r/r (%)	sie		0.2	0.2	
17.09.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	Minutes RPP					
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r(%)	sie	5.6	6.2	3.8	
14:00	POL	PPI r(%)	sie	-2.7	-2.3	-1.7	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie	1.4	1.5	1.2	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	sie		1160	1206	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów (tys.)	sie		1150	1130 (r)	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	12.09			275	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	17.09		0.50	0.25	
18.09.2015 PIĄTEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Tydzień rozpoczyna się od publikacji danych NBP o bilansie płatniczym i podaży pieniądza. Po danych handlowych GUS zdecydowaliśmy się na rewizję naszych prognoz rachunku bieżącego i oczekujemy wzrostu deficytu do 1,1 mld EUR, głównie ze względu na duży deficyt handlowy w lipcu. Z kolei podaż pieniądza najprawdopodobniej spowolniła w stosunku do poprzedniego miesiąca za sprawą bazy statystycznej w kategorii gotówka w obiegu (kwestia umiejscowienia święta 15 sierpnia i wypłat gotówki przed długim weekendem), choć wypłaty z TFI powinny wesprzeć depozyty gosp. domowych. We wtorek zostaną opublikowane dane o inflacji. Oczekujemy utrzymania dynamiki CPI na poziomie z poprzedniego miesiąca, co jest zasługą spadków cen żywności i paliw oraz obniżenia inflacji bazowej (tańsze bilety lotnicze). Środowe dane z rynku pracy nie przyniosą przełomu: stabilizacja dynamiki zatrudnienia i niewielkie przyspieszenie w płacach (dni robocze). Publikowane w czwartek dane o produkcji i sprzedaży będą pod silnym wpływem ekstremalnej pogody. Spodziewamy się, że przestoje w przedsiębiorstwach i ograniczenia w dostawach energii istotnie obniżyły produkcję, z tego względu produkcja przyspieszy jedynie nieznacznie, pomimo pozytywnej różnicy dni roboczych i niskiej bazy w produkcji samochodów. Wpływ upałów na sprzedaż detaliczną powinien być mniejszy.

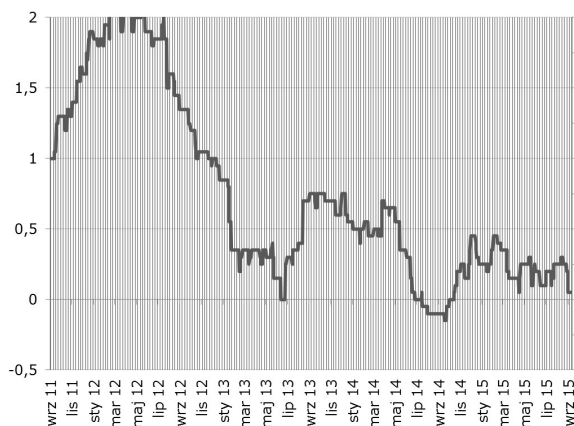
Gospodarka globalna. Publikacje z Europy (poniedziałek - produkcja przemysłowa w strefie euro, wtorek - inflacja w Wielkiej Brytanii, środa - rynek pracy tamże) pozostaną w tym tygodniu w cieniu. Kluczowe będą bowiem wydarzenia po drugiej stronie Atlantyku. Już we wtorek zostaną opublikowane dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej. Pomimo dobrych wyników sprzedaży samochodów, niskie ceny paliw i dóbr importowanych powinny obniżyć dynamikę sprzedaży, również w kategoriach bazowych. Z kolei dynamiczny wzrost produkcji przemysłowej w lipcu nie zostanie utrzymany w kolejnym miesiącu - mocny dolar i niski popyt na rynkach eksportowych stanowią mocny hamulec dla amerykańskiego przemysłu. W środę z kolei zostaną opublikowane dane o inflacji - w sierpniu nieznaczne przyspieszenie inflacji bazowej równoważył spadek cen paliw. W czwartek wieczorem decyzję dotyczącą stóp proc. ogłosi Fed. Wprawdzie spodziewamy się pierwszej podwyżki w grudniu, ale ryzyka rozpoczęcia normalizacji już teraz nie można zaniedbać. Jeżeli do tego dojdzie (a argumenty ekonomiczne faworyzują wcześniejszą podwyżkę), to można oczekiwać bardzo łagodnej retoryki ze strony Yellen, w tym silnego obniżenia prognoz. Będzie to wspierać płaszczenie krzywej dochodowości. Warto również zwrócić uwagę na pierwsze wyniki regionalnych badań koniunktury, które powinny pokazać stabilizację w amerykańskim sektorze przemysłowym.

Decyzja RPP (06.10.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.691	0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.201	0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.971	0.021
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (brak publikacji makro). W tym tygodniu skoncentrowane są praktycznie wszystkie istotne miesięczne publikacje danych - począwszy od wtorkowych danych o inflacji, poprzez informacje z rynku pracy (środa), a skończywszy na produkcji przemysłowej sprzedaży detalicznej i PPI - nie zabraknie okazji do poruszenia naszym indeksem zaskoczeń dla polskiej gospodarki.

STREFA EURO

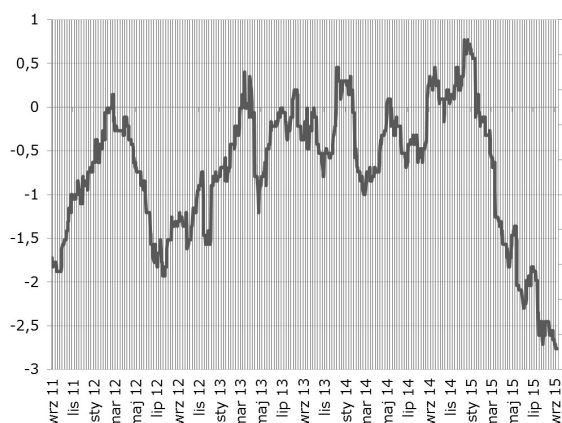
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Bez zmian - dane publikowane w poprzednim tygodniu nie zaskoczyły istotnie. W nowym tygodniu zaskoczyć może indeks ZEW i dane o produkcji przemysłowej ze strefy euro.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Silna negatywna niespodzianka w danych o koniunkturze konsumenckiej Uniwersytetu Michigan sprowadza amerykański indeks zaskoczeń na ziemię. Kolejny tydzień do m.in. dane o produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej, inflacji i koniunkturze.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane na oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

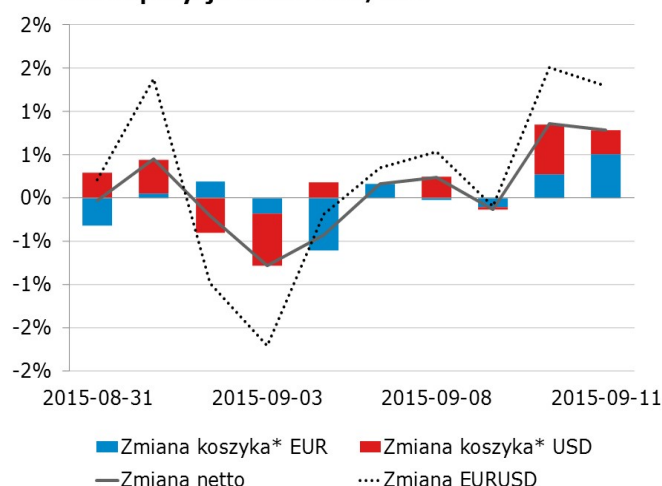
W piątek powtórzył się scenariusz z poprzedniego dnia - EURUSD zachowywał się w sesji europejskiej dość stabilnie (a nawet z lekką tendencją do osłabienia), tylko po to, by wystrzelić w górę w godzinach popołudniowych. Bezpośrednim katalizatorem wzrostów EURUSD były gorsze od oczekiwań dane o koniunkturze konsumenckiej w USA (spadek sentymentu do najgorszego od roku poziomu), same w sobie najprawdopodobniej będące echem silnych spadków na giełdzie w sierpniu i na początku września. W tym tygodniu nie zabraknie zmienności na EURUSD - obok danych z gospodarki amerykańskiej (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, inflacja CPI) zobaczymy też wynik posiedzenia FOMC i konferencję prasową Yellen (w czwartek). Na pierwszy rzut oka zachowanie EURUSD w reakcji na decyzję Fed wydaje się oczywiste: podwyżka stóp procentowych będzie przesłanką do natychmiastowego umocnienia dolara (zwłaszcza, że rynek raczej nie dowierza), brak powyżki wesprze trend wzrostowy na EURUSD. Warto jednak pamiętać o wszystkich niuansach, które ze sobą będzie nieść wrześniowe posiedzenie (projekcje makro, oczekiwana ścieżka stóp, retoryka JY), a które mogą wpłynąć na siłę reakcji EURUSD.

EURUSD technicznie

EURUSD kontynuował w piątek wzrosty. Przebicie oporu MA200 nadało kursowi wyraźny impet, zatrzymał się dopiero na dawnej linii trendu wzrostowego na 4h. Przy okazji pokonaliśmy Fibo 38,2% na tym samym wykresie. Dzisiaj można spodziewać się tymczasowej konsolidacji wokół wspomnianego Fibo (1,1300 – 1,1350). Nie widać jednak jeszcze sygnałów odwrócenia. Pozostajemy long, przesuwamy S/L do poziomu 1,1210 (wciąż bez zlecenia T/P).

Wsparcie	Opór
1,1216	1,1714
1,1018/00	1,1436
1,0860	1,1388

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

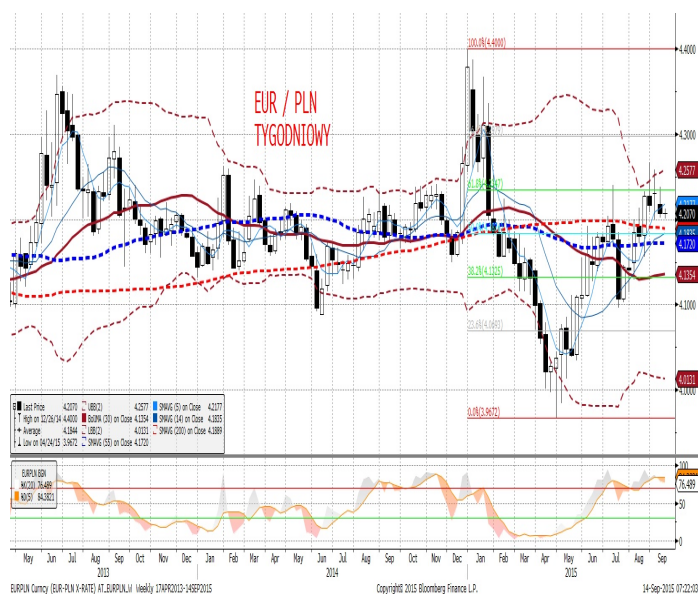
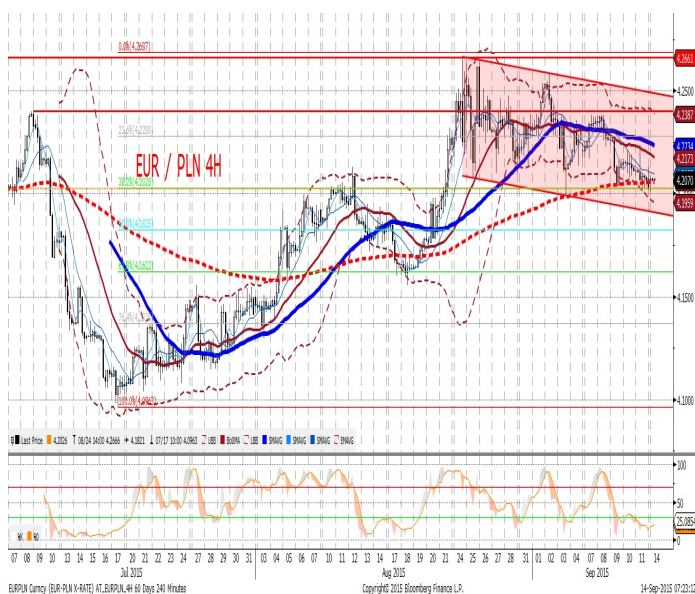
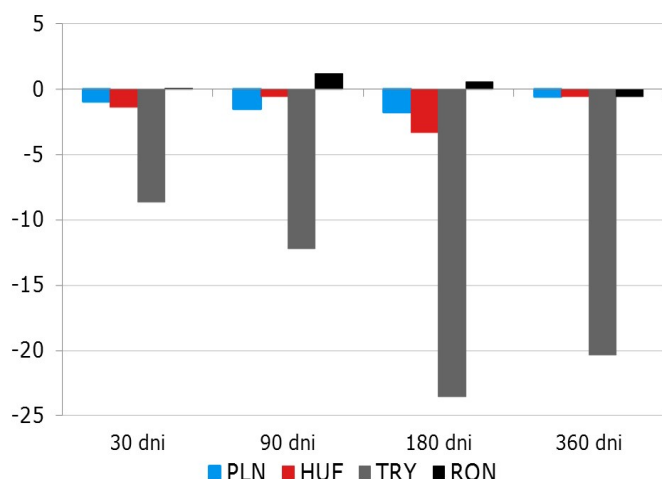
Złoty mocniejszy. Dzień rozpoczął się wprawdzie od wyraźnego (o ponad 1 grosz) osłabienia złotego, o którym zdecydowało zarówno oportunistyczne zachowanie krajowych inwestorów grających range, jak i delikatna awersja do ryzyka na rynkach globalnych, ale powrót do aprecjacji złotego nastąpił jeszcze przed południem i kurs w przeciągu kilkunastu minut spadł z 4,2240 do 4,20. Resztę piątku i dzisiejszy poranek notowania spędziły zablokowane między 4,20, a 4,21. W tym tygodniu do gry wracają krajowe dane (m.in. inflacja i produkcja przemysłowa), ale o notowaniach złotego będą w przeważającym stopniu decydować czynniki globalne, na czele z posiedzeniem Fed. Gołębi rezultat posiedzenia powinien wesprzeć złotego, niespodziewana podwyżka stóp procentowych przyniesie osłabienie PLN.

EURPLN technicznie

Przez weekend nasza pozycja long ledwo się zachowała, aktualnie jesteśmy na niewielkim minusie (pół figury). Kurs walczy z MA200 oraz Fibo 38,2% na wykresie 4h. Od zachowania tego poziomu wsparć zależy los naszej pozycji. Przypomnijmy, że jesteśmy w dolnej części range / kanału spadkowego, co daje sporą przestrzeń do wzrostu w przypadku ruchu w górę. Ostatni bastion wsparć wciąż nie padł, dlatego pozostawiamy pozycję long (przesuwamy S/L na 4,1970).

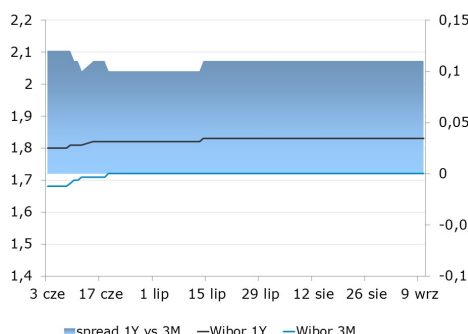
Wsparcie	Opór
4,2028	4,4000
4,1850	4,2980/3000
4,1607	4,2666

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

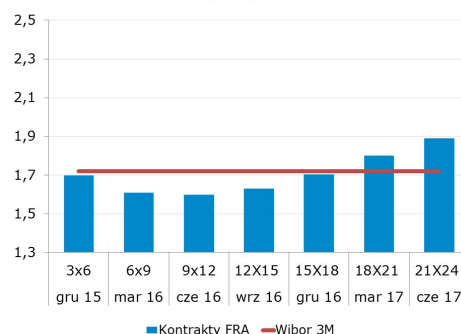


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.64	1.68	ON	1.10	1.40	EUR/PLN	4.2080
2Y	1.71	1.75	1M	1.51	1.71	USD/PLN	3.7264
3Y	1.81	1.84	3M	1.45	1.65	CHF/PLN	3.8289
4Y	1.97	2.01					
5Y	2.11	2.15	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.24	2.27	1x2	1.64	1.68	EUR/USD	1.1335
7Y	2.35	2.39	1x4	1.69	1.73	EUR/JPY	136.61
8Y	2.44	2.48	3x6	1.66	1.70	EUR/PLN	4.1990
9Y	2.51	2.55	6x9	1.57	1.61	USD/PLN	3.7112
10Y	2.57	2.61	9x12	1.56	1.60	CHF/PLN	3.8246

WIBOR 3M i 1Y



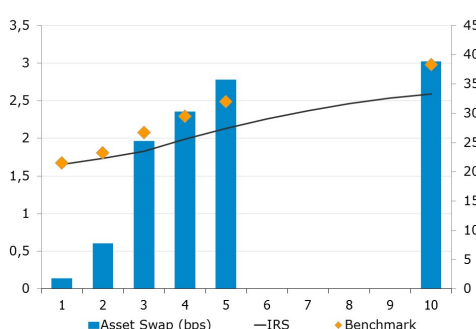
WIBOR 3M i stawki FRA



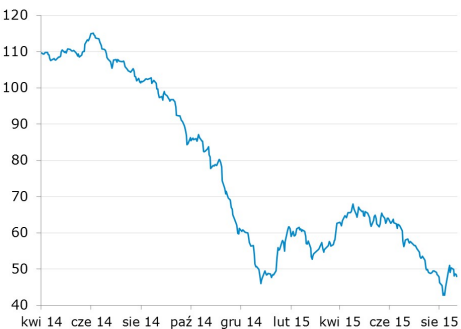
IRS 5Y i 2Y



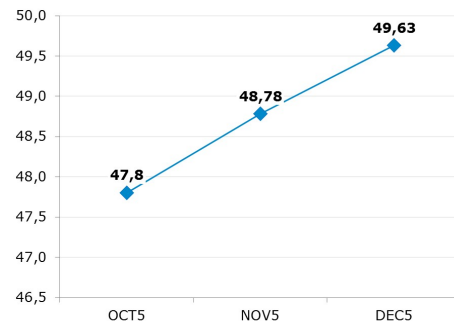
Asset swap i IRS



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.