

17 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 zagranicą 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		0.3	-0.3 (r)	0.6
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	sie	8.1	8.0	8.6	7.3
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	lip	-1100	-527	-849	-1660
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lip	13900	14317	14261	13552
14:00	POL	Import (mln EUR)	lip	14400	14212	14205	14623
15.09.2015 WTOREK							
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	sie		18.3	25.0	12.1
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	sie		64.0	65.7	67.5
14:00	POL	CPI r/r (%)	sie	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		0.3	0.7 (r)	0.2
14:30	USA	Wskaźnik Empire state (pkt.)	wrz		-0.50	-14.92	-14.67
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	sie			57.7	56.1
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		-0.2	0.9 (r)	-0.4
16.09.2015 ŚRODA							
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	sie		0.2	0.2	0.1
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sie	0.4	0.4	0.4	0.4
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	sie	3.7	3.5	3.3	3.4
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sie	0.9	0.9	0.9	1.0
14:30	USA	CPI r/r (%)	sie		0.2	0.2	0.2
17.09.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	Minutes RPP					
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	sie	5.6	6.4	3.8	
14:00	POL	PPI r/r (%)	sie	-2.7	-2.4	-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	275	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	17.09		0.25	0.25	
18.09.2015 PIĄTEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś zostaną opublikowane dane na temat produkcji oraz sprzedaży detalicznej za sierpień. Szczególnie te pierwsze znajdują się 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. Wieczorem uwaga rynków będzie skupiona na Fed (więcej w sekcji analiz). Pozostałe publikacje z USA (rynek nieruchomości, tygodniowy raport o bezrobociu) będą zdecydowanie na drugim planie.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Chojna-Duch: Rada Polityki Pieniężnej przyjęła we wtorek założenia polityki pieniężnej na 2016 r. zakładające realizację dotychczasowej strategii celu inflacyjnego na poziomie 2,5 proc.
- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w sierpniu rdr wzrosło o 3,4 proc. (więcej w sekcji analiz).
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) spadły w sierpniu o 0,1 proc. mdm.

Decyzja RPP (06.10.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.762	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.298	-0.018
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.044	0.066
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

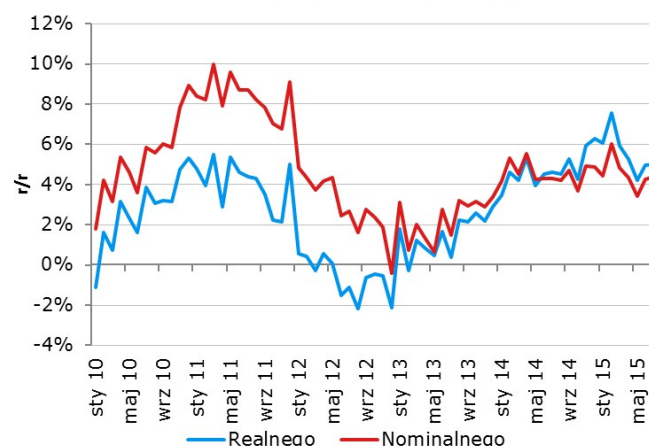
Dziś decyzja FOMC

Decyzję ws. stóp poznamy o godz. 20.00. Argumentacja za (postęp na rynku pracy w USA) i przeciw podwyżce (niskie dynamiki płac i inflacji zagrożenia dla wzrostu płynące z EM) jest zasadniczo bardzo prosta, co powoduje, że prognozy dotyczące wyniku dzisiejszego posiedzenia FOMC są obarczone dużym ryzykiem. My widzimy większe szanse na gołębi wydźwięk posiedzenia (co nie powinno naruszyć wiarygodności Fed, a byłoby wyrazem zważenia ryzyka dla wzrostu gospodarczego w średnim okresie): brak podwyżki lub tylko symboliczne podniesienie dolnego przedziału stóp np. o 10pb, obniżenie prognoz poziomu stóp w przyszłości – tzw. kropek. W takim scenariuszu widzielibyśmy wsparcie również dla polskich obligacji.

Dane z rynku pracy potwierdzają stabilizację koniunktury

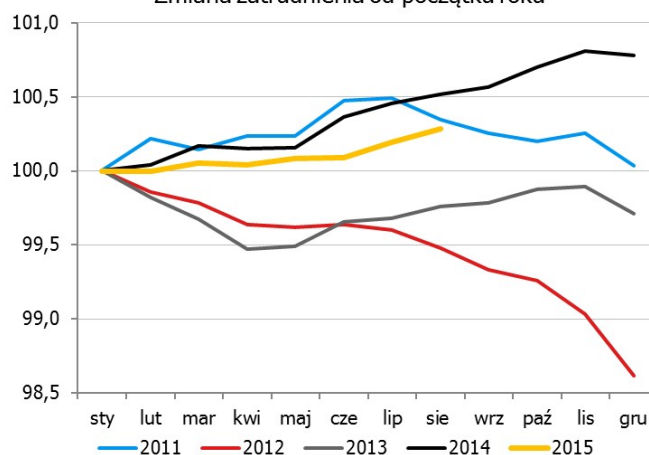
W sierpniu dynamika płac przyspieszyła z 3,3% do 3,4% r/r. Wynik okazał się w zasadzie zgodny z konsensem rynkowym. Tradycyjnie na temat szczegółów będzie można się wypowiedzieć dopiero po publikacji szczegółów w Biuletynie Statystycznym. Po skorygowaniu o różnicę w liczbie dni roboczych dynamika płac oscyluje na poziomie nieco poniżej 3% r/r, co potwierdza tezę o zatrzymaniu przyspieszenia żądań płacowych. Dynamika funduszu płacowego zbliżona realnie również do 5% r/r sugeruje jednak, że dynamika konsumpcji nie powinna być niższa od tej zanotowanej w II kw.

Dynamika funduszu płac



Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w sierpniu o 1,0% r/r i 0,1% m/m. Wzrost w ujęciu miesięcznym okazał się nieco wyższy niż oczekiwano i wyniósł 5 tys. Jest to obiektywnie wynik średni. Wzrosty zatrudnienia pokazywane przez sektor przedsiębiorstw pozostają i pozostaną mizerne. Nie możemy wykluczyć sytuacji, że w związku z pewną utratą momentum przez gospodarkę ten efekt będzie potęgowany przez nieco mniejszą skłonność firm do zwiększania zatrudnienia ogółem (przynajmniej tymczasowo). Spodziewamy się, że do końca roku dynamika zatrudnienia nie przekroczy wyraźnie 1%.

Zmiana zatrudnienia od początku roku



Dane z rynku pracy trudno uznać za przełomowe, a raczej za potwierdzenie stabilizacji koniunktury i utrzymanie neutralnego momentum. Nie zapowiadają one istotnego przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Nie zmieniają naszego spojrzenia na politykę monetarną, czy inflację.

EURUSD fundamentalnie

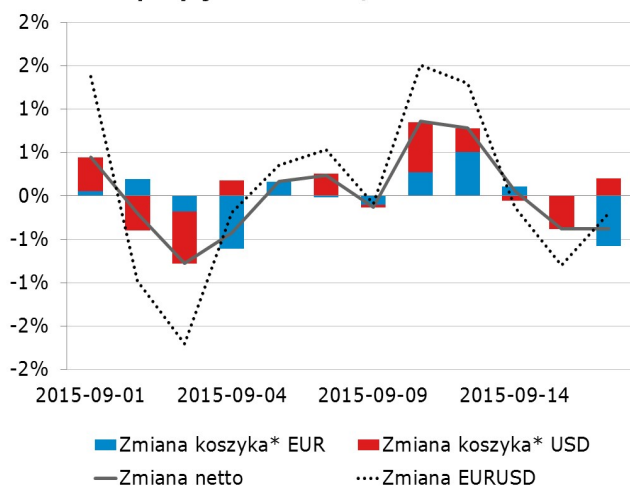
Dolar umacniał się do euro przez pierwszą część sesji europejskiej. Umocnienie to wynikało po raz kolejny z rosnących oczekiwań na podwyżkę stóp procentowych w USA. Minimum sesyjne na EURUSD wyniosło 1,1214. Po 14.00 nastąpiła stabilizacja na rynku obligacji amerykańskich i niemieckich, co sprzyjało odbiciu kursu EURUSD. Dziś w centrum uwagi decyzja Fed. Myślimy, że brak podwyżki, niewielka podwyżka, albo podwyżka i obniżenie tzw. kropek przyczyniłyby się do osłabienia dolara wobec euro.

EURUSD technicznie

Wczoraj bardzo mało zabrakło do złapania S/L. Kurs EURUSD wyskoczył na chwilę poniżej MA55 na 4h i zatrzymał się dopiero przed MA30 na dziennym. Aktualnie znajdujemy się w okolicach 1,13, czyli nasza pozycja long wychodzi w zasadzie na zero. Widzimy wciąż sporą przestrzeń do zysku (przynajmniej 2 figury) z w zasadzie tylko jednym oporem – MA38,2% na 4h. Pomimo obaw dotyczących reakcji na wieczorną decyzję Fed pozostajemy long z S/L na poziomie 1,1200 oraz T/P 1,1470.

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

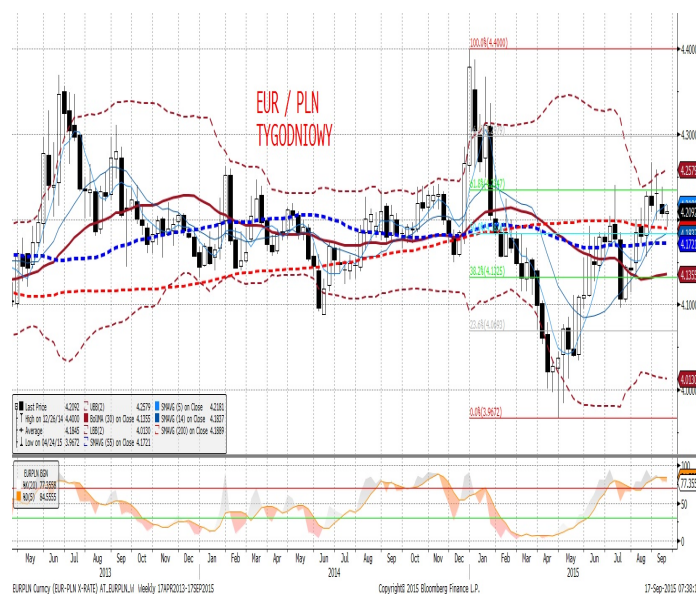
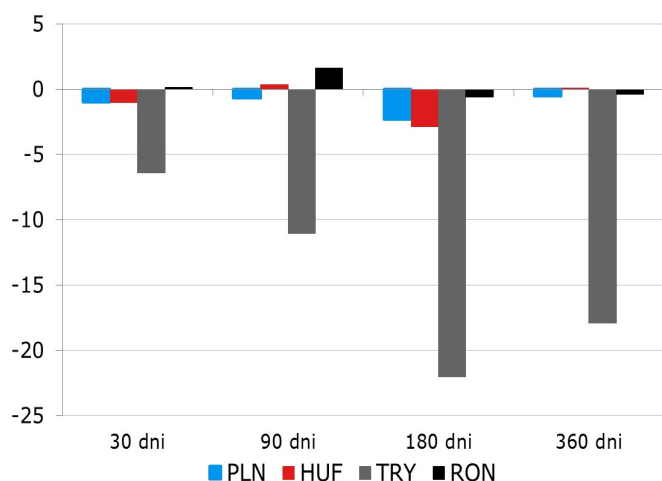
Złoty umocnił się wczoraj wobec euro do poziomu 4,1922 po czym po godzinie 16.00 zaczął się osłabiać. Dzisiejsze otwarcie na poziomie 4,2050. Złoty podąża za kursem EURUSD. Inwestorzy ignorują polskie dane, sondaże itd. Kluczowa dzisiejsza decyzja Fed i kwestia awersji do ryzyka. Złoty ciągle ma tendencję do umacniania się wraz z mocniejszym dolarem i wzrostami aktywów EM. Gołębi Fed może spowodować umocnienie złotego do koszyka walut, nie zaś do euro.

EURPLN technicznie

Bez większych zmian na EURPLN – poruszamy się zaraz nad dolną granicą kanału na dziennym. W drugiej połowie dnia kurs ruszył jednak w górę i aktualnie zmagają się z oporami MA200 i Fibo 38,2% na 4h. Ruch w górę nie jest zbyt dynamiczny, a nawet po przebicciu wspomnianych oporów pozostają jeszcze MA30 na dziennym i MA55 na 4h. Ostatnia średnia wyznacza w zasadzie środek kanału. Bilans zysków / strat nie jest w tym przypadku atrakcyjny. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,1850	4,4000
4,1607	4,2980/3000
4,1143	4,2666

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.64	1.67
2Y	1.72	1.77
3Y	1.82	1.85
4Y	1.99	2.02
5Y	2.13	2.16
6Y	2.26	2.29
7Y	2.35	2.39
8Y	2.45	2.48
9Y	2.52	2.56
10Y	2.58	2.63

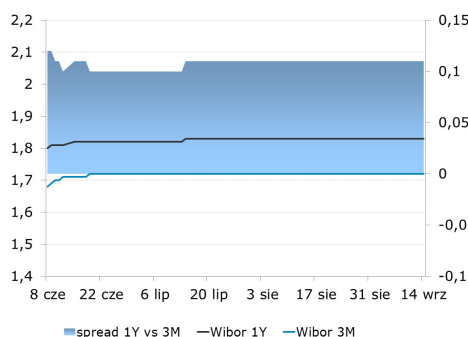
depo	BID	ASK
ON	1.15	1.45
1M	1.54	1.74
3M	1.50	1.70

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.68
1x4	1.69	1.73
3x6	1.66	1.70
6x9	1.58	1.63
9x12	1.58	1.62

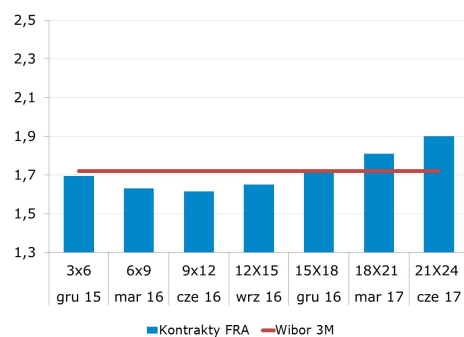
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1994
USD/PLN	3.7315
CHF/PLN	3.8361

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1289
EUR/JPY	136.13
EUR/PLN	4.2015
USD/PLN	3.7228
CHF/PLN	3.8317

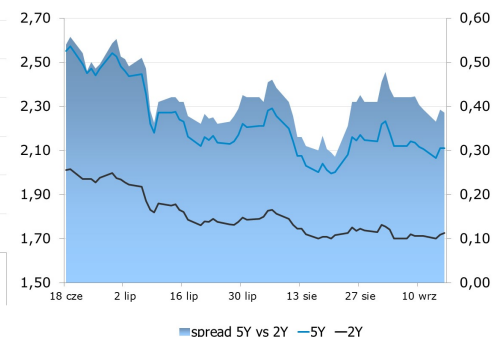
WIBOR 3M i 1Y



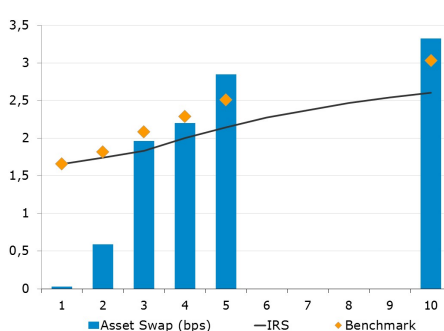
WIBOR 3M i stawki FRA



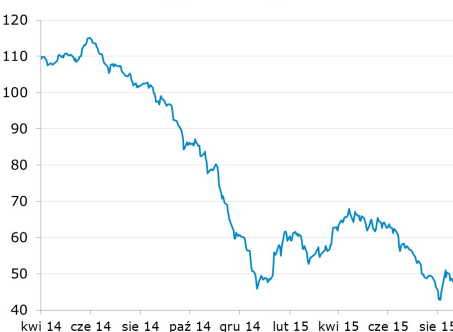
IRS 5Y i 2Y



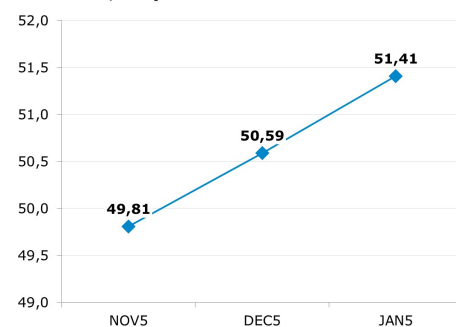
Asset swap i IRS



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.