

28 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	consensus		
28.09.2015 PONIEDZIAŁEK							
14:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	sie		0.3	0.3	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	sie		0.4	0.4	
16:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	sie		0.4	0.5	
29.09.2015 WTOREK							
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	wrz		104.0	104.2	
14:00	GER	CPI r/r (%)	wrz		0.1	0.2	
16:00	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej CB (pkt.)	wrz		96.0	101.5	
30.09.2015 ŚRODA							
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		1.0	-0.8	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	wrz		6.4	6.4	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	sie		10.9	10.9	
11:00	EUR	CPI <i>flash</i> r/r (%)	wrz		0.0	0.1	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	Q2	1505	1505	1676	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	wrz	0.2	0.2	0.2	
14:00	POL	CPI <i>flash</i> r/r (%)	wrz	-0.6	-0.6	-0.6	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	wrz		188	190.0	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	wrz		53.1	54.4	
01.10.2015 CZWARTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz	53.1	51.9	51.1	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		49.4	50.4	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		52.5	52.5	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	wrz		52.0	52.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.09			267	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	wrz		50.6	51.1	
02.10.2015 PIĄTEK							
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	sie		3.3	3.3	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	wrz		200.0	173.0	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	wrz		5.1	5.1	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe r/r (%)	wrz		2.4	2.2	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		-1.0	0.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W środę po raz pierwszy w historii zostanie opublikowany tzw. szybki szacunek (*flash*) CPI. Spodziewamy się utrzymania rocznej dynamiki CPI na poziomie z poprzedniego miesiąca, co jest zasługą nieznacznej przyspieszenia inflacji bazowej i wyższego niż w poprzednim roku wzrostu cen żywności, które zrównoważy silny miesięczny spadek cen paliw. Tym niemniej, a priori nie wiemy, w jakiej formie i z jakimi szczegółami zostaną te dane opublikowane. W tym samym czasie światło dzienne ujrzą dane NBP – kwartalna rewizja bilansu płatniczego, która powinna pokazać nieznaczne zawężenie salda obrotów bieżących w II kwartale. W czwartek zostanie opublikowany wskaźnik PMI za wrzesień. Choć dane niemieckie i analogiczne wskaźniki GUS wskazywałyby raczej na pogorszenie sentymentu w polskim przemyśle, głównym czynnikiem decydującym o wysokości wrześniowego PMI będzie odreagowanie / usunięcie czynników jednorazowych, które zaburzyły sierpniowy odczyt (ograniczenia w dostawach energii elektrycznej i problemy w łańcuchach dostaw w związku z upałami).

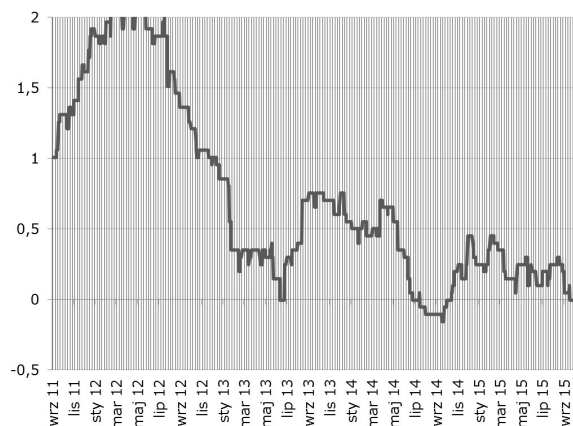
Gospodarka globalna. W Stanach Zjednoczonych tydzień upłyne pod znakiem oczekiwania na comiesięczny raport z rynku pracy - oczekiwania, jak zwykle, są ustawione dość neutralnie, warto jednak odnotować wysoką prognozę wzrostu wynagrodzeń (wzrost o 0,2 p.proc. ze względu na bazę statystyczną). Ostatecznych wskazań udziału wcześniejsze publikacje ADP i ISM w przemyśle. W odniesieniu do tych ostatnich, to warto dostrzec ryzyko spadku indeksu poniżej bariery 50 pkt., na co wskazują wyniki regionalnych badań koniunktury (ostatnie z nich to Chicago PMI - publikacja w środę). W ostatnich dniach września godne odnotowania będą również dane o wydatkach i dochodach konsumentów, którym towarzyszy publikacja preferowanych przez Fed danych o inflacji PCE. Warto w tym tygodniu również zwrócić uwagę na finalne odczyty PMI - w czwartek od finalnych danych dla Chin, Francji, Niemiec i strefy euro ważniejsze będą odczyty z poszczególnych państw strefy euro, a także (w godzinach nocnych) z Azji Płd.-Wsch. Wreszcie, koniec miesiąca przynosi również wstępne dane o inflacji dla strefy euro (wtorek - Niemcy i Hiszpania, środa - strefa euro), które powinny pokazać delikatny spadek inflacji ze względu na kontynuację zjazdu cen nośników energii.

Decyzja RPP (06.10.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.626	-0.006
stopy bez zmian	100%			USAGB 10Y	2.157	-0.016
obniżka 25 bps	0%			POLGB 10Y	2.839	0.000
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian - brak istotnych publikacji. W rozpoczynającym się tygodniu należy zwrócić uwagę przede wszystkim na odczyt *flash* CPI (środa) oraz wskaźnik PMI (czwartek).

STREFA EURO

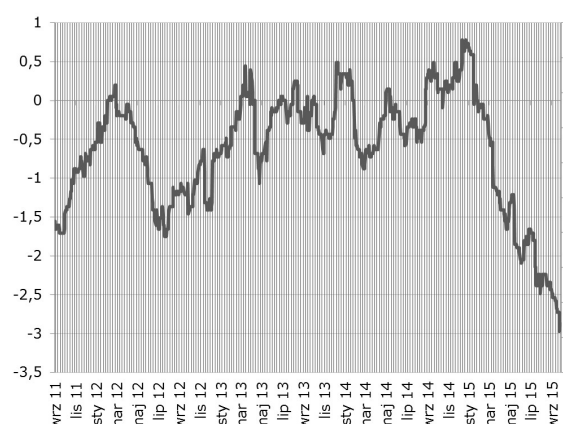
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



W górę po danych instytutu Ifo. Nowy tydzień upłynie przede wszystkim pod znakiem danych o inflacji w Niemczech i w strefie euro - ewentualne niespodzianki tutaj mogą poruszyć europejskim indeksem zaskoczeń.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Kolejny spadkowy tydzień dla amerykańskiego indeksu zaskoczeń - in plus zaskoczyły dane o konsumpcji w PKB i finalny odczyt koniunktury konsumenckiej, co nie zdołało jednak zrównoważyć fatalnego odczytu indeksu Chicago Fed NAI. W tym tygodniu okazji do poruszenia indeksem nie zabraknie - wydatki konsumpcyjne, koniunktura, rynek pracy.

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

EURUSD skończył piątkową sesję nieco poniżej 1,12. Uważamy, że problemy azjatyckie (+kłopot wizerunkowy VW) będą filtrować się powoli lecz uporczywie przez wskaźniki makroekonomiczne strefy euro. Tym samym w perspektywie należy się spodziewać reakcji ECB. W krótszym terminie na afisz powróci Katalonia. Wydaje nam się, że inwestorzy nie będą traktowali tego jako zagrożenie dla stabilności całej strefy euro (mechanizmy i instytucje zapobiegające takiemu myśleniu działają), lecz raczej w wymiarze gospodarczym: odejście silnej gospodarczo Katalonii to osłabienie strefy euro (a więc więcej stymulacji). Z tego powodu pozostajemy ostrożni w zakresie możliwości wzrostów EURUSD, które powinny być szachowane wymienionymi czynnikami. Dodatkowo, po początkowej fali odkładania podwyżek stóp w USA w nieskończoność, przemówienie Yellen nawróciło rynki na właściwe tory (Fed chce podwyższyć stopy w tym roku). W tym tygodniu dane o koniunkturze w USA, wydatkach konsumenckich i rynku pracy w USA pozwolą doprecyzować oczekiwania rynkowe. Tymczasem w strefie euro dane inflacyjne powinny pokazać pogłębienie deflacji. Rozbieżność polityk pieniężnych wygląda na ewidentną.

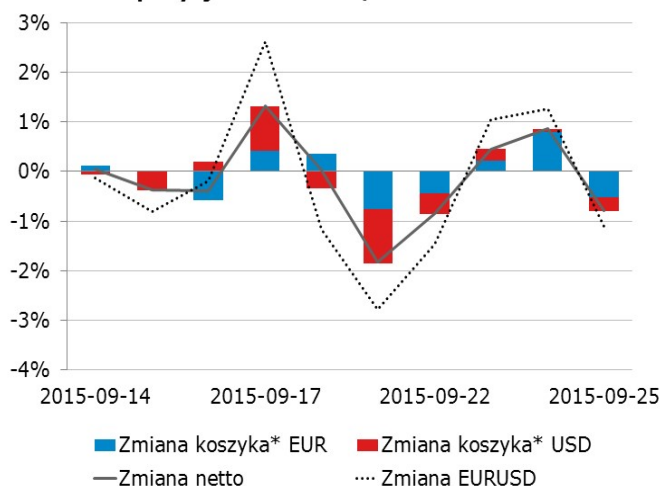
EURUSD technicznie

Pozycja: Short (po 1,1169) przesuwamy S/L na 1,1265 ustawiamy T/P 1,1035.

W piątek zgodnie z oczekiwaniami kurs EURUSD zanurkował w dół, ale był to tylko nieudany atak na MA55 na dziennym. Odbicie w górę okazało się na tyle silne, że pokonaliśmy opory MA30 i Fibo 61,8% na 4h (na szczęście nie złapaliśmy S/L). Poziomy te będą teraz służyć jako wsparcia, podobnie jak piątkowe minimum lokalne. Utrzymanie pozycji short pozostaje jednak atrakcyjne, wciąż pomagać nam będzie trend spadkowy na tygodniowym oraz bardzo silna linia oporów w okolicach 1,1250. Pozostajemy z krótką pozycją, przesuwamy nieznacznie S/L i dodajemy T/P.

Wsparcie	Opór
1,1087	1,1714
1,0860	1,1436
1,0619	1,1190/1270

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN stabilny wokół 4,22. Nadchodzący tydzień nie powinien przynieść znaczących zmian w postrzeganiu krajowej waluty, jeśli poruszać będziemy się w orbicie czynników stricte gospodarczych (brak gwałtownej fazy risk off). Czynniki globalne znajdują się chwilowo na dalszym planie w kwestii wpływania na PLN (druga fala osłabienia EM praktycznie nie dotknęła złoto). Krajowe dane obejmują publikacje indeksów PMI (możliwe odreagowanie) oraz inflacji flash (poziom sprzed miesiąca). Publikacje powinny raczej sprzyjać polskiej walucie, zwłaszcza że najnowsze sondaże wskazują nie niewielkie zawężenie przewagi PiS. W szerszej perspektywie spodziewamy się utrzymania przedziału wahań 4,15-25, raczej z parciem w kierunku dolnej części tego przedziału.

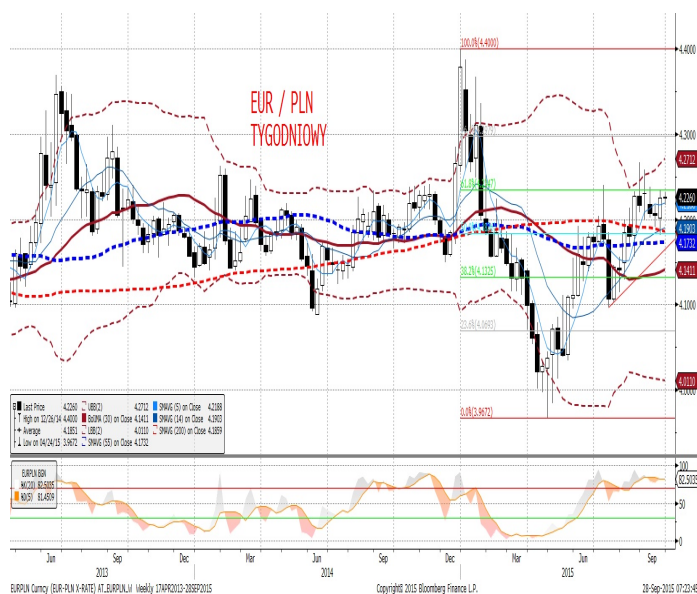
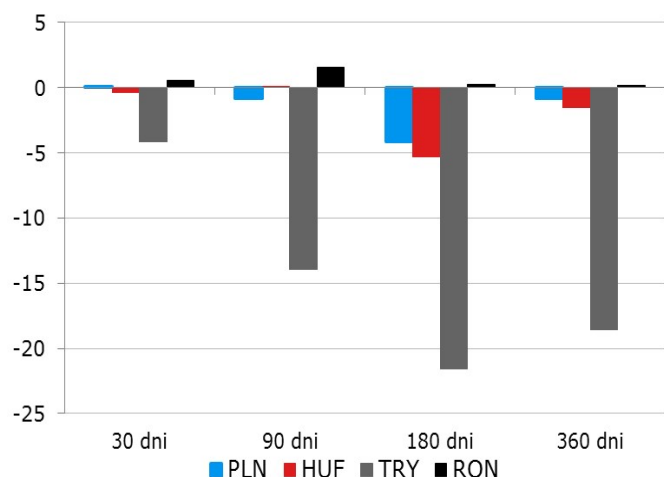
EURPLN technicznie

Pozycja: Short (po 4,2282) z S/L wynoszącym 4,2405 oraz T/P wynoszącym 4,2095.

Zajęcie pozycji short okazało się słuszne, błędem jednak był brak T/P. Kurs odbił się idealnie od linii oporów na 4h (4,2070), następnie powróciliśmy w okolice górnej granicy kanału. Szerszy obraz pozostaje bez zmian – jesteśmy w górze kanału (figurę od górnej granicy), pod nami szeroki obszar wsparć od 4,2180 – 4,2030. Impuls po odbiciu od oporów na 4h wygasł, innych sygnałów na ruch w górę brak. Pozostajemy short przesuwamy S/L na 4,2405, ustawiamy dodatkowo T/P na 4,2095.

Wsparcie	Opór
4,2030/80	4,2980/3000
4,1841	4,2666
4,1607	4,2349

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.61	1.65
2Y	1.63	1.67
3Y	1.73	1.76
4Y	1.87	1.90
5Y	2.00	2.03
6Y	2.13	2.16
7Y	2.23	2.27
8Y	2.32	2.36
9Y	2.40	2.44
10Y	2.46	2.50

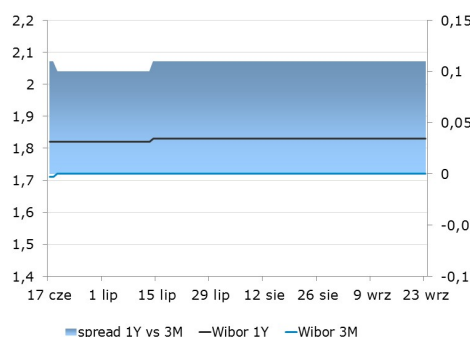
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.50
1M	1.46	1.66
3M	1.52	1.97

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.68
1x4	1.68	1.72
3x6	1.63	1.67
6x9	1.54	1.58
9x12	1.52	1.56

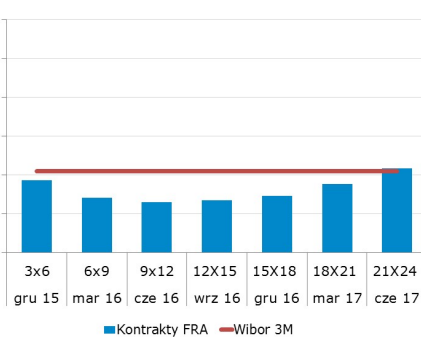
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2115
USD/PLN	3.7818
CHF/PLN	3.8473

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1193
EUR/JPY	134.96
EUR/PLN	4.2220
USD/PLN	3.7702
CHF/PLN	3.8547

WIBOR 3M i 1Y



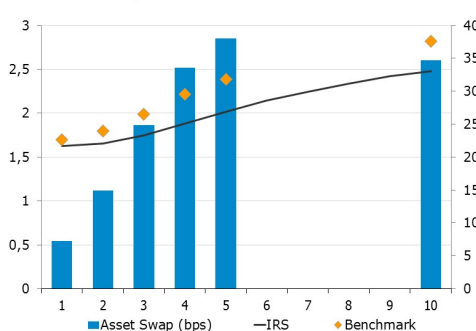
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



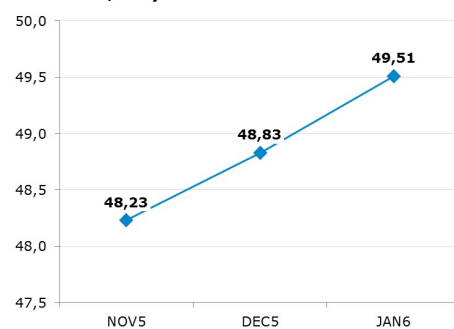
Asset swap i IRS



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.