

17 sierpnia 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		
15.08.2016 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	PKB kw/kw wstępny (%)	Q2		0.2	0.5	0.0
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	sie		2.0	0.6	-4.2
16.08.2016 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lip		0.5	0.5	0.6
11:00	GER	Indeks ZEW – sytuacja bieżąca (pkt.)	sie		50.3	49.8	57.6
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	sie		2.0	-6.8	0.5
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lip	-0.4	-0.3	-0.2	-0.4
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lip		1176	1186 (r)	1211
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	lip		1160	1153	1152
14:30	USA	CPI r/r (%)	lip		0.9	1.0	0.8
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.2	0.4 (r)	0.70
17.08.2016 ŚRODA							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	cze		4.9	4.9	
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lip	4.7	4.6	5.3	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lip	3.1	3.1	3.1	
20:00	USA	Minutes FOMC	lip				
18.08.2016 CZWARTEK							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lip	-0.5	1.7	6.0	
14:00	POL	PPI r/r (%)	lip	-0.2	-0.3	-0.7	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip	3.0	3.6	4.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	13.08			266	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	sie		1.3	-2.9	
19.08.2016 PIĄTEK							
14:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	sie				

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś zostaną opublikowane dane z rynku pracy - po bardzo dobrym czerwcu lipiec przyniesie uspokojenie sytuacji - z uwagi na niekorzystny układ dni roboczych dynamiki wynagrodzeń w przemyśle i budownictwie obniżą tempo wzrostu płac ogółem, zaś niewielki miesięczny wzrost zatrudnienia nie wystarczy do podbicia rocznej dynamiki.

Gospodarka globalna. Wreszcie, potencjalnie największy wpływ na rynek może mieć publikacja opisu dyskusji na lipcowym posiedzeniu Fed. Dokument ten może zawierać istotne wskazówki co do oceny ostatnich, lepszych danych i skłonności członków Fed do podwyżki stóp proc. we wrześniu. W Europie kalendarz publikacji makro jest raczej skąpy i obejmuje tylko dane z brytyjskiego rynku pracy. Dotyczą one czerwca (za wyjątkiem informacji o wnioskach o zasiłki), zatem efekty Brexitu mogą w nich być widoczne tylko w zakresie negatywnego wpływu niepewności przed referendum na tworzenie nowych miejsc pracy.

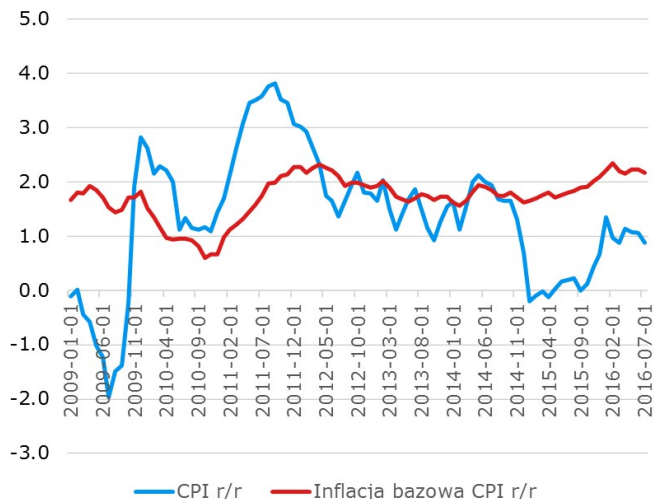
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii w relacji rok do roku obniżyła się w lipcu do -0,4 proc. z -0,2 proc. w czerwcu. W lipcu w ujęciu rdr obniżyły się dwie z czterech publikowanych przez NBP miar inflacji bazowej, a pozostałe dwie miary pozostały na poziomie z poprzedniego miesiąca.
- MF: Ministerstwo zaofiaruje w czwartek na przetargu obligacje OK1018, PS0721 oraz DS0726 łącznie za 5-8 mld zł - podał we wtorek resort w komunikacie.
- USA: Ceny konsumpcyjne w lipcu pozostały bez zmian w ujęciu mdm - podał Departament Pracy w komunikacie.

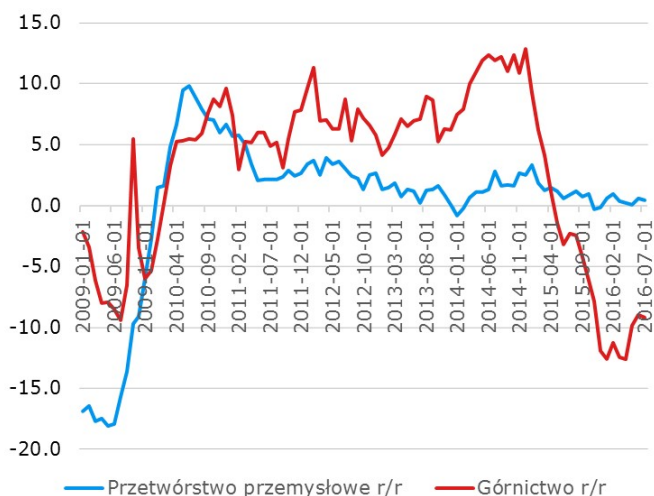
Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.079	-0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.568	-0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.648	0.092
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Lepszy odczyt produkcji, niższa od oczekiwań inflacja.

Wczorajsze publikacje były mieszane. Inflacja CPI wyniosła 0,8% r/r, zaś bazowa +2,2% r/r – obie były przy tym niższe od poprzednich, czerwcowych odczytów, oraz niższe od konsensusu rynkowego.

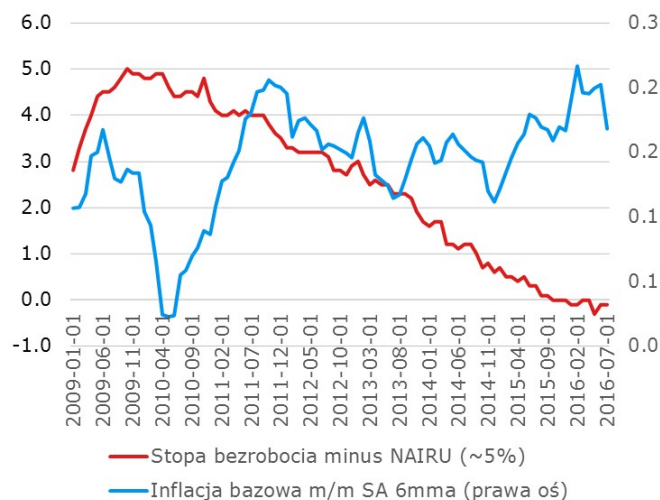


Produkcja przemysłowa wyniosła w lipcu +0,7% i, mimo rewizji poprzedniego odczytu w dół (0,4% zamiast 0,6%), była nieco lepsza od konsensusu rynkowego. 0,5% tempo wzrostu w przetwórstwie przemysłowym jest również pozytywną informacją.



Przy wyższych cenach paliw inflacja może jeszcze podskoczyć przed najbliższym posiedzeniem FOMC. Nie wygląda jednak, aby momentum inflacji wygenerowane dzięki obniżeniu stopy bezrobocia było wyjątkowo silne – na wykresie specjalnie przesunęliśmy inflację na osobną oś tak, aby wystromienie średniej inflacji było w ogóle widoczne (patrz wykres); niemniej jednak inflacja bazowa bardzo powoli, ale przyspiesza. Jak już wielokrotnie pisaliśmy, obniżona w ostatnich latach aktywność zawodowa sprzyja obecnie powrotom na rynek pracy, co nie pozwala na bardziej znaczące przyspieszenie płac. Przy produkcji przemysłowej bliskiej zeru w ujęciu rocznym (tak właśnie – komentując od odczytu do odczytu można zapomnieć, że przetwórstwo przemysłowe jest płaskie jak naleśnik od ponad roku), na razie trudno uwierzyć, że zacieśnienie rynku pracy nagle nabierze dużo wyższego tempa i doprowadzi (szybko) do presji inflacyjnej w gospodarce. Niemniej jednak Fed cały czas może się w takiej

sytuacji znajdować na ścieżce normalizacji polityki pieniężnej. Rynek tego poglądu nie podziela, a prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych w tym roku oscyluje na granicy rzutu monetą.



Pełniejszy obraz dyskusji w łonie FOMC uzyskamy z dzisiejszych „Minutes”, jednak to prawdopodobnie dopiero wystąpienie Yellen w Jackson Hole (26 sierpnia) wyznaczy losy wrześniowej decyzji o stopach procentowych.

EURUSD fundamentalnie

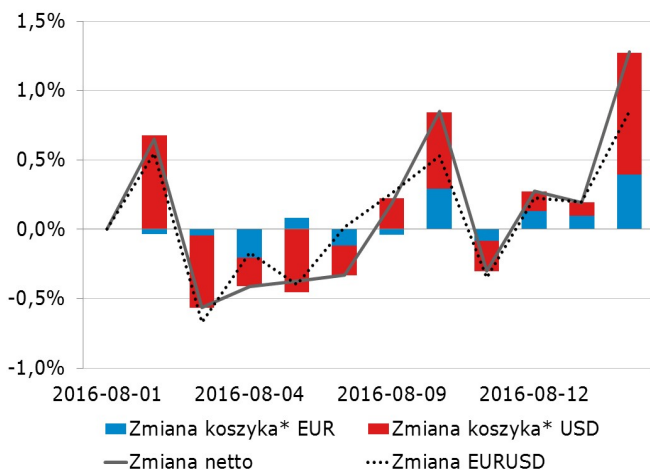
Eksplzja zmienności na EURUSD sprawiła, że kurs dotarł do poziomu 1,1320 (co oznacza wzrost o ponad 1% z poziomu otwarcia). Większa część ruchu, jak warto podkreślić, wydarzyła się bez publikacji makro, bez zachęt ze strony banków centralnych i bez istotnych przesunięć w oczekiwaniach dotyczących stóp procentowych. Wydaje się, że ruch ten miał podłoże techniczne i był związany z koszykową wyprzedzą dolara napędzaną przez silne spadki USDJPY (w ciągu dnia poniżej 100). Gorsze od oczekiwań dane o inflacji w USA były już tylko wisienką na torcie i odpowiadały za ostatnie 20 pipsów wczorajszego ruchu. Katalizatorem spadków kursu w drugiej połowie dnia były jastrzębie wypowiedzi Dudleya z FOMC, wskazujące na możliwość podwyżki stóp proc. na wrześniowym posiedzeniu. Być może są one również zapowiedzią ostrzejszego wydźwięku publikowanych dziś Minutes. W takim wypadku wzrosty EURUSD w ostatnich dniach były jedną wielką okazją do kupowania dolara, a nasz scenariusz spadków EURUSD z powodu bardziej wzrostu oczekiwań na zacieśnienie monetarne w USA ma szansę się zrealizować.

EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy short EURUSD po 1,1262, S/L na 1,1350. Rozpisany na kilka dni scenariusz (złamanie linii trendu spadkowego, przebiecie 1,13) zrealizował się w kilka godzin. Wystrzał EURUSD pod wieloma względami rozjaśnił sytuację techniczną: na wykresach dziennym i 4H są już dywergencje, kilka świec zamknęło się nad Bollingerem, wyłamanie z kanału wzrostowego na 4H należy określić jako fałszywe. Kto był czujny, sprzedał EURUSD wczoraj. My decydujemy się na zagranie short teraz: wchodzimy po 1,1262, S/L ustawiamy na 1,1350, nie ma sztywnego T/P.

Wsparcie	Opór
1,1005	1,1616
1,0822	1,1428
1,0524	1,1323

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty wczoraj nieznacznie osłabił się w godzinach popołudniowych i było to związane prawdopodobnie z pewnym umocnieniem dolara (lepsze dane w USA, nieco wyższe stopy). Brak szybkiego powrotu w dół w godzinach nocnych i rankiem odróżnia ten epizod osłabienia od poprzednich przypadków z ostatnich dni. Dziś kluczowe nie będą dane krajowe, lecz „Minutes” z posiedzenia FOMC. Wszelkie wskazówki odnośnie chęci szybszego zacieśnienia poskutkują osłabieniem złotego (pisaaliśmy nie raz, że przy lepszym wzroście w EM podwyżki stóp w USA nie będą takie straszne, ale pierwsza reakcja może być negatywna). W średnim terminie nadal uważamy, że nawet przy perspektywie wyższych stóp w USA katalizatorem dla słabszego złotego będzie dopiero obniżka stóp w Polsce, co na razie pozostaje poza orbitą scenariuszy bazowych dla RPP (my natomiast cały czas wierzymy w możliwość obniżki stóp w tym roku).

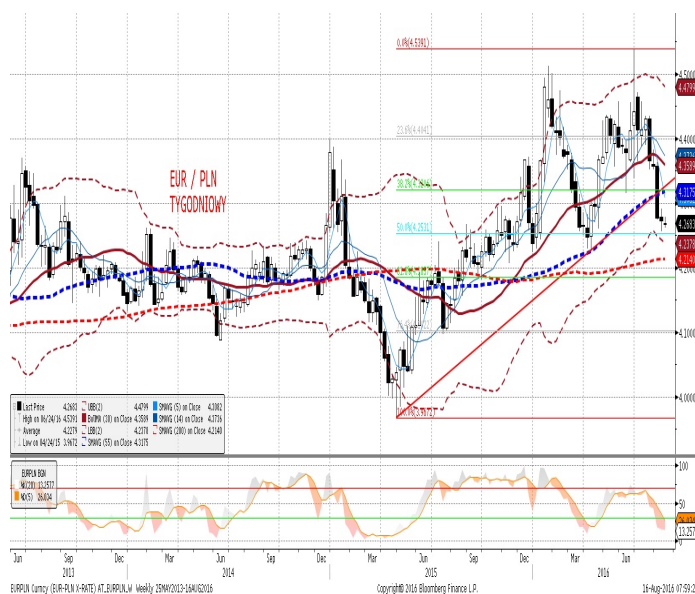
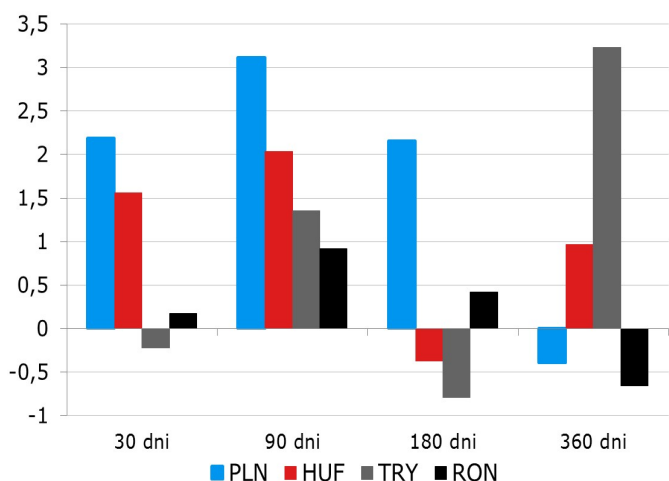
EURPLN technicznie

Pozycja: Long po 4,2677 z S/L na 4,2520.

Spodek na EURPLN wygląda coraz bardziej obiecująco – wczoraj EURPLN w dalszym ciągu oscylował wokół 4,2650 (zakres to mniej więcej figura w jedną i drugą stronę). Widać jednak wyraźnie dryf w górę i brak momentum spadkowego. Na 4H obserwowana jest już potrójna dywergencja. Nasza pozycja jest nieznacznie w pieniądzu i w obecnej sytuacji technicznej nie widzimy powodu do zmiany jej parametrów - cierpliwie czekamy na kolejne białe świece.

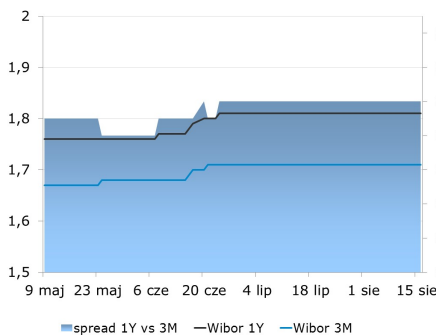
Wsparcie	Opór
4,2296	4,3792
4,1857	4,3378
4,0963	4,2929

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

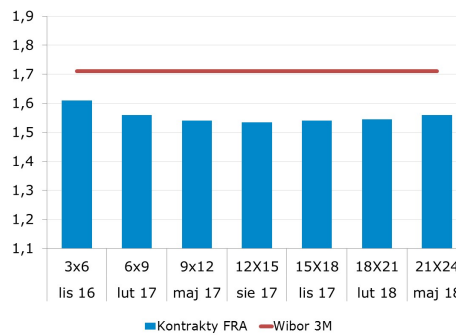


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.60	1.64	ON	1.25	1.65	EUR/PLN	4.2700
2Y	1.61	1.65	1M	1.64	1.84	USD/PLN	3.7929
3Y	1.59	1.62	3M	1.79	1.99	CHF/PLN	3.9295
4Y	1.67	1.70					
5Y	1.77	1.80	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.86	1.89	1x2	1.63	1.68	EUR/USD	1.1276
7Y	1.92	1.96	1x4	1.66	1.69	EUR/JPY	113.12
8Y	1.98	2.02	3x6	1.58	1.61	EUR/PLN	4.2690
9Y	2.04	2.08	6x9	1.53	1.56	USD/PLN	3.7868
10Y	2.11	2.15	9x12	1.51	1.54	CHF/PLN	3.9346

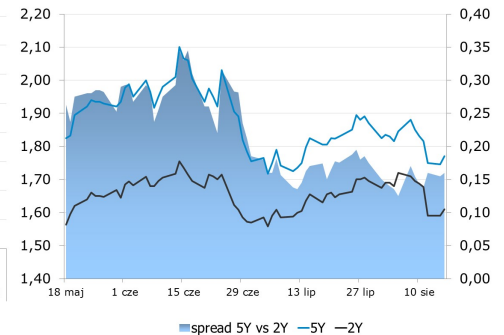
WIBOR 3M i 1Y



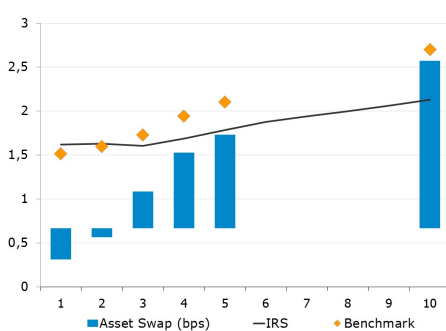
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



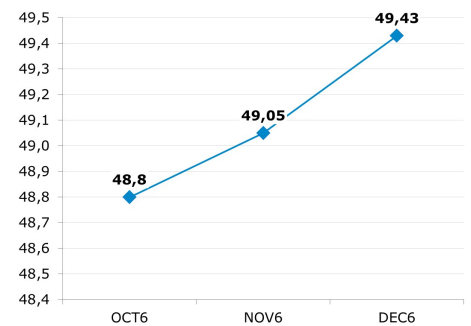
Asset swap i IRS



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.