

18 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	4.9
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lip	4.7	4.6	5.3	4.8
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lip	3.1	3.1	3.1	3.2
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		265	266	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	sie		2.0	-2.9	
19.08.2016 PIĄTEK							
14:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	sie				

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dzisiejsze dane z przemysłu, budownictwa i handlu będą pod wpływem niekorzystnego efektu kalendarzowego (różnica w dniach roboczych spada z +1 do -2 r/r), który obniżył dynamikę aktywności w lipcu – w przypadku produkcji przemysłowej spodziewamy się nawet spadku w ujęciu rocznym. Wpływ programu 500+ jest najprawdopodobniej za mały, by przeciwdziałać czynnikom kalendarzowym w sprzedaży detalicznej. Warto też zwrócić uwagę na prawdopodobne pogłębienie spadków produkcji budowlano-montażowej, a także na silny wzrost dynamiki cen producentów - PPI wzrośnie do -0,4% r/r za sprawą efektów bazowych.

Gospodarka globalna. Spokojny dzień - kolejny wskaźnik koniunktury ze Stanów Zjednoczonych (z okręgu Filadelfia) powinien pokazać niewielką ekspansję przemysłu w sierpniu. Cotygodniowy raport z rynku pracy przyniesie stabilizację liczby wniosków o zasiłki na niskim poziomie.

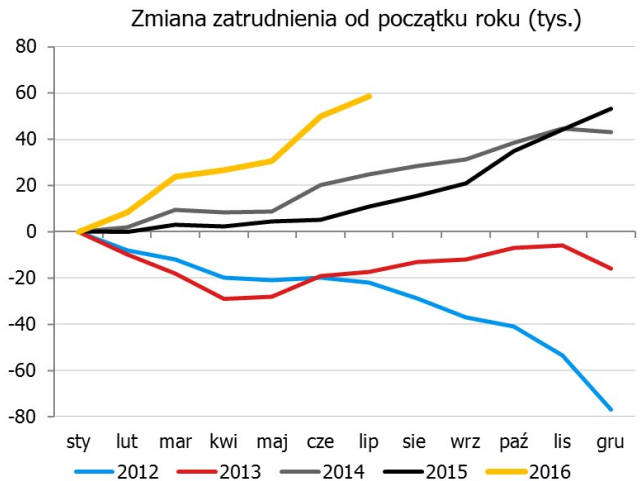
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Chrzanowski: Rada Polityki Pieniężnej chcąc pobudzić wzrost gospodarczy za pomocą obniżek stóp procentowych byłaby nieskuteczna, gdyż kluczowym czynnikiem wpływającym na dynamikę PKB jest dynamika inwestycji, a ta determinowana jest obecnie przez niepewność panującą wśród przedsiębiorców i brak transferów z UE.
- Łon: Zająmą obecnie postawę wyczekującą w polityce pieniężnej, opowiadając się za utrzymaniem stóp procentowych NBP na dotychczasowym poziomie. Dane o PKB w II kwartale oddalają moment pierwszej podwyżki stóp procentowych, nie są jeszcze natomiast tak dramatyczne, aby niezbędna była obniżka stóp.
- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w lipcu wyniosło 4.291,85 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 4,8 proc.
- USA: Amerykańscy bankierzy centralni w trakcie lipcowego posiedzenia byli podzieleni w swoich opiniach co do tego czy w najbliższym czasie wskazana będzie podwyżka stop procentowych w USA - wynika z raportu z poprzedniego posiedzenia Fed.

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.036	-0.010
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.539	-0.015
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.712	0.007
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Rynek pracy wciąż w bardzo dobrej formie.

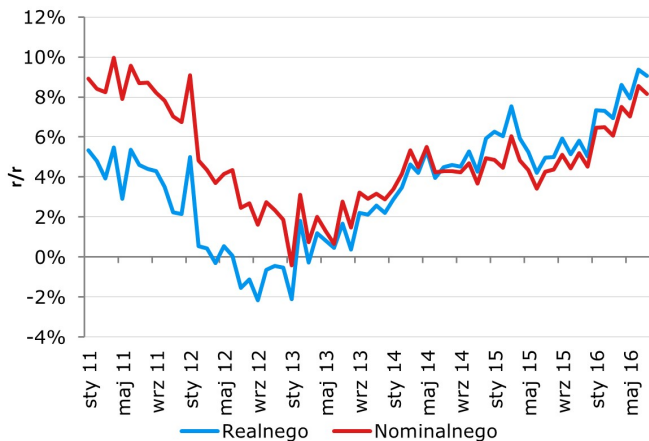
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w lipcu o 3,2% r/r, silniej od naszych oczekiwań. Przyspieszenie w stosunku do dynamiki odnotowanej w poprzednim miesiącu to wynik silnego wzrostu w ujęciu miesięcznym: przybyło aż 9 tys. nowych miejsc pracy. To bardzo dobry wynik biorąc pod uwagę silny wzrost w czerwcu. Obstawialiśmy skromniejszą kreację liczby nowych miejsc pracy. Dopóki nie poznamy kompozycji wzrostów (czekamy do publikacji Biuletynu Statystycznego) nie jesteśmy w stanie stwierdzić, co było przyczyną tak dobrego odczytu – stawalibyśmy na silniejszy niż zwykle efekt sezonowy w handlu i działalności wspierającej. Kolejne miesiące powinny przynieść kontynuację solidnej dynamiki zatrudnienia. Biorąc jednak pod uwagę negatywne efekty bazowe w dalszej części roku, przyspieszenie dynamiki zatrudnienia z obecnie notowanych 3,2% będzie trudne. Tym niemniej, przy 3% wzroście PKB jest wynik i tak wyjątkowo dobry.



Na temat budującej się presji płacowej w polskiej gospodarce napisano już morze liter, nadmienimy jedynie, że czynniki demograficzne i instytucjonalne (groźba dezaktywizacji części pracowników związana z implementacją programu 500 plus) w dalszym ciągu sprzyjają podwyżkom wynagrodzeń. Niezagrożona jest również w takim scenariuszu konsumpcja prywatna, wspierana wzrostem funduszu płac wynoszącym obecnie 8,1% nominalnie i 9,0% realnie.

Dane nie wywołują fermentu w szeregach RPP. Po jedynej głębiej wypowiedzi Żyźńskiego, reszta gremium albo bagatelizuje dane lub potencjał polityki pieniężnej do zmiany czegośkolwiek, albo na pierwszym miejscu stawia stabilność sektora bankowego, albo koncentruje się na kwestiach strukturalnych związanych z budowaniem krajowych oszczędności. Oczywiście w takich warunkach rynki będą miały poważny problem z wycenianiem obniżek stóp procentowych, zwłaszcza w okresie bezpośrednio poprzedzającym kluczowe wydarzenia dla decyzji FOMC we wrześniu. Oznacza to, że gra na obniżkę stóp procentowych pod koniec roku będzie miała lepszy profil wypłaty, bo nie rezygnujemy z niej jako elementu prawdopodobnego w scenariuszu bazowym.

Dynamika funduszu płac



Przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło w lipcu o 4,8% r/r, nieznacznie powyżej konsensusu rynkowego i naszej prognozy (odpowiednio: 4,6 i 4,7%). Jak co miesiąc, na szczegóły odczytu będziemy musieli poczekać aż do publikacji Biuletynu Statystycznego. Uważamy jednak, że na delikatne spowolnienie dynamiki płac wpłynęła przede wszystkim niekorzystna różnica dni roboczych (spadek z +1 do -2 r/r), która obniżyła dynamikę wynagrodzeń w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie. W przeciwnym kierunku oddziaływały efekty bazy statystycznej w handlu detalicznym, gastronomii i telekomunikacji. Oznacza to jednocześnie, że pozornie niewielka wrażliwość płac na tak duży efekt kalendarzowy nie musi być dobrym prognostykiem przed danymi o produkcji przemysłowej.

EURUSD fundamentalnie

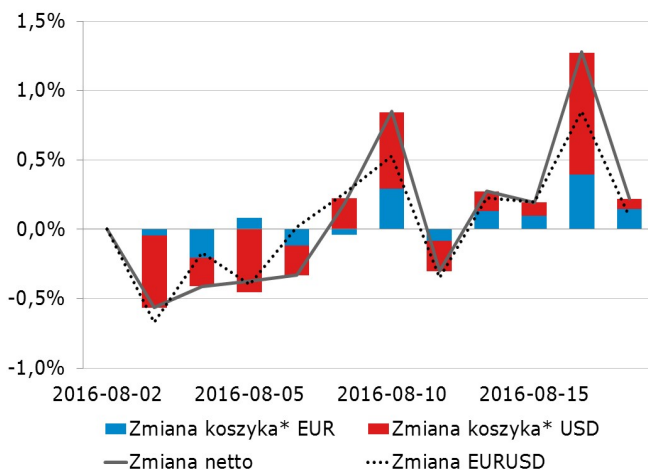
EURUSD pozostawał względnie stabilny przed publikacją zapisu dyskusji z posiedzenia FOMC. Tuż po publikacji kurs zanurkował (bo znalazło się kilku członków FOMC, którzy chcieli podnieść stopy już w lipcu). Zaraz jednak notowania zaczęły rosnąć (w „Minutes” brakuje jednak informacji ukierunkowujących rynek na szybką podwyżkę już dziś, nadal obowiązuje scenariusz oczekiwania na dane) i dziś nadal znajdują się powyżej 1,13. Dziś jeszcze wystąpienia członków Fed (Dudley, Williams) – ich treść to jedyna informacja dzisiejszego dnia, która może zepchnąć EURUSD niżej.

EURUSD technicznie

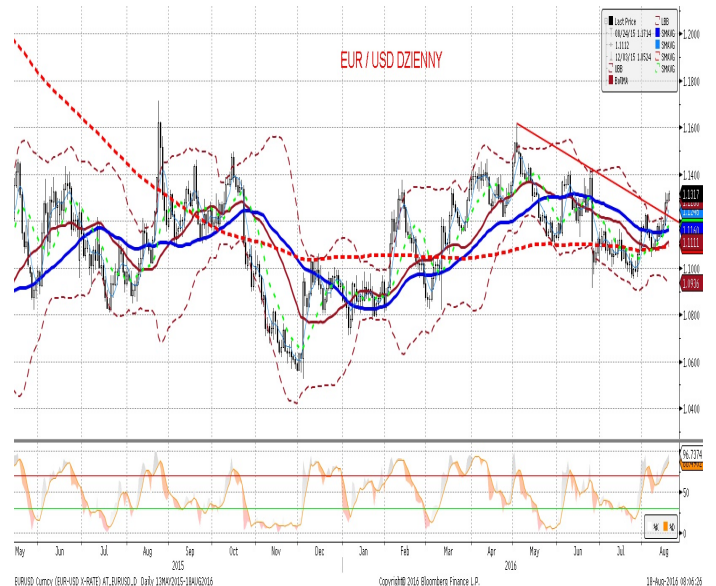
Pozycja: Zamykamy short EURUSD po 1,1315 (53 pipsy straty). Zagranie short tylko do pewnego momentu było w pieniądzu. Notowania odbiły się od krótkiej średniej (MA14 na 4H, MA5 na dziennym) i ustanowiły nowy lokalny szczyt (1,1329). Widziana wcześniej dywergencja na 4H najprawdopodobniej już się zrealizowała, na dziennym momentum jest bardzo mocne. Nie widzimy szans na sensowny zysk na naszej pozycji, dlatego też decydujemy się na jej zamknięcie już teraz, 35 pipsów poniżej S/L.

Wsparcie	Opór
1,1005	1,1616
1,0822	1,1428
1,0524	1,1329

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN dotarł wczoraj do 4,30 na fali oczekiwań na bardziej jastrzębie „Minutes” Fed (identyczny ruch wykonał się na fornicie). Wygląda na to, że na osłabienie podatne były przede wszystkim waluty nisko oprocentowane. Wspominaliśmy nie raz, że generalnie wyższe stopy w EM (względem początku roku) będą czynnikiem, który nie pozwoli na znaczącą, koszykową wyprzedaż w sytuacji dalszego zacieśnienia Fed, niemniej nie wyklucza to oczywiście selektywnych, drobnych wyprzedaży walut o słabym carry, których świadkami byliśmy wczoraj. Zapis dyskusji z posiedzenia FOMC nie dał dalszych podstaw do zakładów na szybką podwyżkę stóp w USA. Tym samym zniknął też czynnik napędzający to lokalne osłabienie PLN. Spodziewamy się dziś powrotu w okolice 4,26-27.

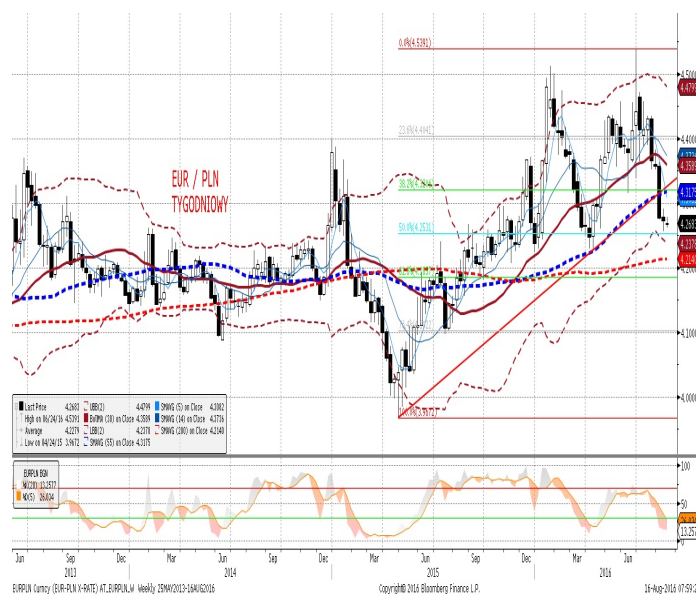
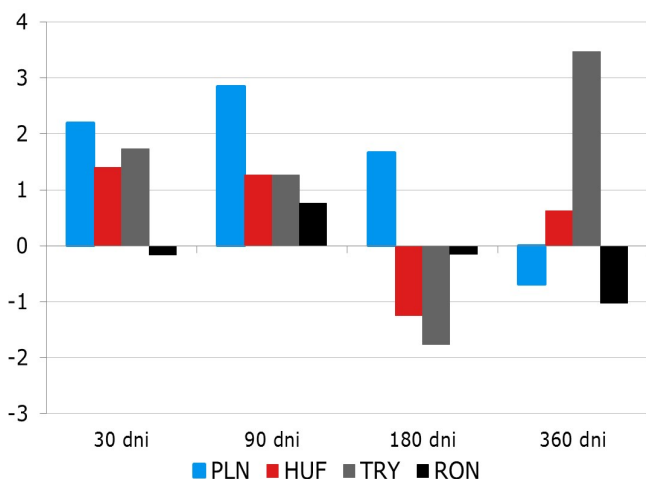
EURPLN technicznie

Pozycja: Zamykamy pozycję long po 4,2884 (207 pipsów zysku) i natychmiast otwieramy short po 4,2884 z S/L 4,3030 i T/P 4,2580.

Doczekaliśmy się solidniejszych wzrostów na EURPLN - notowania przebiły MA55 na 4H i linię trendu spadkowego (na dziennym i na 4H). Tym niemniej, na 4H uformowała się już dywergencja (w kierunku sell), co każe nam zastanowić się dwa razy nad utrzymaniem pozycji. Z tego powodu decydujemy się na zamknięcie pozycji z zyskiem wynoszącym 207 pipsów. Dywergencja jest jednocześnie okazją do zagrania na powrót EURPLN do spadków.

Wsparcie	Opór
4,2296	4,3792
4,1857	4,3378
4,0963	4,3026

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.60	1.64
2Y	1.62	1.66
3Y	1.59	1.62
4Y	1.69	1.73
5Y	1.77	1.80
6Y	1.89	1.93
7Y	1.93	1.97
8Y	2.00	2.04
9Y	2.06	2.10
10Y	2.13	2.17

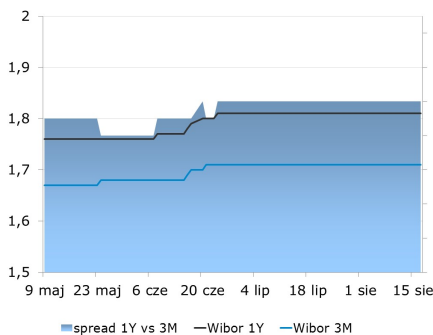
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.65
1M	1.65	1.85
3M	1.80	2.25

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2863
USD/PLN	3.8075
CHF/PLN	3.9525

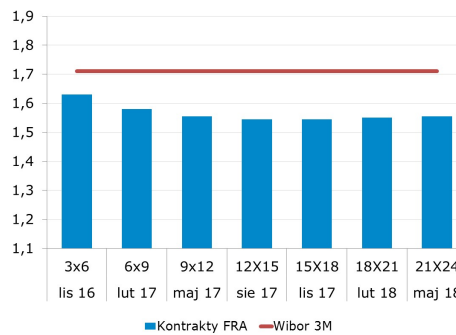
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.69
1x4	1.67	1.70
3x6	1.60	1.63
6x9	1.55	1.58
9x12	1.53	1.56

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1291
EUR/JPY	113.18
EUR/PLN	4.2833
USD/PLN	3.7967
CHF/PLN	3.9416

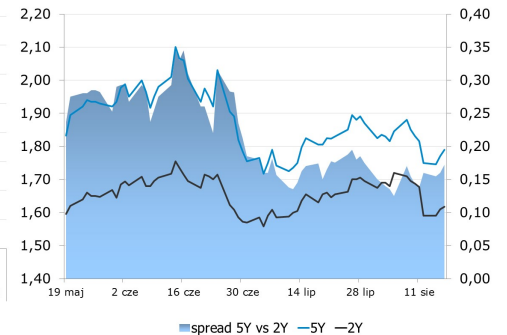
WIBOR 3M i 1Y



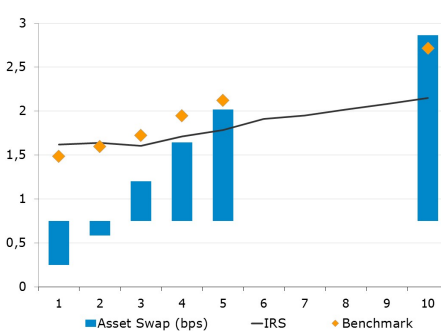
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



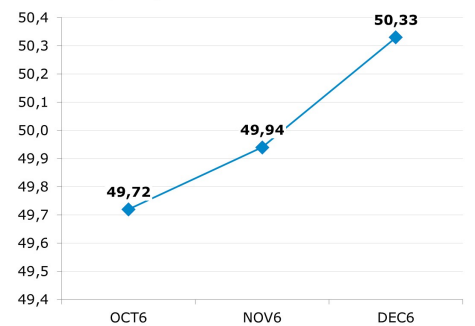
Asset swap i IRS



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.