

31 sierpnia 2016

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 86
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		
29.08.2016 PONIEDZIAŁEK							
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	lip		0.4	0.3 (r)	0.4
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	lip		0.3	0.5 (r)	0.3
30.08.2016 WTOREK							
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>finalny</i>	Q2	3.1	3.1	3.0	3.1
11:00	EUR	Kon. konsumencka KE (pkt.) <i>finalny</i>	sie		-8.5	-8.5	-8.5
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	sie		0.5	0.4	0.4
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	sie		97.0	96.7 (r)	101.1
31.09.2016 ŚRODA							
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	lip		10.0	10.1	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	sie	-1,0	-0.9	-0.9	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	sie		173	179	
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	sie		54.0	55.8	
01.09.2016 CZWARTEK							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sie		49.9	49.9	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sie	49,1	50,7	50.3	
9:50	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		48.5	48.5	
9:55	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		53.6	53.6	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		51.8	51.8	
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	sie		49.6	48.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	27.08				261
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie				52.1
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sie		52.0	52.6	
02.09.2016 PIĄTEK							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	sie		180	255	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sie		4.8	4.9	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lip		1.9	-1.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dzień upłynie pod znakiem wstępnego odczytu inflacji za sierpień. Spodziewamy się spadku inflacji z -0,9% do -1,0% r/r, co jest zasługą miesięcznego spadku cen paliw, minimalnie niższych niż przed rokiem cen żywności i stabilizacji w kategoriach bazowych.

Gospodarka polska. W Europie można odnotować publikację danych o bezrobociu, które wskażą na kolejny miesiąc spadek stopy bezrobocia w strefie euro. Kalendarz w Stanach Zjednoczonych to przede wszystkim dane ADP o zatrudnieniu (a zatem rozpoczyna się przygrzywka do piątkowych danych z rynku pracy), a także ostatni z regionalnych wskaźników koniunktury - Chicago PMI (najprawdopodobniej spadł w sierpniu).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

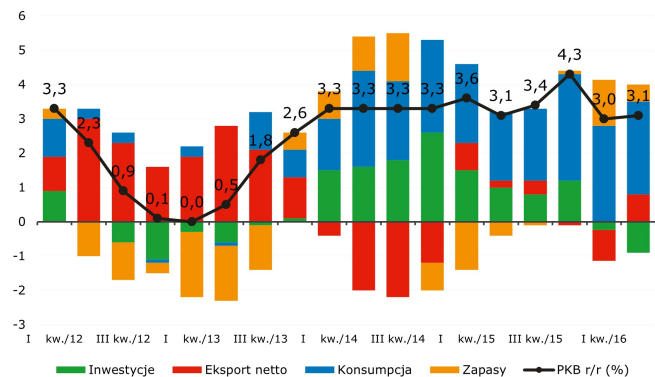
- GUS: Produkt Krajowy Brutto w II kwartale 2016 r. wzrósł o 3,1 proc. rdr w porównaniu ze wzrostem o 3,0 proc. rdr w I kwartale (więcej w sekcji analiz).
- Morawiecki: Przy decyzji dotyczącej ratingu Polski i jego perspektywy, agencja Moody's weźmie pod uwagę stabilną i rozsądną politykę finansową, budżetową i monetarną oraz dobre perspektywy gospodarcze.
- MF na przetargu 1 września zaoferuje obligacje z serii OK1018 / WZ1122 / DS0726 za 4,0-7,0 mld zł.

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.083	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.570	0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.716	0.041
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

GUS potwierdza wzrost PKB w II kwartale na poziomie 3,1%. Bardzo słaba struktura wzrostu.

Odczyt flash PKB za II kwartał został przez GUS potwierdzony na poziomie 3,1% r/r i 0,9% kw/kw po odsezonowaniu.

rentowności na rynkach globalnych generować presji na ryzyko kredytowe Polski, zwłaszcza że niższym wskaźnikom wzrostu towarzyszą niepogarszające się wpływy podatkowe, a najbardziej kontrowersyjne elementy polityki gospodarczej rządu są już szeroko znane.



Strukturę wzrostu w okresie kwiecień – czerwiec należy ocenić jako słabą. Po pierwsze, pomimo uruchomienia pełną parą wypłat z programu 500+ (od maja, ale efekt r/r powinien być znaczący) i solidnej dynamiki wynagrodzeń, wzrost konsumpcji przyspieszył tylko marginalnie, z 3,2 do 3,3% r/r. Po drugie, dynamika inwestycji okazała się drastycznie niższa od oczekiwań i wyniosła -4,9% r/r (rynek z sobie tylko znanych powodów spodziewał się małego plusika, my obstawialiśmy odczyt na poziomie -1% r/r). Taki zjazd inwestycji jest zupełnie analogiczny do tego, co wydarzyło się w latach 2012-2013 (w sensie sekwencji odczytów i L-kształtnej, a nie V-kształtnej trajektorii) i sprzeczny ze wskazaniami większości miesięcznych korelatów inwestycji. W szczególności, przy stosunkowo skromniejszym spowolnieniu budownictwa oznacza to, że spadki inwestycji nie są skoncentrowane tylko w budownictwie i obejmują również kategorię maszyn i urządzeń. To z kolei implikuje znacznie gorszą formę inwestycji prywatnych niż zakładano wcześniej. Czy jest to efekt „rozlewania się” braku napływu środków unijnych na kolejne sektory, czy też konsekwencja szeroko pojętej niepewności politycznej, jest kwestią drugorzędną. Po trzecie, przy stabilizacji dynamiki spożycia publicznego na poziomie 4,4% (prawdziwą zagadką będzie zachowanie tej kategorii na koniec roku – ogromny efekt bazy) i niższym wkładzie zapasów (spadek z 1,3 do 0,5 p.proc.), ciężar utrzymywania wzrostu na powierzchni spadł, jak to już miało miejsce wielokrotnie, na eksporcie netto. Wkład tego ostatniego wzrósł z -0,9 do 0,8 p.proc. i był najwyższy od końcówki 2013 r.

Niski odczyt PKB i jego struktura nie tylko stawiają pod olbrzymim znakiem zapytania dynamikę PKB, w którą „wierzyli” członkowie RPP jeszcze na poprzednim posiedzeniu (3,6-3,8%), ale również wskazują na konieczność dalszych negatywnych rewizji prognoz. Fatalne dane za lipiec tylko potwierdziły dość płaską trajektorię PKB w tym roku. W tej sytuacji wydaje nam się, że powrót RPP do obniżek stóp jest w tym roku prawdopodobny – choć członkowie Rady zarzekają się, że obniżenie stóp procentowych nie pomoże gospodarce, suma negatywnych niespodzianek z polskiej gospodarki powoli zbliża się do masy krytycznej. Rynek wycenia obecnie pewną niewielką szansę na obniżkę stóp w tym roku. Mocniejszy złoty, niska inflacja oraz dalsze ugruntowanie niskich ścieżek stóp procentowych w gospodarce globalnej będą w najbliższych tygodniach sprzyjać być może nieco bardziej agresywnym zakładom na RPP. Wreszcie, niski odczyt PKB nie powinien obecnie w sytuacji poszukiwania

EURUSD fundamentalnie

Nowy dzień, nowe lokalne minimum na EURUSD. Przy stabilnych stopach procentowych w USA i spadku stóp w strefie euro (niemieckie 10-latkę dotknęły wczoraj -0,10%) oznacza to, że w dalszym ciągu główną siłą napędową dla zachowania EURUSD jest dysparytet nominalnych stóp procentowych. U źródeł rosnącego dysparytetu tkwi rozbieżność losów polityki pieniężnej w strefie euro (stabilna, ale wciąż spekuluje się o zmianach w programie QE) i w Stanach Zjednoczonych (przygotowywanie gruntu pod podwyżkę stóp proc. warunkowaną dobrymi danymi z rynku pracy). Wczoraj oliwy do ognia mogły również dołączyć dobre nastroje konsumentów w sierpniu (wskaźnik CB). Dziś istotnym wydarzeniem dla rynków może być publikacja danych ADP na temat zatrudnienia, ale spodziewamy się, że zmienność przed samą publikacją danych NFP (piątek) powinna spaść.

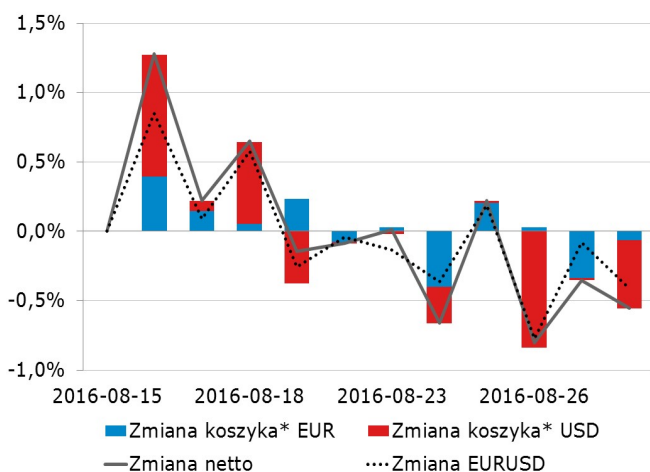
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

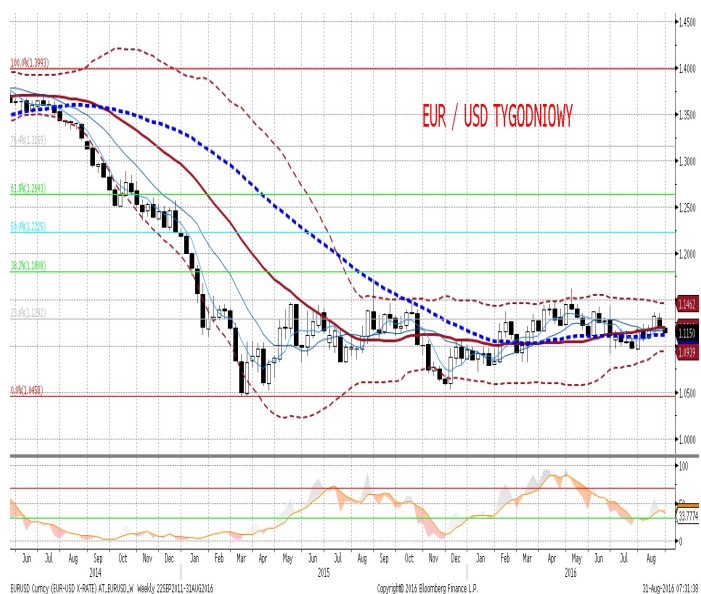
Notowania EURUSD rozpoczęły wczoraj przebijanie się przez pas licznych wsparć między 1,11, a 1,1150. Do tego pasa zaliczamy MA200 i Fibo 61,8% na wykresie 4h oraz MA200 i MA55 na wykresie dziennym. Nie jesteśmy w stanie stwierdzić, czy atak okazał się udany bądź nie. Zakres ruchu z ostatnich dwóch dni nie zachęca do zajmowania pozycji bez oparcia o znane nam formacje. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1110	1,1616
1,0822	1,1428
1,0524	1,1366

Dekompozycja zmian EUR/USD

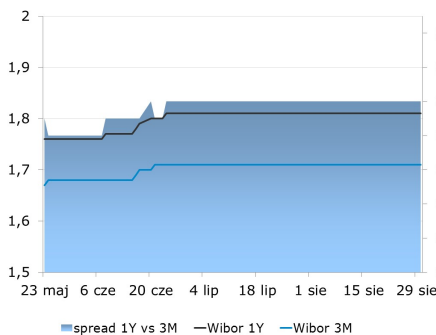


* Koszyki walutowe wyceniane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.

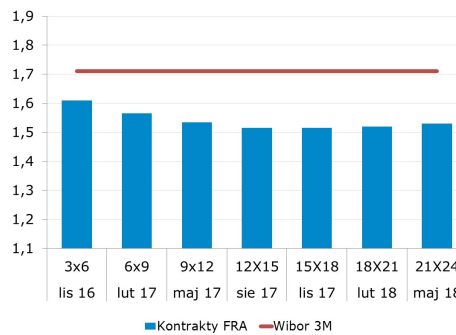


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.59	1.63	ON	0.85	1.25	EUR/PLN	4.3395
2Y	1.61	1.64	1M	1.45	1.85	USD/PLN	3.8858
3Y	1.59	1.63	3M	1.82	2.02	CHF/PLN	3.9654
4Y	1.66	1.70					
5Y	1.76	1.79	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.86	1.89	1x2	1.60	1.65	EUR/USD	1.1141
7Y	1.93	1.96	1x4	1.66	1.69	EUR/JPY	114.70
8Y	2.00	2.03	3x6	1.58	1.61	EUR/PLN	4.3550
9Y	2.07	2.10	6x9	1.54	1.57	USD/PLN	3.9097
10Y	2.13	2.16	9x12	1.51	1.54	CHF/PLN	3.9754

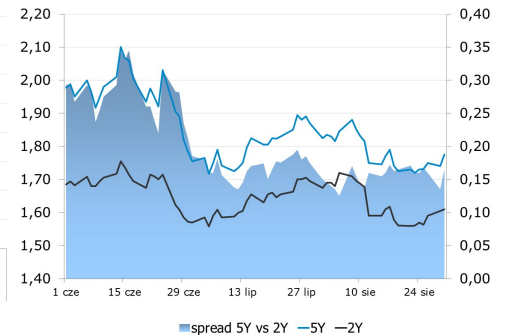
WIBOR 3M i 1Y



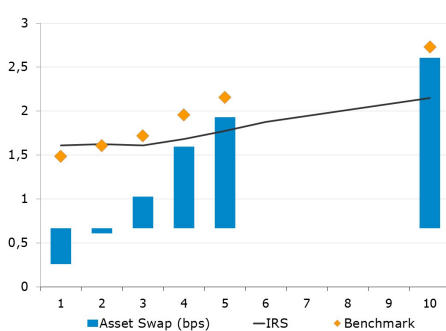
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



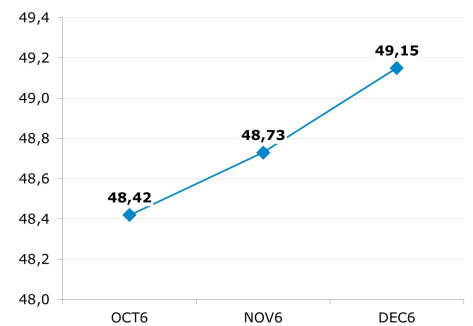
Asset swap i IRS



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.