

1 września 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		
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	10.1
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	sie	-1.0	-0.9	-0.9	-0.8
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	sie		175	194 (r)	177
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	sie		54.0	55.8	51.5
01.09.2016 CZWARTEK							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sie		49.8	49.9	50.4
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sie	49.0	50.6	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		265	261	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		52,1	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. Z uwagi na brak wyraźnych sygnałów przyspieszenia w europejskich gospodarkach oraz trwały trend spadkowy w analogicznych do PMI wskaźnikach koniunktury GUS i KE, spodziewamy się spadku polskiego PMI poniżej bariery 50 pkt., do poziomu 49,0.

Gospodarka polska. Na świecie dzień upłynie pod znakiem publikacji indeksów koniunktury. W Europie będą to finalne odczyty PMI dla Francji, Niemiec i strefy euro oraz dane dla Wielkiej Brytanii i państw peryferyjnych strefy euro. W Stanach Zjednoczonych od ostatecznego PMI ważniejszy będzie analogiczny wskaźnik ISM. Na podstawie danych regionalnych szacuje się, że ISM zanotował w sierpniu drugi z rzędu miesięczny spadek.

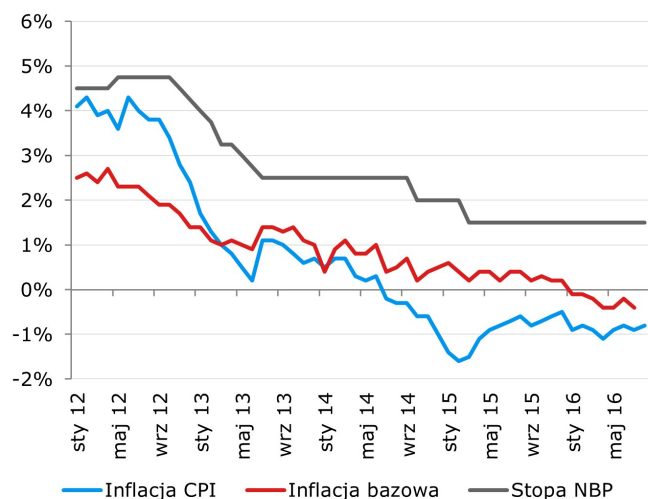
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu spadły o 0,8 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny spadły o 0,2 proc. (więcej w sekcji analiz).
- Eurostat: Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, w lipcu, według metodologii Eurostatu, wyniosła w Polsce 6,1 proc., wobec 6,2 proc. w czerwcu.
- USA: W firmach (ADP Employer Services) przybyło w sierpniu 177 tys. miejsc pracy.
- CHN: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym, wyniósł w sierpniu 50,4 pkt. wobec 49,9 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (07.09.2016)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	-0.092	0.002
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	1.580	0.012
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	2.766	0.030
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Nadal deflacja, ale niespodzianka w górę.

Według wstępnych danych, deflacja zelżała w sierpniu do -0,8% (poprzednio -0,9%). Obstawialiśmy ruch o podobnej skali, ale jednak w drugą stronę. Trudno wypowiedzieć się na tym etapie odnośnie przyczyn odchylenia. Wśród bezpośrednich podejrzanych są kategorie „łączość”, czy „rekreacja i kultura” (potencjał do generowania jednorazowych niespodzianek). Odczyt równy -0,8% uzyskamy również utrzymując nasze założenia odnośnie inflacji bazowej (-0,4%), ale aplikując dynamikę cen żywności ze średnią poprawką wobec poprzedniego roku w wysokości +0,2pp (a więc +0,2pp do odczytu z sierpnia 2015 = -0,5% m/m dynamika cen żywności wobec oczekiwanej przez nas -1,1%).



We wrześniu dynamika cen będzie jeszcze mniej ujemna (-0,4-0,5%), głównie za sprawą efektów bazy z poprzedniego roku, ale i nieco wyższych cen paliw obecnie. Członkowie RPP wykorzystają zapewne ten ruch jako argument za stabilizacją stóp procentowych. Naszym zdaniem warto jednak pochylić się nad czynnikami ryzyka płynącymi ze sfery realnej. Pamiętajmy, że na powierzchni utrzymuje polski PKB względnie wysoka konsumpcja i zagadkowo wysoki eksport netto. Jeśli konsumenci nagle postanowią więcej oszczędzać (jak w 2012 roku), albo eksport netto obniży się, odzwierciedlając w większym stopniu absorpcję polskiej gospodarki, zejście poniżej 3% wzrostu będzie szybkie. Nie jest to nasz scenariusz bazowy, niemniej RPP może skłaniać się do myślenia bardziej w kategoriach zarządzania ryzykiem, zwłaszcza jeśli po odreagowaniu z sierpnia dane ze sfery realnej przestaną się poprawiać a oszacowania koniunktury utrzymają trajektorię spadkową.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD praktycznie bez zmian – ok. godziny 15:00 ustanowiono nowe lokalne minimum (1,1125), ale sesja amerykańska przyniosła już niewielkie osłabienie dolara (które zbiegło się ze skokowym spadkiem cen ropy i spadkami rentowności obligacji na rynkach bazowych) i notowania zakończyły dzień praktycznie w miejscu, w którym się on rozpoczął. Dzisiejszy dzień upłyne pod znakiem publikacji indeksów koniunktury PMI w Europie oraz PMI i ISM w Stanach Zjednoczonych – ten ostatni będzie ostatnią publikacją zdolną do „ustawienia” rynkowych oczekiwań przed jutrzejszymi danymi z amerykańskiego rynku pracy. Reguły gry są proste: słabsze dane to słabszy dolar i niższe stopy procentowe; lepsze od prognoz dane – odwrotnie.

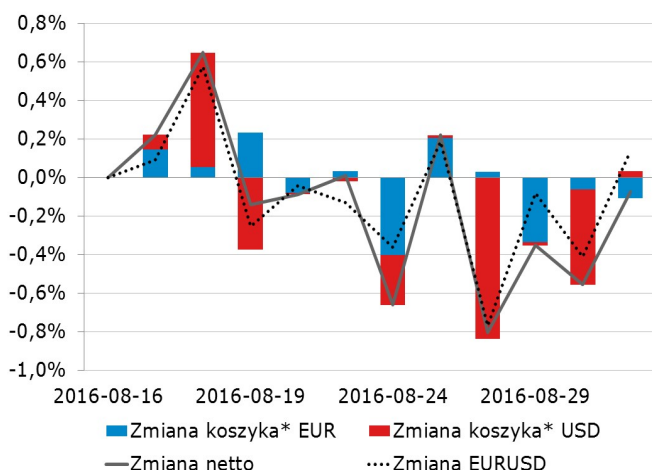
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

Kurs EURUSD zaczął poruszać się w szerszym pasie wsparć między 1,11, a 1,1150. Na wykresie dziennym notowania konsolidują się wokół MA55, a na 4h wokół MA200. Nie oznacza to jeszcze, że atak na te wsparcia okazał się nieudany, trend spadkowy z ostatnich dni wciąż jest powinien kierować notowania w dół. Przebiecie 1,11 nie otwiera jeszcze sporej przestrzeni do spadku, poniżej tego poziomu znajdują się liczne minima lokalne. Zmiany tej sytuacji (niewystarczające momentum spadkowe przy braku sygnałów korekty wzrostowej) można oczekiwać w związku z czynnikami fundamentalnymi (patrz obok). Nie będziemy się jednak o nie zakładać, pozostajemy poza rynkiem.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

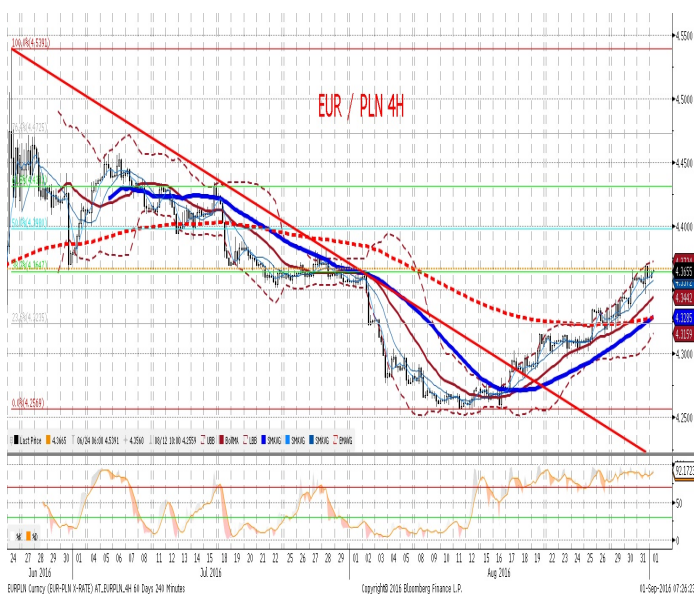
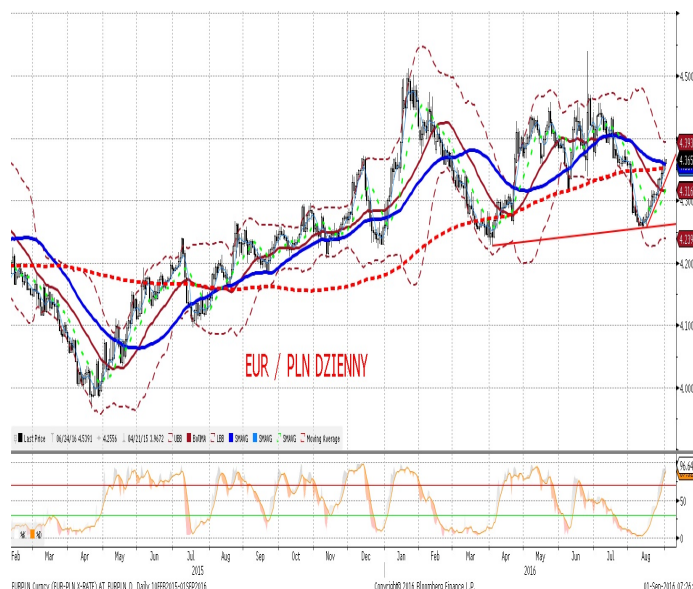
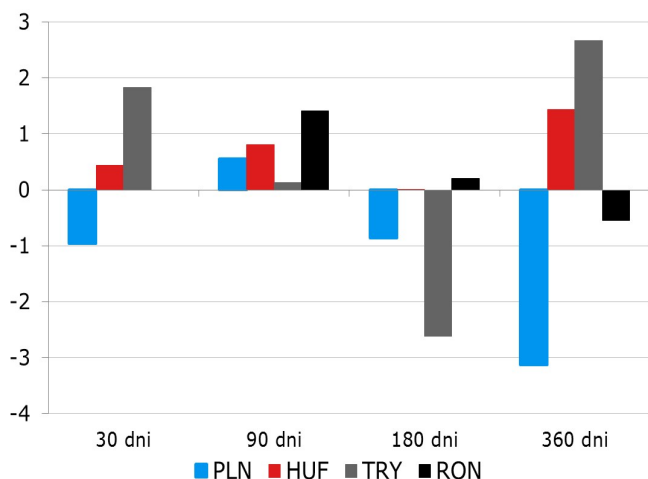
EURPLN wyglądał wczoraj do pewnego momentu obiecująco - złoty przed południem zaczął się umacniać i dotarł w okolice 4,3450 (a więc prawie 1,5 grosza niżej niż wynosił poziom otwarcia). Tradycyjnie już jednak sesja amerykańska ucięła aprecjację złotego i przyniosła nową falę osłabienia, w wyniku której EURPLN dotarł do 4,37. Tym razem zadziałała dodatnia korelacja notowań walut EM z EURUSD i ujemna z cenami surowców (w centrum uwagi znów ropa naftowa, której ceny spadły wczoraj o 3%). Chwilowo obserwator rynku może odnieść wrażenie, że złotemu nie sprzyja nic, ani gra na jastrzębi Fed, ani awersja do ryzyka, ani czynniki krajowe (rating). Dziś raczej bez wytchnienia dla złotego - słabsze dane o koniunkturze w Polsce mogą co najwyżej na moment poruszyć notowaniami.

EURPLN technicznie

Pozycja: Otwieramy po 4,3653 pozycję long z S/L 4,3543. Zasięg korekty spadkowej na wykresie 4h był minimalny, po jej zakończeniu kurs znowu wyskoczył powyżej 4,36. Nie mamy pewności, że poziom Fibo 38,2% na tym samym wykresie został pokonany, jednak widzimy inne impulsy wzrostowe. Na wykresie dziennym pokonana została MA55, co otwiera sporą przestrzeń do dalszego ruchu w górę. Kolejny ważny opór to Fiblo 61,8% na wykresie 4h (zbiega się z maksimami lokalnymi) w okolicy 4,43. Otwieramy pozycję long, lepszej okazji możemy już nie znaleźć.

Wsparcie	Opór
4,3240	4,5391
4,2569	4,4699
4,1857	4,4342

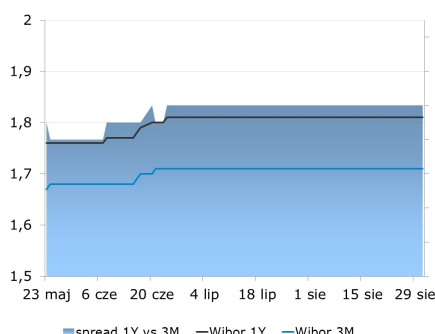
**Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.**



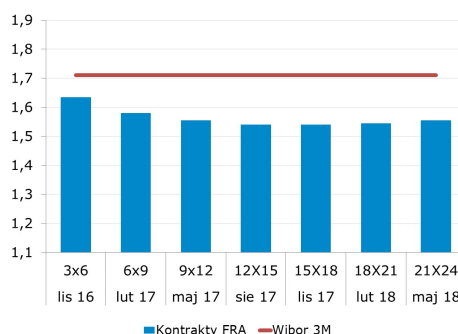
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.59	1.63	ON	1.10	1.50	EUR/PLN	4.3555
2Y	1.62	1.66	1M	1.45	1.85	USD/PLN	3.9082
3Y	1.60	1.63	3M	1.83	2.03	CHF/PLN	3.9745
4Y	1.69	1.72					
5Y	1.79	1.82					
6Y	1.88	1.91					
7Y	1.93	1.97					
8Y	2.00	2.04					
9Y	2.07	2.11					
10Y	2.13	2.17					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.59	1.64	EUR/USD	1.1155
1x4	1.67	1.70	EUR/JPY	115.38
3x6	1.61	1.64	EUR/PLN	4.3574
6x9	1.55	1.58	USD/PLN	3.9054
9x12	1.53	1.56	CHF/PLN	3.9725

WIBOR 3M i 1Y



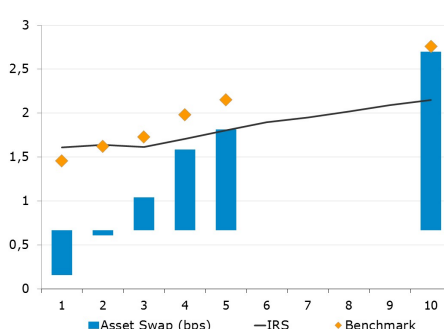
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



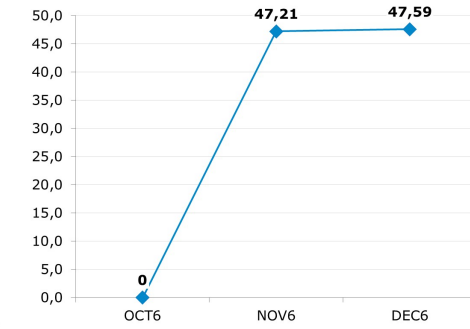
Asset swap i IRS



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.