

12 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		
12.09.2016 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	sie	-0.8	-0.8	-0.9	
13.09.2016 WTOREK							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sie		6.2	6.0	
8:00	GER	CPI m/m (%) <i>finalny</i>	sie		0.4	0.4	
11:00	GER	Indeks ZEW oczekiwania (pkt.)	wrz		2.5	0.5	
11:00	GER	Indeks ZEW bieżąca sytuacja (pkt.)	wrz		56.0	57.6	
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	lip	-903	-397	-203	
14:00	POL	Ekспорт (mln EUR)	lip	13800	13910	15218	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lip	14000	13950	14814	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sie	-0.4	-0.4	-0.4	
14.09.2016 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		-0.8	0.6	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	sie	11.4	10.7	10.7	
15.09.2016 CZWARTEK							
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	sie		0.2	0.2	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	15.09		0.250	0.250	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		-0.1	0.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.09			259	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	wrz		1.0	2.0	
14:30	USA	PPI m/m (%)	sie		0.1	-0.2	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	wrz		-1.00	-4.21	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		-0.2	0.7	
16.09.2016 PIĄTEK							
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	sie	5.4	5.0	4.8	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sie	3.2	3.2	3.2	
14:30	USA	CPI m/m (%)	sie		0.1	0.0	
16:00	USA	Wsk. kon. U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	wrz		91.0	89.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Bardzo obfity w publikacje tydzień rozpoczyna się w poniedziałek od finalnego odczytu inflacji CPI. Spodziewamy się powtórzenia odczytu flash na poziomie -0,8% r/r. Inflacja bazowa publikowana dzień później powinna pozostać na rekordowo niskim poziomie sprzed miesiąca (-0,4%). Pozostałe publikowane we wtorek dane NBP powinny pokazać tąpnięcie na rachunku bieżącym w lipcu za sprawą większego deficytu handlowego (co sugeruje schemat zaskoczeń w danych ze sfery realnej). Dynamika M3 (środa) w sierpniu najpewniej przyspieszyła za sprawą efektu bazy. Tydzień zakończy się w piątek danymi z rynku pracy. Przeciętne wynagrodzenie powinno przyspieszyć za sprawą sekcji wrażliwych na korzystny układ dni roboczych. W przypadku zatrudnienia nie widzimy dalszego przyływu pracowników sezonowych, dlatego spodziewamy się powtórzenia odczytu z lipca.

Gospodarka globalna. W Europie stosunkowo spokojny tydzień upłynie pod znakiem odczytów inflacji (wtorek, czwartek). Z pozostałych publikacji warto zwrócić uwagę na produkcję przemysłową w strefie euro (środa) oraz niemiecki wskaźnik ZEW (wtorek). W czwartek decyzję podejmie Bank Anglii. Rynek nie spodziewa się większych zmian w polityce pieniężnej m.in. za sprawą lepszych od oczekiwań indeksów koniunktury po wyniku czerwcowego referendum. Dane zza oceanu wchodzi do gry w czwartek. Wtedy, poza cotygodniowym raportem o nowych bezrobotnych, poznamy dane ze sfery realnej (sprzedaż detaliczna, PPI, produkcja przemysłowa) oraz pierwsze wskaźniki koniunktury biznesowej za wrzesień (Philadelphia Fed oraz Empire State). Ostatni dzień tygodnia przyniesie dane o inflacji CPI oraz wstępny odczyt wskaźnika Uniwersytetu Michigan.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

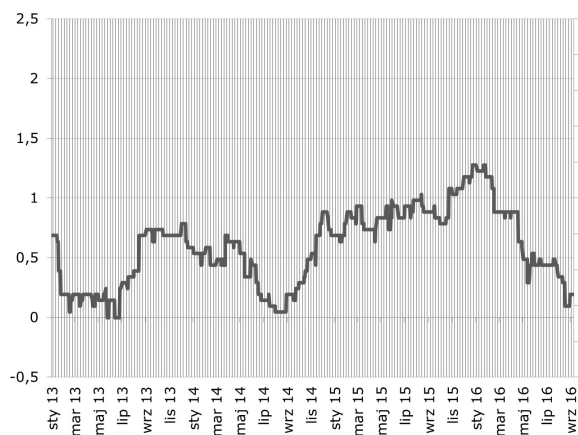
- Moody's: Planowany na 9 września br. przegląd ratingu Polski „nie został zaktualizowany”.
- Kowalski (Kancelaria Senatu): Wybór nowego członka Rady Polityki Pieniężnej przez Senat nastąpi 19-20 października lub 3-4 listopada. Odwołanie Marka Chrzanowskiego z RPP przez Senat nastąpi najprawdopodobniej podczas posiedzenia Izby w dn. 21-22 września.
- Rosengren (Fed): Rezerwa Federalna powinna kontynuować stopniowe zacieśnianie polityki monetarnej, a proces ten powinien zapewnić pełne zatrudnienie w gospodarce USA.

Decyzja RPP (05.10.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.022	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.668	-0.006
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.842	0.064
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (brak publikacji). Nowy tydzień to m.in. ostateczny odczyt inflacji i dane z rynku pracy - można spodziewać się zmiany polskiego indeksu zaskoczeń.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Seria negatywnych zaskoczeń (PMI i produkcja przemysłowa w Niemczech) przyniosły spadek europejskiego indeksu zaskoczeń. W nowym tygodniu powinien on pozostać bez zmian, choć nie można oczywiście wykluczyć, że dane o produkcji przemysłowej w strefie euro nim poruszą.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Kiepski odczyt ISM poza przemysłem oznacza duży spadek indeksu zaskoczeń w USA. Kolejny tydzień będzie zapewne obfitował w zaskoczenia: wskaźniki koniunktury, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa...

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 w 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

Jedynym istotnym wydarzeniem na EURUSD było przemówienie E. Rosengrena z FOMC, utrzymane w wyraźnie jastrzębim tonie. Pomimo gorszych danych w ostatnich tygodniach, Rosengren powtórzył w zasadzie wszystkie wcześniejsze tezy z ostatniej jastrzębiej ofensywy (gospodarka blisko pełnego zatrudnienia, korzyści z powolnego cyklu podwyżek stóp proc., niebezpieczeństwa związane z odwlekaniem kolejnej podwyżki, krzywa dochodowości nie jest użyteczna w prognozowaniu gospodarki). W efekcie, wzrosły stopy procentowe wzdłuż całej krzywej, umocnił się dolar, a główne indeksy giełdowe istotnie się skorygowały. Nowy tydzień jest jednocześnie ostatnim, w którym przedstawiciele FOMC mogą wypowiadać się publicznie na temat polityki pieniężnej (we wtorek zaczyna się tzw. *blackout period*), dlatego też dziś zobaczymy całą serię przemówień (Brainard, Lockhard, Kashkari). Później rynki skupią się na analizie danych, tych zaś w amerykańskim kalendarzu nie brakuje: sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, pierwsze wskaźniki koniunktury za sierpień. Łącznie spodziewamy się umocnienia dolara w tym tygodniu.

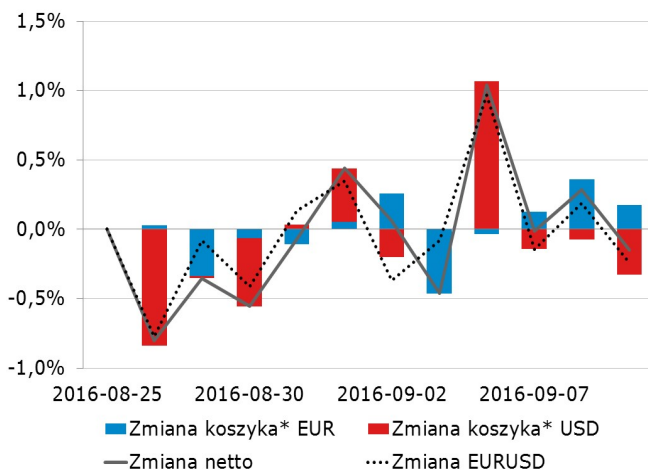
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

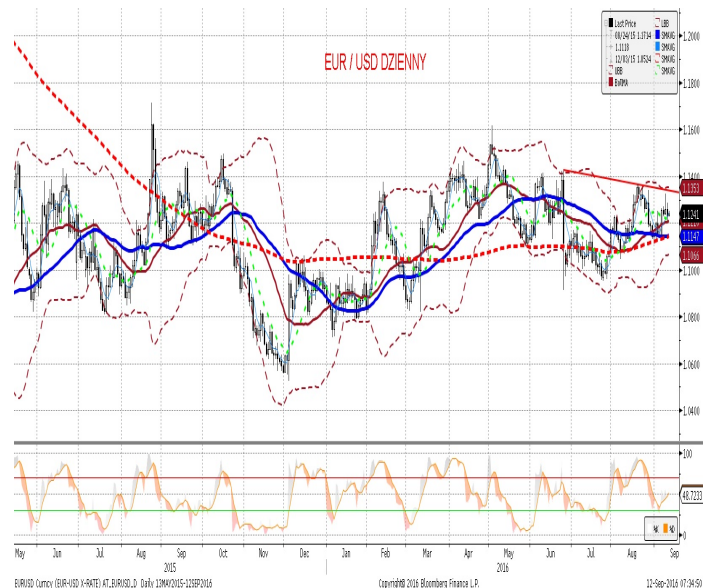
Silny spadek kursu EURUSD, spowodowany ponownie przez czynniki fundamentalne, a wspierany dywergencją, zatrzymał się na wsparciu 1,1200. Poziom ten jest splotem MA30 na wykresie dziennym oraz najdłuższych średnich na 4h. W tej sytuacji prawdopodobny jest ruch w górę, jednak pierwszy atak na opór Fibo 38,2% okazał się nieudany. Notowania mogą się chwilowo konsolidować w okolicy 1,1200 — 1,1250. Przestrzeń do dalszego wzrostu jest umiarkowanie atrakcyjna – wynosi niecałą figurę. Nie widzimy na razie wyraźnego trendu kierunkowego, pozostajemy poza rynkiem.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

W piątek złoty kontynuował osłabienie, podążając krok w krok za innymi walutami koszyka (choć skala jego osłabienia była, co należy przyznać, mniejsza niż w ich przypadku). Walutom EM nie pomogły w szczególności jastrzębie komentarze z FOMC (Rosenberg), sugerujące że Fed przywiązuje dużo mniejszą wagę do ostatnich danych niż rynki. Wyczekiwana decyzja Moody's w sprawie ratingu Polski okazała się być zgodna z naszymi oczekiwaniami (potwierdzenie ratingu i perspektywy, dodatkowo brak nowego komunikatu) i przyniosła minimalne umocnienie złota na dzisiejszym otwarciu (natychmiast zresztą zniwelowane na płytkim rynku). Nowy tydzień to nowe publikacje danych (w Polsce inflacja i rynek pracy, w Stanach Zjednoczonych sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa i wskaźniki koniunktury), ale przede wszystkim ostatnia szansa dla Fed na skorygowanie rynkowych oczekiwań co do kształtu polityki pieniężnej. Potencjalnie ważniejsza będzie ta ostatnia grupa czynników, ale przy zdjęciu jednego ze źródeł ryzyka złoty powinien radzić sobie lepiej od innych walut z koszyka.

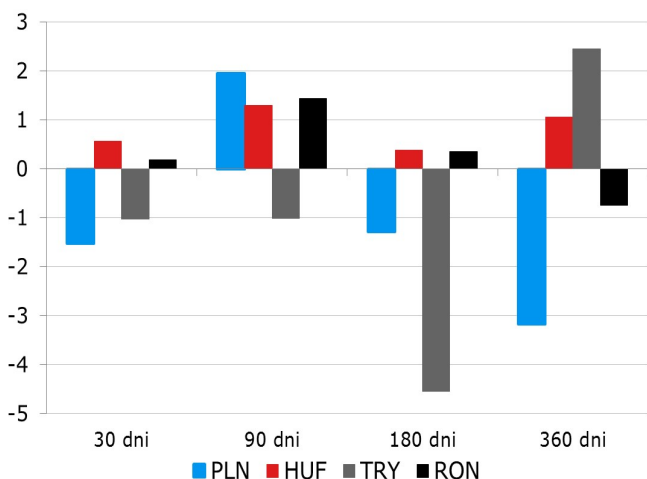
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Silny opór w okolicy 4,3450 – 4,3500 powstrzymuje kurs przed kontynuacją trendu wzrostowego. Wobec wcześniejszego przełamania linii stromego trendu spadkowego na wykresie dziennym, wzrost nie ma już tak silnego momentum, jak wcześniej. Ruch w pobliżu 4,40 jest dużo mniej prawdopodobny w najbliższym czasie. Z drugiej strony, korekta spadkowa zakończyła się na poziomie Fibo 61,8%, dlatego raczej nie widzimy aktualnie szans na znaczący ruch w dół. Spodziewamy się konsolidacji w okolicy 4,33. Czekamy aż rozstrzygnie się, czy trend wzrostowy będzie kontynuowany, czy ostatecznie się zakończył.

Wsparcie	Opór
4,3090	4,4699
4,2569	4,3932
4,1857	4,3512

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.69	1.73
2Y	1.75	1.79
3Y	1.71	1.75
4Y	1.78	1.82
5Y	1.89	1.93
6Y	1.97	2.01
7Y	2.04	2.08
8Y	2.11	2.15
9Y	2.17	2.21
10Y	2.24	2.28

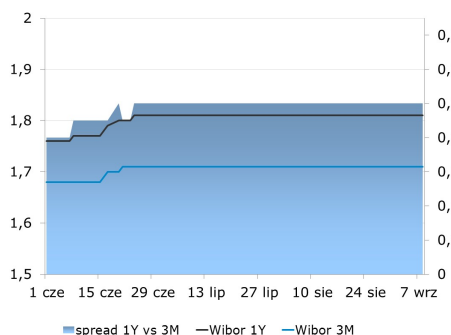
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.60
1M	1.45	1.85
3M	1.69	1.89

FRA	BID	ASK
1x2	1.59	1.64
1x4	1.69	1.73
3x6	1.68	1.72
6x9	1.67	1.71
9x12	1.66	1.70

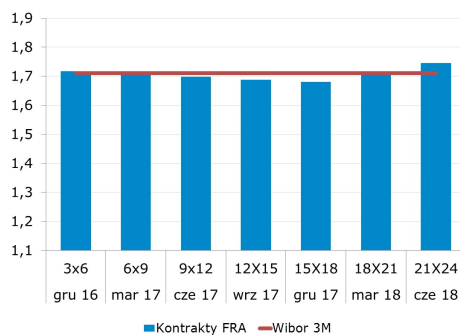
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3264
USD/PLN	3.8385
CHF/PLN	3.9444

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1230
EUR/JPY	115.31
EUR/PLN	4.3337
USD/PLN	3.8560
CHF/PLN	3.9519

WIBOR 3M i 1Y



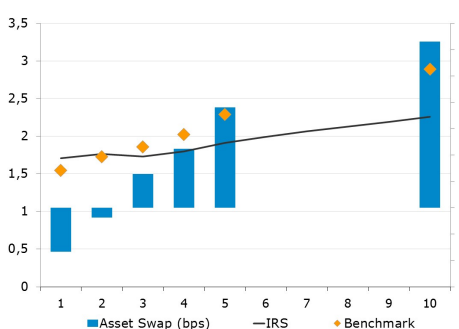
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



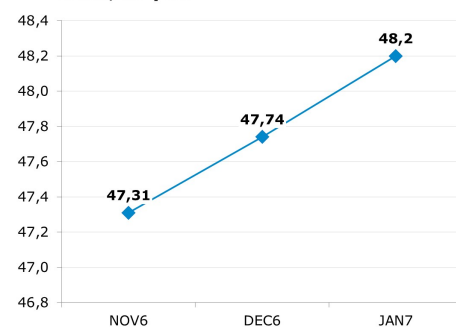
Asset swap i IRS



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.