

26 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		
26.09.2016 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	wrz	100.0		100.1	
10:00	GER	Indeks Ifo - bieżąca sytuacja (pkt.)	wrz	113.0		112.8	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	sie	597		654	
27.09.2016 WTOREK							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	sie	4.9		4.8 (r)	
16:00	USA	Indeks kon. konsumenckiej CB (pkt.)	wrz	98.5		101.1	
28.09.2016 ŚRODA							
14:30	USA	Zamówienia na d.trwale m/m (%) <i>wstępny</i>	sie	-1.1		4.4	
29.09.2016 CZWARTEK							
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	29.09	0.05		0.05	
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	wrz	0.6		0.4	
14:30	USA	PKB kw/kw (%) <i>trzeci</i>	Q2	1.3		1.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.09	260		252	
30.09.2016 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	sie	-0.5		-0.4	
3:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz	50.1		50.0	
11:00	EUR	CPI r/r (%)	wrz	0.4		0.2	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	sie	10.0		10.1	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	wrz			-0.8	
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	sie	0.2		0.4	
14:30	USA	Wydatki g. domowych m/m (%)	sie	0.2		0.3	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	wrz	53.0		51.5	
16:00	USA	Indeks kon. U. Michigan (pkt.) <i>finalny</i>	wrz	90.1		89.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W nadchodzącym tygodniu na publikacje z Polski będziemy musieli czekać aż do piątku – wtedy GUS poda odczyt *flash* inflacji CPI za wrzesień.

Gospodarka globalna. Ostatni tydzień września rozpoczyna się od publikacji niemieckiego indeksu Ifo. Analitycy oczekują odbicia po ostatnim negatywnym zaskoczeniu. Dzień później poznamy podaż pieniądza M3 w strefie euro – te dane dostarczą również informacji na temat akcji kredytowej. Druga część tygodnia upłynie pod znakiem publikacji wstępnych odczytów inflacji za wrzesień oraz finalnych odczytów PKB za drugi kwartał. Za oceanem jedną z ważniejszych publikacji będzie także trzeci odczyt PKB za drugi kwartał. Wcześniej, w poniedziałek ostatnia partia danych z rynku nieruchomości, które w tym miesiącu zaskakiwały in minus. Koniec miesiąca jak zwykle charakteryzuje się publikacjami indeksów koniunktury (CB – wtorek, Chicago PMI i Uniwersytetu Michigan w piątek), nie zabraknie także danych ze sfery realnej (zamówienia na dobra trwałe – środa). Tydzień zakończy się zestawem danych o wydatkach i dochodach gospodarstw domowych za sierpień oraz danymi o inflacji PCE.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

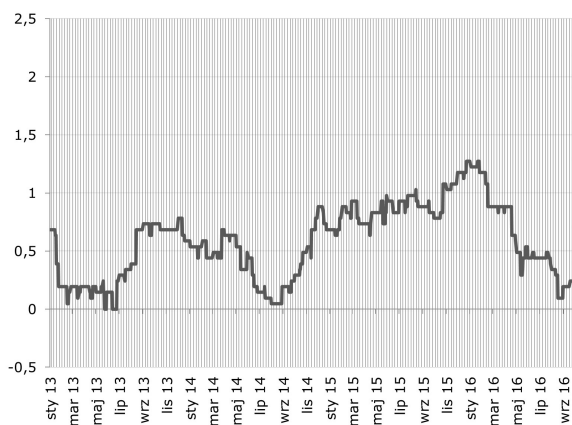
- GUS: Stopa bezrobocia w sierpniu wyniosła 8,5 proc. wobec 8,6 proc. w lipcu.
- Zima (MF): Resort nie planuje już w tym roku przeprowadzania emisji zagranicznych.
- EUR: Indeks PMI composite, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł we wrześniu 52,6 pkt. wobec 52,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca (wstępne wyliczenia).

Decyzja RPP (05.10.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.085	-0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.617	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.783	0.033
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Nieznacznie w górę po lepszych od oczekiwań danych o produkcji przemysłowej. W piątek zostaną opublikowane wstępne dane o inflacji - jest to jedyne potencjalne źródło zaskoczeń w tym tygodniu.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Lepsze od oczekiwań dane o PMI w przemyśle (Niemcy i strefa euro) przeważały nad gorszymi od prognoz danymi na temat usług. W efekcie, europejski indeks zaskoczeń odrobił straty z ostatniego miesiąca. Nowy tydzień upłynie pod znakiem indeksów Ifo i danych o inflacji za wrzesień – można spodziewać się

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



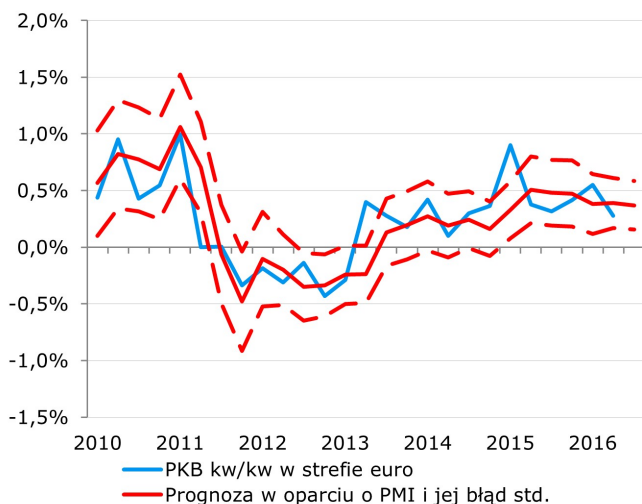
Dane z rynku nieruchomości i gorszy od zaskoczeń indeks aktywności Chicago NAI obniżyły amerykański indeks zaskoczeń. Dane o PKB i koniunkturze mogą poruszyć indeksem w tym tygodniu.

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.

Europejskie gospodarki w dalszym ciągu wytracają impet

Wrzesień zaznaczył się jako miesiąc dalszego pogorszenia nastrojów przedsiębiorców w strefie euro – indeks PMI Composite spadł z 52,9 do 52,6, ustanawiając nowe 21-miesięczne minimum.

Podobnie, jak w poprzednim miesiącu, zawiodły usługi (pogorszenie sentymentu z 52,8 do 52,1) i tylko wyraźnemu odbiciu w przemyśle (z 51,7 do 52,6) można zawdzięczać to, że ogólny sentyment nie spadł w większym stopniu. W ujęciu geograficznym uwagę zwraca słabość Niemiec (głównie w usługach – zanotowane we wrześniu 50,6 to 40-miesięczne minimum), kontynuacja wielomiesięcznego trendu spadkowego na peryferiach strefy euro i wyraźna poprawa sentymentu we Francji. Wobec dobrych wyników przemysłu nie powinien dziwić mocny wzrost zamówień eksportowych w strefie euro i, jak się wydaje, jest to również związane z poprawą aktywności gospodarczej na rynkach wschodzących. Na tym przeważa jednak słabość popytu wewnętrznego (usługi!) i utrata momentum przez rynek pracy – tu również odpowiednie wskaźniki dobiły do 2-letniego minimum. Rozbicie przedmiotowe uzupełniają subindeksy odnoszące się do procesów cenowych, w których widać wygaśnięcie tendencji deflacyjnych (wzrost kosztów produkcji, stabilizacja cen wyrobów gotowych).



Obserwowany od kilku miesięcy dryf wskaźników koniunktury w dół oznacza nieznaczne spowolnienie wzrostu (do ok. 0,3% kw/kw), ale w obecnej sytuacji strefy euro (luka popytowa przekraczająca 5% wg ostatnich badań firmowanych przez EBC) sam brak przyspieszenia jest tragedią, cementującą niedostrzeżenie inflacji. W takich warunkach EBC nie może sobie pozwolić na wycofanie stymulacji monetarnej, bo zacieśnienie warunków finansowych i umocnienie euro, jakie towarzyszyłoby takiemu krokowi, stanowi potężny negatywny szok dla europejskich gospodarek. Gra na przedłużenie kończącego się w marcu 2017 roku programu skupu aktywów wróci zapewne po wyborach prezydenckich w Stanach Zjednoczonych, na grudniowym posiedzeniu EBC.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD nieznacznie wzrósł w piątek, z 1,12 do 1,1240. Umocnieniu euro ani przez chwilę nie przeszkodziły kiepskie odczyty koniunktury ze strefy euro (więcej na ten temat czytaj w sekcji analiz), brakowało też czynników fundamentalnych po stronie dolarowej. Zgodnie z naszymi przewidywaniami, końcówka tygodnia przyniosła jednak pierwszą korektę prawdopodobieństw zmiany stóp procentowych na grudniowym posiedzeniu Fed (spadek z 63 do 55%). Proces ten powinien być w tym tygodniu kontynuowany - w USA obok danych z rynku nieruchomości eurodolarom mogą poruszyć także informacje o koniunkturze i kolejny odczyt PKB za II kwartał. Tym niemniej, kampania prezydencka w USA wkracza w decydującą fazę i pierwsza z debat między kandydatami (dzisiaj wieczorem) może poruszyć rynkami, jeśli zmieni percepcję szans poszczególnych kandydatów.

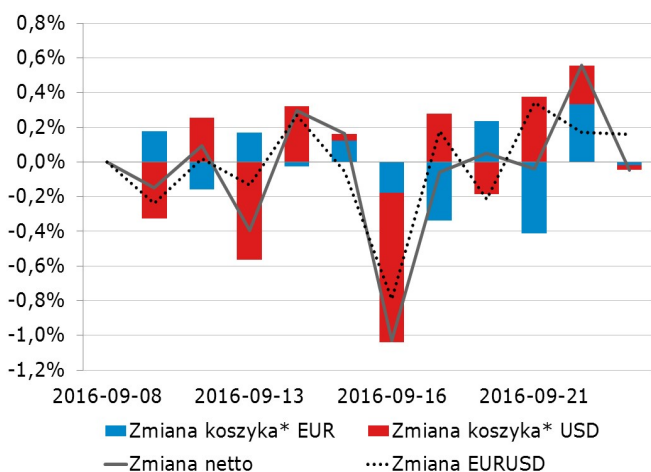
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

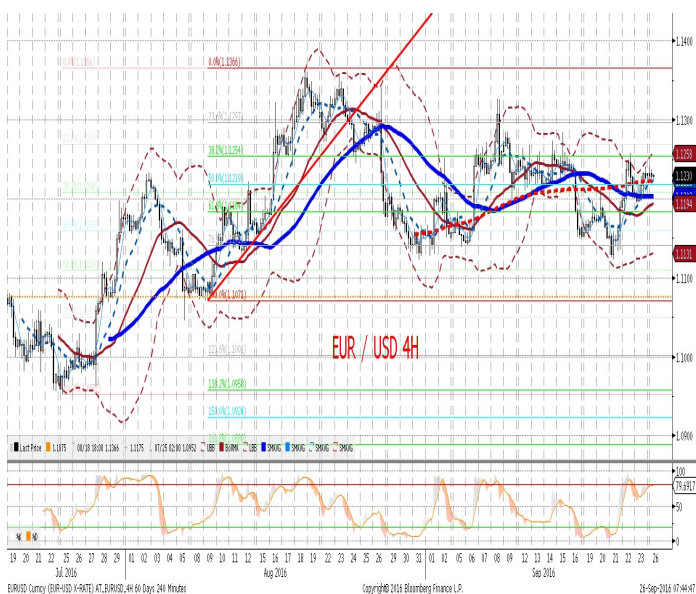
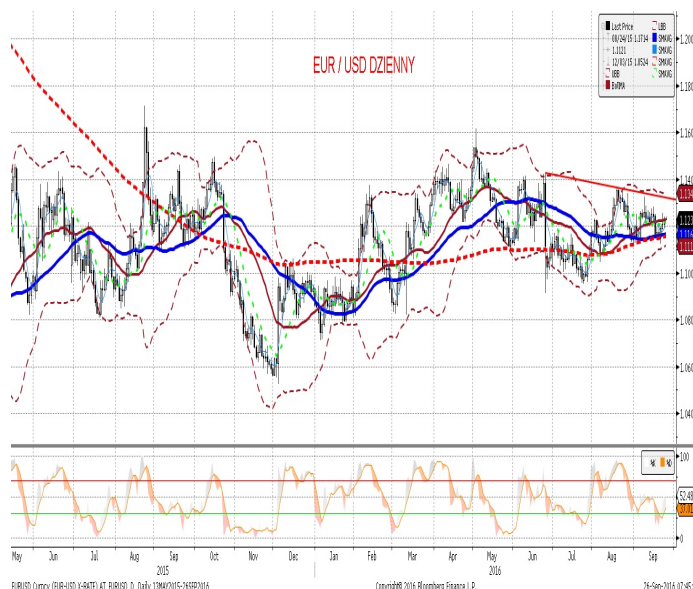
Notowania EURUSD wciąż poruszają się w range 1,11 – 1,13. Silne momentum spadkowe z początku dnia w piątek wystarczyło tylko na dojście w okolice 1,1150. Większość średnich na wykresie 4h znajduje się w okolicy 1,1150 – 1,1250, co sprzyja konsolidacji w tym obszarze. Wciąż nie widzimy sygnałów wyłaniania z tej formacji. Wprawdzie świeca na wykresie dziennym zamknęła się powyżej MA30, ale nie wywołało to żadnego impulsu. Pozostajemy poza rynkiem, nie widzimy okazji do zarobku.

Wsparcie	Opór
1,1071	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

Złoty słabszy. Wytraciwszy impet w okolicy 4,27, kurs EURPLN wzrósł o ok. 3,5 grosza. Podobnie, jak w poprzednich dniach, złoty nie żył własnym życiem, a jedynie poruszał się w rytm wahań sentymentu wobec rynków wschodzących - piątek upłynął pod znakiem wyprzedzący walut rynków wschodzących (TRY, ZAR, BRL, MXN traciły tyle samo, w takim samym tempie i również w dwóch falach, porannej i popołudniowej). Rozpoczynając się tydzień nie powinien przynieść tutaj zmian. Nie sądzimy, aby rekonstrukcja w polskim rządzie wpłynęła w sposób istotny na rynki, natomiast uniwersum EM będzie w coraz większym stopniu żyć wyborami prezydenckimi w USA (dziś pierwsza debata kandydatów).

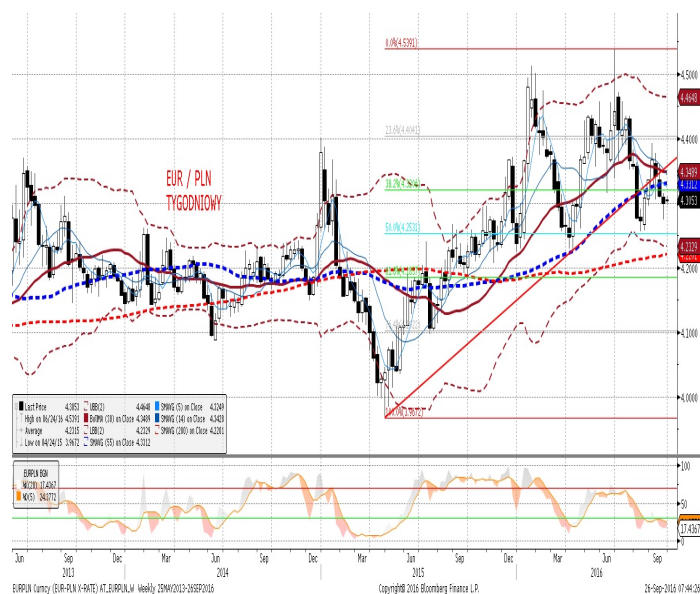
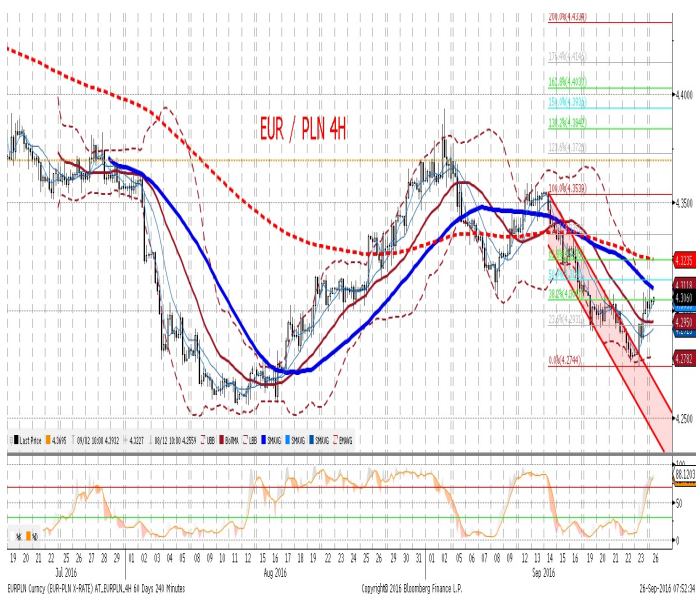
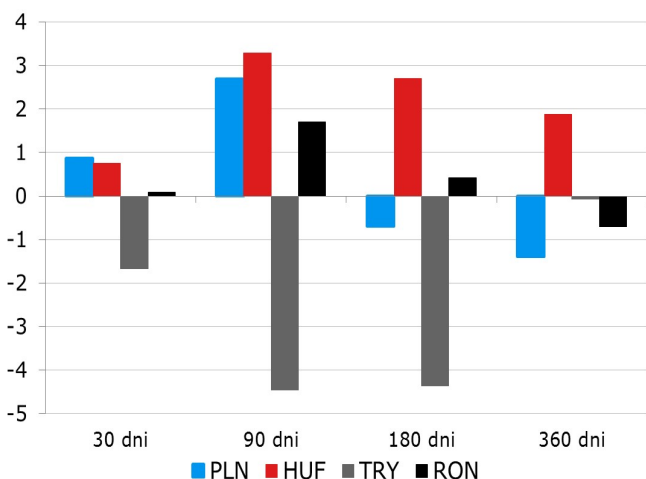
EURPLN technicznie

Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,3068 na pozycji short (100 ticków straty).

Otwieramy ponownie pozycję short po 4,3054 z S/L 4,3239. Dywergencja na wykresie 4h spowodowała w piątek znaczny wzrost kursu. Początkowo wydawało się, że zasięg korekty będzie ograniczony przez MA30 na wykresie 4h, ale ostatecznie ruch w górę sięgnął prawie 4,31, przez co złapaliśmy zlecenie S/L. Aktualnie notowania konsolidują się w okolicy Fibo 38,2%, jednak zasięg korekty może wynieść jeszcze niewiele ponad figurę (aż do pierwszego oporu na wykresie dziennym). Sygnały te wskazują na to, że korekta zaraz się skończy, a spadki będą kontynuowane. Wciąż widzimy sporą szansę na dojście do 4,26, dlatego ponownie otwieramy pozycję short.

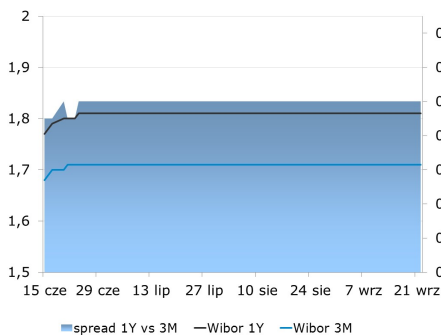
Wsparcie	Opór
4,2559	4,4342
4,2120	4,3932
4,1857	4,3287

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

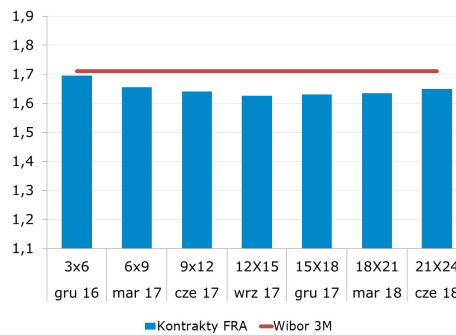


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.66	1.69	ON	1.35	1.65	EUR/PLN	4.2939
2Y	1.70	1.73	1M	1.41	1.60	USD/PLN	3.8328
3Y	1.68	1.71	3M	1.75	1.95	CHF/PLN	3.9495
4Y	1.77	1.80					
5Y	1.87	1.90	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.96	1.99	1x2	1.59	1.64	EUR/USD	1.1223
7Y	2.03	2.06	1x4	1.68	1.71	EUR/JPY	113.34
8Y	2.10	2.13	3x6	1.67	1.70	EUR/PLN	4.2967
9Y	2.17	2.20	6x9	1.63	1.66	USD/PLN	3.8263
10Y	2.23	2.26	9x12	1.61	1.64	CHF/PLN	3.9452

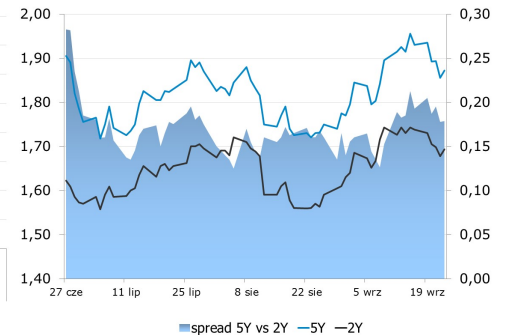
WIBOR 3M i 1Y



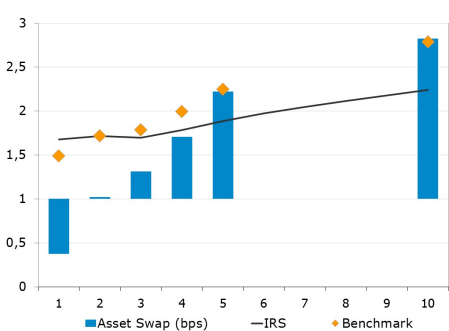
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



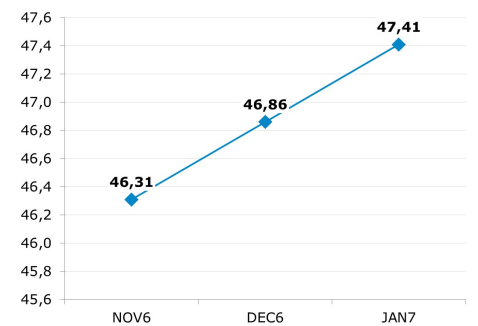
Asset swap i IRS



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.