

3 października 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		
03.10.2016 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz	52.4	52.1	51.5	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	wrz		49.5	49.5	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	wrz		54.3	54.3	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	wrz		52.6	52.6	
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz		52.1	53.3	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	wrz		50.2	49.4	
04.10.2016 WTOREK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
05.10.2016 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	wrz		53.3	53.3	
9:55	GER	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	wrz		50.6	50.6	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	wrz		52.7	52.7	
10:30	EUR	PMI w usługach (pkt.)	wrz		52.0	52.9	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		-0.2	1.1	
	POL	Decyzja RPP (%)	paź	1.50	1.50	1.50	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	wrz		160	177	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	wrz		53.0	51.4	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		-0.5	1.9	
06.10.2016 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		0.3	0.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.09			254	
30.09.2016 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.9	-1.5	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie			-0.6	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.1	0.1	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	wrz		175	151	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	wrz		4.9	4.9	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe r/r (%)	wrz		2.6	2.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W poniedziałek zostanie opublikowany indeks PMI za wrzesień. Spodziewamy się skromnego wzrostu indeksu, spójnego z konsensusem rynkowym i ze wzrostami obserwowanymi w przypadku niemieckich indeksów koniunktury (PMI i Ifo) w tym samym okresie. W środę dwudniowe posiedzenie RPP zakończy się decyzją o pozostawieniu stóp procentowych bez zmian. Retoryka Rady również nie zmieni się - dominować będą komentarze o solidnym wzroście, przyspieszeniu konsumpcji i optymalnym poziomie stóp procentowych. W naszej opinii jest za wcześnie na zmianę myślenia o gospodarce przez Radę.

Gospodarka globalna. W Europie należy zwrócić uwagę na dane o koniunkturze (od finalnych odczytów PMI we Francji, w Niemczech i dla całej strefy euro - poniedziałek to przemysł, a środa to usługi - ważniejsze zapewne będą dane z państw peryferyjnych strefy euro. W tym tygodniu również zostaną opublikowane dane ze sfery realnej: po dobrym lipcu sierpień przyniesie zapewne spadek sprzedaży detalicznej w strefie euro (środa), podczas gdy dane z niemieckiego przemysłu powinny pokazać skromne odbicie aktywności w sierpniu, tj. stagnację nowych zamówień (czwartek) i umiarkowany wzrost produkcji (piątek). Również w piątek zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej we Francji i w Wielkiej Brytanii. W Stanach Zjednoczonych najważniejszym wydarzeniem będzie publikacja miesięcznego raportu z rynku pracy (za wrzesień) w piątek. Oczekuje się wzrostu zatrudnienia o ok. 170-180 tys. etatów (wartość spójna z trendem z ostatnich miesięcy), stabilizacji stopy bezrobocia i wyższej dynamiki wynagrodzeń w ujęciu rocznym (z uwagi na efekty bazowe). Jeśli historia się powtórzy, zobaczymy też solidną rewizję w górę sierpniowego odczytu. Oczekiwanie dotyczące tych danych oraz pozycjonowanie rynku zostaną ukształtowane również przez wcześniejsze publikacje: ISM w przemyśle (poniedziałek), ADP i ISM w usługach (środa). Te wskaźniki koniunktury będą również interesujące same w sobie - nieznana jest skala ich odbicia po fatalnym sierpniu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

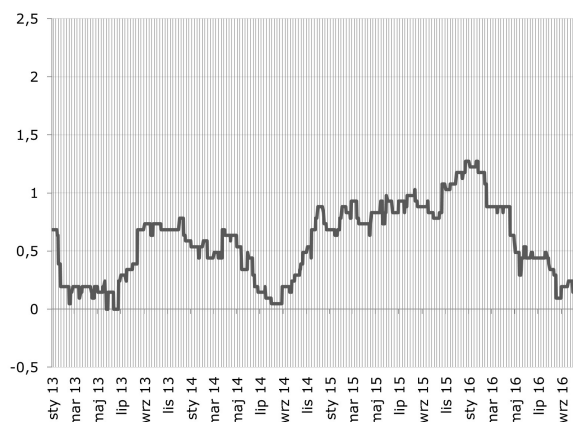
- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych we wrześniu spadły o 0,5 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny nie zmieniły się - podano w szacunku flash.
- Nowak (MF): Po III kwartałach Ministerstwo sfinansowało ok. 91 proc. potrzeb pożyczkowych na 2016 r.
- USA: Wydatki amerykańskich konsumentów w sierpniu nie zmieniły się mdm; w lipcu wzrosły o 0,4 proc. mdm po korekcie, wobec 0,3 proc. przed korektą - poinformował Departament Handlu.

Decyzja RPP (05.10.2016)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	-0.117	0.003
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	1.600	-0.001
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	2.928	0.019
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Minimalny spadek po wstępnym odczycie inflacji (okazał się być nieznacznie niższy od konsensusu). W tym tygodniu jedyną szansą dla polskiego indeksu zaskoczeń są publikowane dziś dane PMI.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Kolejny dobry tydzień dla europejskiego indeksu zaskoczeń - niemieckie dane Ifo okazały się być istotnie lepsze od oczekiwań, co znacząco podbiło indeks. Finalne PMI i dane o produkcji przemysłowej mogą w tym tygodniu zakończyć tę świetną passę europejskich danych.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

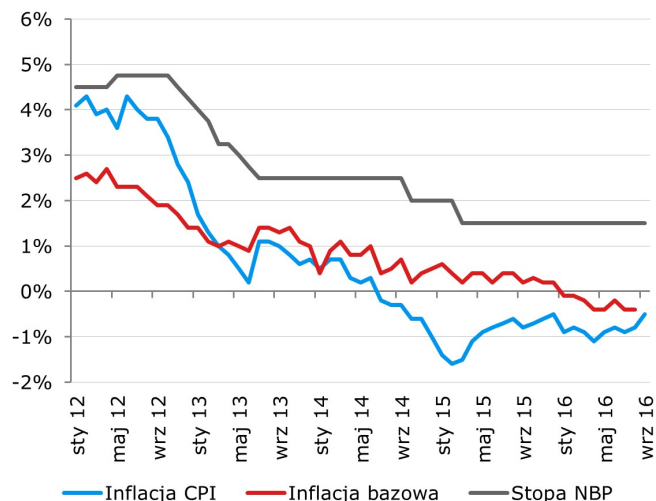


Dzięki lepszym od oczekiwań danym o sentymencie konsumentów amerykański indeks zaskoczeń powrócił do wzrostów (i nieco gorsze dane o konsumpcji nie przeszkodziły temu). W nowym tygodniu ton indeksowi będą nadawać dane o koniunkturze i comiesięczny raport z rynku pracy.

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.

Ciągle deflacja

We wrześniu roczny wskaźnik inflacji wyniósł -0,5% r/r, co było wynikiem niższym od konsensusu prognoz i naszej prognozy. W sierpniu roczny wskaźnik inflacji wyniósł -0,8%. Pamiętajmy, że jest to odczyt sygnałny, stąd brak szczegółów.



Dlatego też możemy jedynie spekulować, czy za niską inflacją (i brakiem zmian cen w ujęciu miesięcznym) stały: niższe ceny żywności, nowa lista leków refundowanych, brak jakichkolwiek oznak presji inflacyjnej, brak efektów wyższego popytu na szereg usług w związku z uruchomieniem programu 500+.

W kolejnych miesiącach powinniśmy przede wszystkim widzieć duży wpływ bazy statystycznej. To oznacza, że inflacja w październiku lub listopadzie wreszcie wejdzie na dodatnie terytorium. Perspektywy przyspieszenia procesów cenowych są jednak bardzo miłkie i naszym zdaniem niskie momentum CPI nie będzie czynnikiem, który wspierać będzie jastrzębień polskiej RPP. Za kilka miesięcy RPP zostanie niejako wywołana do tablicy przez niższe odczyty PKB. W tym mechanizmie upatrujemy stymulacji oczekiwań na poluzowanie monetarne w Polsce.

EURUSD fundamentalnie

Przez większą część piątku ton na EURUSD nadawały perypetie Deutsche Banku: rekordowo niskie otwarcie notowań banku zbiegło się z silnym, skokowym osłabieniem euro do dolara; w godzinach popołudniowych spekulacje na temat niższej kary dla DB zainicjowały odbicie kursu akcji banku - to zaś stało się przyczynkiem do wzrostu apetytu na ryzyko. Ostatecznie EURUSD zakończył dzień na plusie, a światowe giełdy i rentowności obligacji na rynkach bazowych nawet zdołały zniwelować czwartkowe spadki. Nowy tydzień rozpoczyna się od święta w Niemczech, ale uwaga powinna kierować się na dane ze Stanów Zjednoczonych (dziś i w środę - ISM, piątek - rynek pracy). Odbicie w koniunkturze (pamiętamy, że sierpniowe ISMy były fatalne) i kolejny solidny raport z rynku pracy będą wspierać oczekiwania na zacieśnienie polityki pieniężnej w USA na grudniowym posiedzeniu.

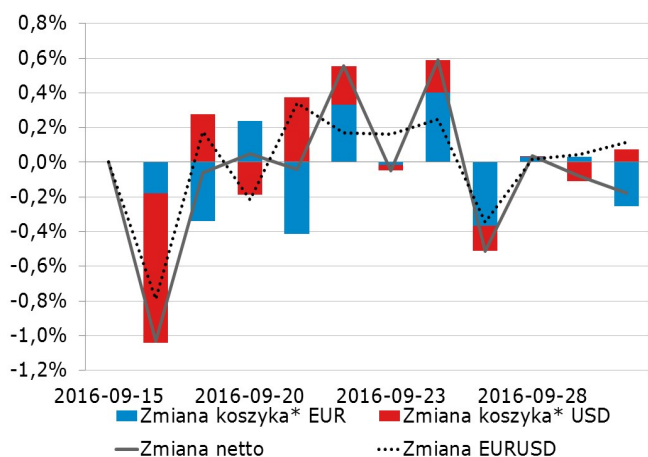
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

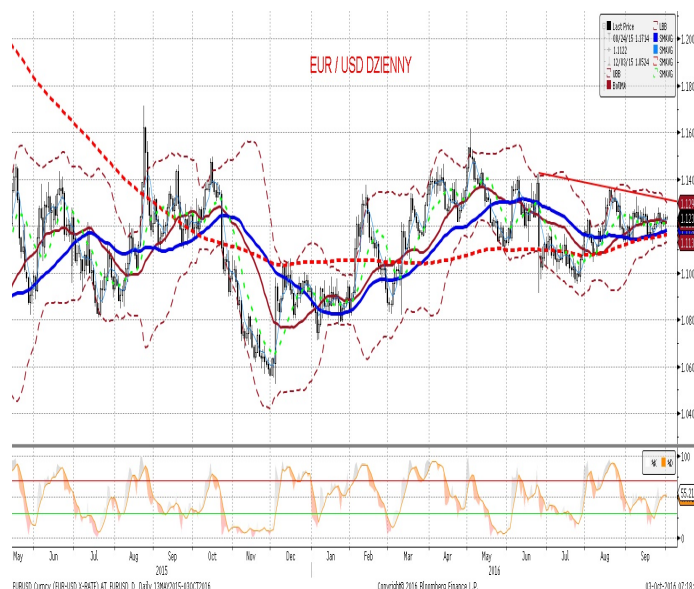
W piątek notowania zbliżyły się do naszego zlecenia T/P. Szybko jednak kurs wrócił i sięgnął prawie Fibo (1,1254). Kurs porusza się obecnie chaotycznie, bez widocznej tendencji. Dlatego też decydujemy się na zamknięcie pozycji z mikro zyskiem (10pipsów) i czekamy na dalszy rozwój wydarzeń. Dopóki notowania zablokowane będą (wykres dzienny) pomiędzy średnimi (MA200, MA55 w okolicy 1,1150) oraz opadającą linią trendu (obecnie 1,1310), dopóty gra na EURUSD będzie przypominać rzucanie monetą, w którym nie będziemy uczestniczyć.

Wsparcie	Opór
1,1150	1,1428
1,0961	1,1366
1,0913	1,1310

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN był w piątek lustrzanym odbiciem EURUSD - osłabienie złotego na początku sesji zbiegło się ze spadkami EURUSD, późniejsze umocnienie - z odbiciem eurodolara. Czynnikiem napędzającym rynki była oczywiście sytuacja Deutsche Banku i zmiany awersji do ryzyka, co oznacza, że również w piątek próżno było szukać wpływu czynników krajowych na kurs. Nowy tydzień nie przyniesie tutaj istotnych zmian - z zastrzeżeniem, że obok sytuacji DB, emocje na rynkach mogą wywoływać amerykańskie dane (poniedziałek, środa i piątek).

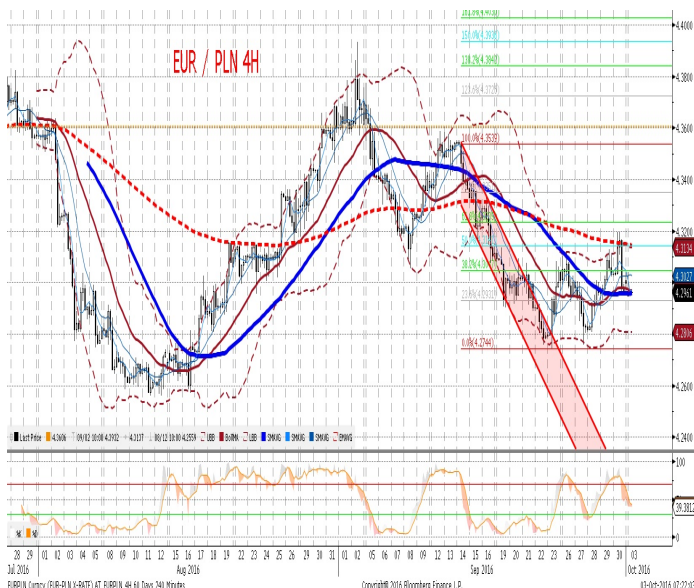
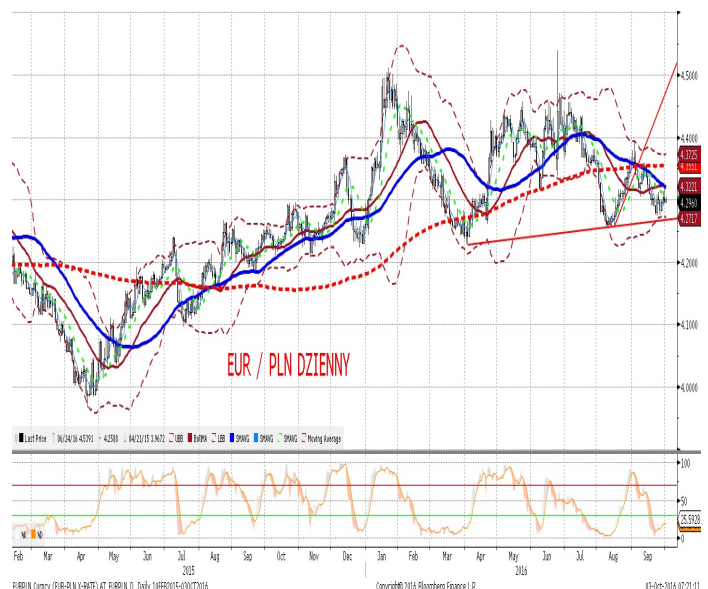
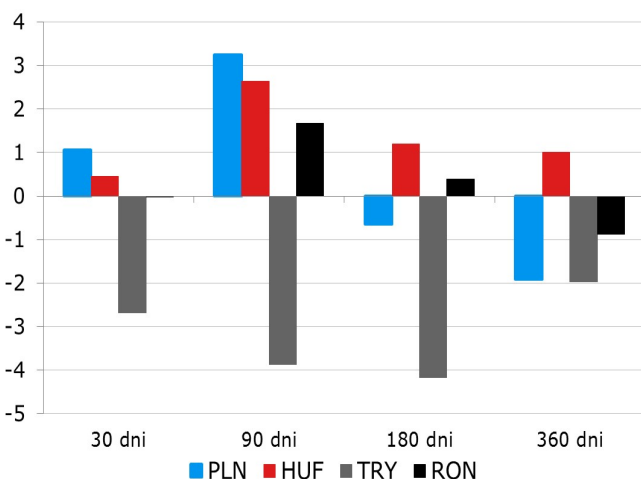
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Dywergencja zadziałała, jednak z poziomów powyżej naszego zlecenia S/L. Inkasujemy 151 pipsów straty. Jeszcze dziś możliwa jest kontynuacja ruchu zapoczątkowanego dywergencją (cel: okolice 4,28), jednak w szerszej perspektywie wykresu dziennego dominującym trendem powinien być marsz na północ. W celu jego urzeczywistnienia potrzebne jest przebicie spłotu średnich MA55 i MA30 (4,32), a następnie MA200 (4,3550). Od dołu pasmo 4,25-27 (linia trendu + minima lokalne) wygląda na solidne wsparcie. Będziemy uważniej przyglądać się notowaniom w okolicach wspomnianych poziomów.

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

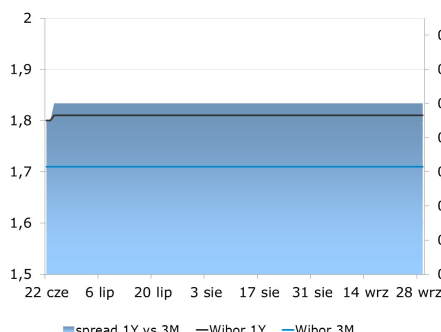
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



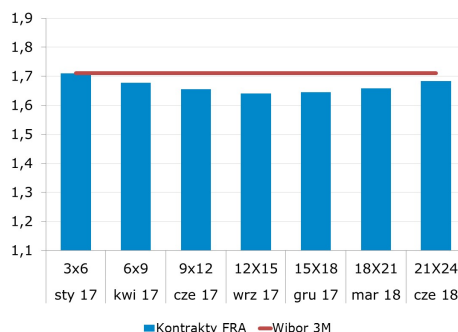
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.66	1.70	ON	1.35	1.65	EUR/PLN	4.3120
2Y	1.71	1.75	1M	1.46	1.66	USD/PLN	3.8558
3Y	1.71	1.74	3M	1.99	2.44	CHF/PLN	3.9802
4Y	1.80	1.83					
5Y	1.90	1.93					
6Y	1.99	2.02					
7Y	2.07	2.11					
8Y	2.13	2.17					
9Y	2.19	2.23					
10Y	2.25	2.29					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.59	1.64	EUR/USD	1.1233
1x4	1.68	1.72	EUR/JPY	113.77
3x6	1.67	1.71	EUR/PLN	4.2974
6x9	1.64	1.68	USD/PLN	3.8239
9x12	1.62	1.66	CHF/PLN	3.9361

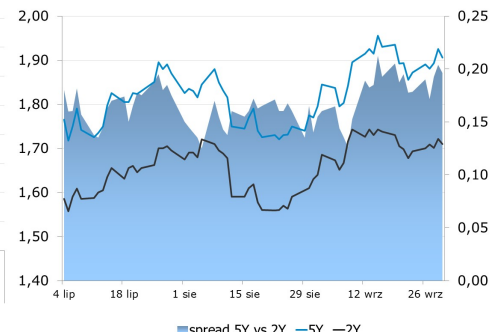
WIBOR 3M i 1Y



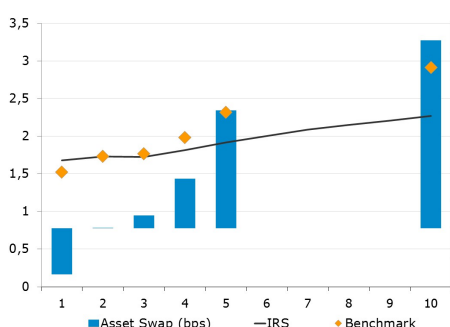
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



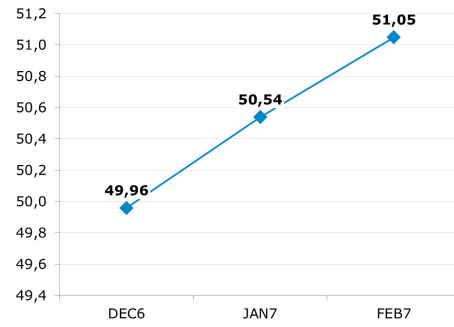
Asset swap i IRS



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.