

6 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	52.2
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	wrz		49.5	49.5	49.7
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	wrz		54.3	54.3	54.3
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	wrz		52.6	52.6	52.6
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz		52.1	53.4 (r)	55.4
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	wrz		50.2	49.4	51.5
04.10.2016 WTOREK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
05.10.2016 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	wrz		54.1	54.1	53.3
9:55	GER	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	wrz		50.6	50.6	50.9
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	wrz		52.1	52.1	52.2
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	wrz		52.0	52.9	52.6
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		-0.2	0.3 (r)	-0.1
12:05	POL	Decyzja RPP (%)	paź	1.50	1.50	1.50	1.50
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	wrz		160	175 (r)	154
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	wrz		53.0	51.4	57.1
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		-0.5	1.4 (r)	0.20
06.10.2016 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		0.3	0.2	0.5
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.09		256	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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Jedyną dzisiejszą publikacją będzie cotygodniowy raport z amerykańskiego rynku pracy - można się tu spodziewać niewielkiego wzrostu liczby nowych wniosków o zasiłki.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Głapiński: RPP w pewnym momencie, ale nie w przyszłym roku, przejdzie do cyklu podwyżek stóp procentowych. Rada Polityki Pieniężnej nie dyskutuje nad tym, aby obniżyć poziom stóp procentowych. Wzrost PKB wyższy niż 4 proc. wiązałby się ze wzrostem nierównowag, a NBP tego nie chce.
- Bierecki: Marek Chrzanowski rezygnuje z zasiadania w RPP.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach (ISM) wzrósł we wrześniu i wyniósł 57,1 pkt.

Decyzja RPP (09.11.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.051	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.709	-0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.940	0.102
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

RPP: stopy bez zmian

Wczorajsze posiedzenie RPP nie przyniosło zmian w stopach procentowych. Kluczowa część komunikatu też nie uległa zmianie – nadal bieżący poziom stóp procentowych sprzyja „utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną”. Wydzwięk konferencji był już jednak bardziej jastrzębi. Kwestia obniżek stóp nie pojawiła się praktycznie wcale, natomiast wiele wątków dotyczyło możliwości podwyżek stóp w 2018 roku, aby „nie dopuścić do przegrzania się gospodarki”. Jej obecny stan jest „bardzo dobry”. Scenariusz negatywny nie jest rozważany.

Przesłanką za przeważeniem konferencji w kierunku przegrzewania się gospodarki był przede wszystkim silny rynek pracy i konsumpcja, a także silny eksport i przejściowo tylko niższa dynamika inwestycji (podobno RPP dysponuje danymi, które pokazują wprost, że bieżące hamowanie inwestycji to tylko i wyłącznie kwestia wydatków z UE, a więc na pewno przejściowa). Taka kompozycja wzrostu ma zapewnić przyspieszenie gospodarki w 2017 roku. Inflacja znajduje się obecnie na dalszym planie: ta w przyszłym roku ma być niewielka, a obecna deflacja nie ma znaczenia, bo nie wywołuje negatywnych skutków dla gospodarki.

O ile w przypadku silnego rynku pracy jak najbardziej zgadzamy się z diagnozą, że wspiera on konsumpcję, to nasza diagnoza eksportu i inwestycji znacząco się różni. Wysokie dynamiki eksportu pojawiają się w zasadzie tylko w statystykach rachunków narodowych GUS. Wciąż nie najlepsze perspektywy dla gospodarki globalnej, w tym także dla strefy euro i Niemiec, nie pozwalają nam odczuć pewności, że eksport będzie przyspieszał; tym bardziej że nie wygląda na to, aby wspierał go wyjątkowo słaby (w kategoriach REER) złoty, szczególnie że ten impuls raczej będzie wygasać w miarę stabilizowania się złotego na obecnych poziomach. Z kolei w przypadku inwestycji faktycznie dużą część hamowania można przypisać środkom z UE. Nie wydaje nam się jednak, że te utracone do tej pory inwestycje nagle zostaną zrealizowane. Budownictwo drogowe przyspieszy (choć aktualnie nie jest problemem), kolej zapewne prędzej czy później środki wyda, ale na szczeblu samorządowym – i przy balansowaniu deficytu sektora w okolicach 3% PKB w 2017 roku – przestrzeń na radykalne zwiększenie inwestycji jest niewielka. Co więcej, specyfika nowych programów UE i ich ukierunkowanie na innowacje to zdecydowanie większe wyzwanie dla wnioskujących firm i tym samym analogia do poprzedniej perspektywy UE wydaje nam się nieadekwatna. Uważamy, że II połowa roku zamknie się dynamiką PKB poniżej 3% i w najbliższych miesiącach trudno będzie NBP ocenić, czy to spowolnienie na pewno ma tylko przejściowy charakter. Z tego powodu uważamy, że temat obniżek stóp powróci w przyszłym roku i to w sposób dość gwałtowny.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD zaczął dzień od wzrostów - być może obserwowaliśmy echo wypuszczonych dzień wcześniej plotek na temat możliwości zmniejszania skali zakupów aktywów, być może techniczna sytuacja na indeksach dolarowych (ważny techniczny opór) zdecydowała o takim zachowaniu EURUSD. Zmieniło się to w sesji amerykańskiej, kiedy to dużo lepsze od oczekiwań dane ISM (największy miesięczny wzrost i jedno z największych zaskoczeń in plus w historii) sprowadziły EURUSD poniżej 1,12. Skala zmian w ciągu dnia była jednak niewielka i powinno być jasne, że to jutrzejsze dane z rynku pracy mają szansę porządnie szarpnąć dolarem. Tutaj jednak sprężynka oczekiwań nakręca się coraz mocniej i nie jest wcale jasne, że to szarpnięcie będzie w górę (EURUSD w dół). Z tego względu EURUSD, i przy raz zasianej niepewności co do polityki EBC, EURUSD ma wciąż szansę na wzrosty w tym tygodniu.

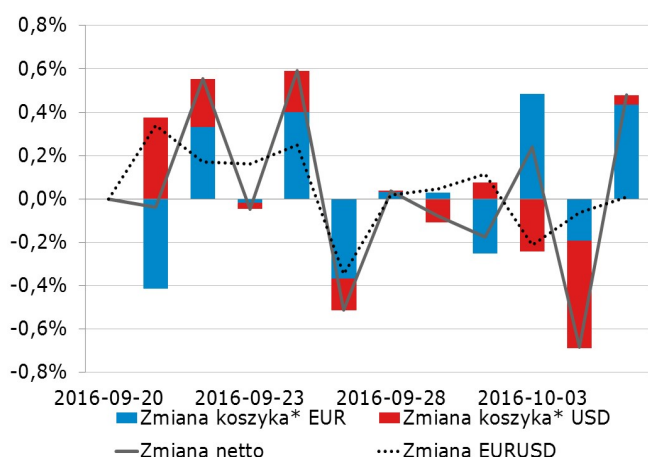
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

Wczorajszy ruch na kursie EURUSD wpisuje się w formację range (1,1150 – 1,1250). Przebiecie splotu średnich na wykresie 4h nie nadało kursowi ani impulsu wzrostowego, ani spadkowego. Notowania od dłuższego czasu nie są w stanie się wybić się z poziomu konsolidacji wokół 1,12. Zmienić tę sytuację może rysujący się na wykresie dziennym trend spadkowy. Na razie jednak sygnał ten nie jest wystarczający do grania short po aktualnych poziomach. Pozostajemy poza rynkiem.

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

Złoty nieco mocniejszy - okazało się, że plotki z EBC jednak nie przstraszyły inwestorów inwestujących w aktywa rynków wschodzących, a waluty i aktywa tych państw (w tym polskie) zyskiwały wczoraj wyraźnie. EURPLN nie różnił się pod względem skali umocnienia i jego przebiegu od innych par walutowych z koszyka. Nie zmieniła tego też ponownie jastrzębia konferencja RPP, której efektów można szukać przede wszystkim na rynku obligacji. Dziś EURPLN w dalszym ciągu będzie pozostawał pod wpływem czynników globalnych, a tutaj - z uwagi na pusty kalendarz i zbliżające się dane z amerykańskiego rynku pracy - może wiać nudą. Stabilizacja EURPLN jest najbardziej prawdopodobnym scenariuszem na dziś.

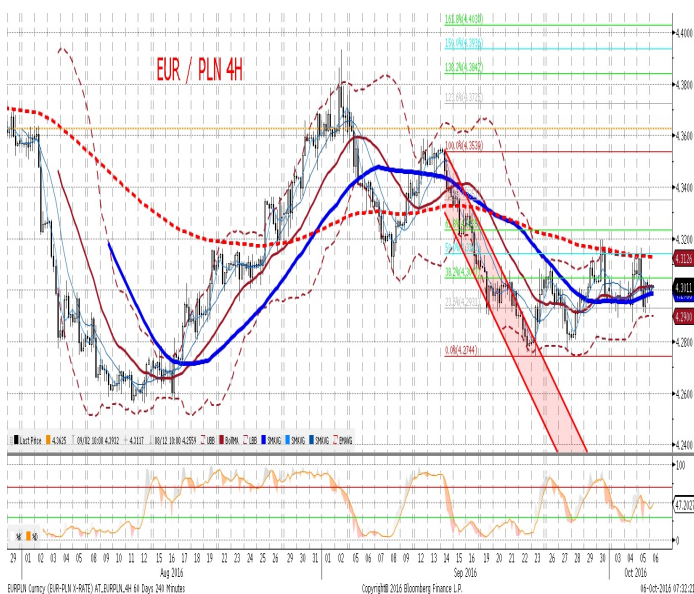
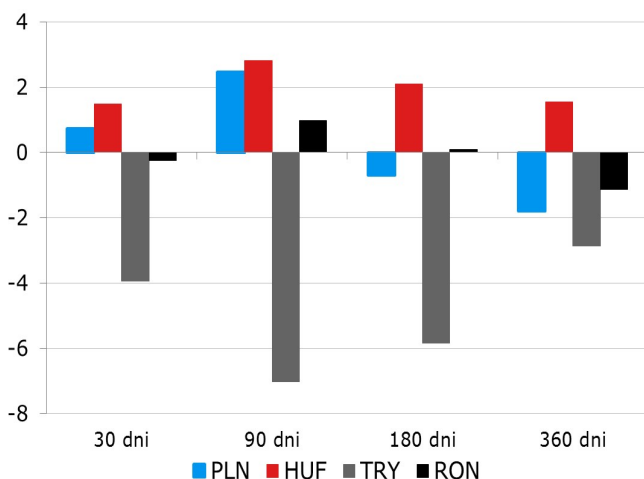
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Notowania odbiły się w dół od poziomu oporu w okolicy 4,3150-4,3200, który tworzą MA200 na wykresie 4h wraz ze spłotem MA30 i MA55 na wykresie dziennym (a także linia trendu spadkowego). Momentum spadkowe było początkowo bardzo silne, jednak ruch zakończył się w okolicy 4,29. Aktualnie notowania konsolidują się wokół średnich na wykresie 4h (MA30 i MA55), nie widzimy na razie sygnałów zmiany tej sytuacji, wczorajszy impuls spadkowy najpewniej wygaś. Pozostajemy poza rynkiem.

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

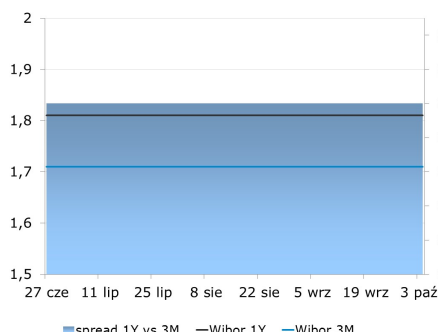
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



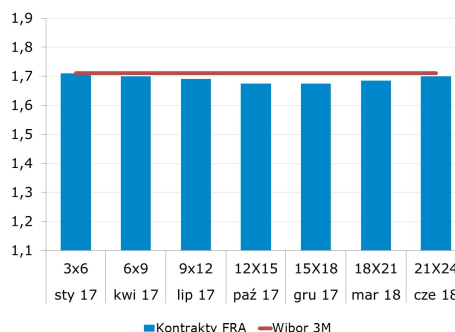
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.69	1.73	ON	1.45	1.75	EUR/PLN	4.3014
2Y	1.76	1.80	1M	1.49	1.69	USD/PLN	3.8307
3Y	1.76	1.79	3M	1.51	1.71	CHF/PLN	3.9212
4Y	1.87	1.90					
5Y	1.94	1.98					
6Y	2.07	2.10					
7Y	2.15	2.19					
8Y	2.22	2.26					
9Y	2.28	2.32					
10Y	2.35	2.39					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.1203
1x4	1.69	1.72	EUR/JPY	115.93
3x6	1.68	1.71	EUR/PLN	4.2987
6x9	1.67	1.70	USD/PLN	3.8358
9x12	1.66	1.69	CHF/PLN	3.9355

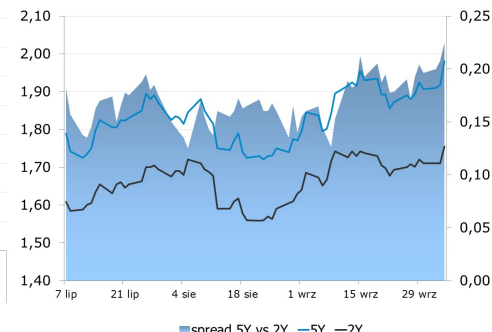
WIBOR 3M i 1Y



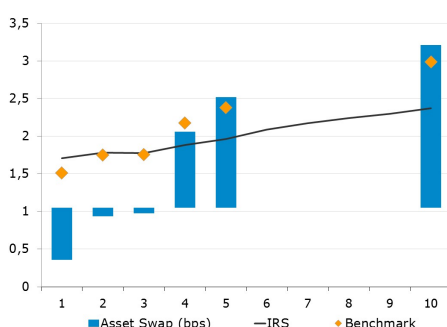
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



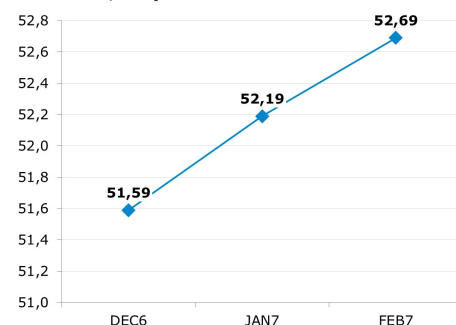
Asset swap i IRS



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.