

21 października 2016
Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 86
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		
17.10.2016 PONIEDZIAŁEK							
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	paź	1.0		-2.0	-6.8
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz	0.1		-0.5 (r)	0.1
18.10.2016 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	wrz	0.9		0.6	1.0
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	wrz	4.4	4.5	4.7	3.9
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	wrz	3.0	3.1	3.1	3.2
14:30	USA	CPI r/r (%)	wrz	1.5		1.1	1.5
19.10.2016 ŚRODA							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz	6.4		6.3	6.1
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz	10.7		10.6	10.7
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q3	6.7		6.7	6.7
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	sie	4.9		4.9	4.9
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	wrz	3.4	3.7	7.5	3.2
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz	6.5	5.7	5.6	4.8
14:00	POL	PPI r/r (%)	wrz	-0.1	0.2	-0.1	0.2
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	wrz	1163		1152 (r)	1225
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	wrz	1175		1150 (r)	1047
20.10.2016 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (bln EUR)	paź	80		80	80
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	paź	-0.400		-0.400	-0.400
14:00	POL	Minutes RPP	paź				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.10	250		247 (r)	260
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	paź	5.0		12.8	9.7
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	wrz	5.34		5.30 (r)	5.47
21.09.2016 PIĄTEK							
14:00	POL	Koniunktura biznesowa GUS	paź				
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	paź	-8.0		-8.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś zostaną opublikowane dane GUS o koniunkturze w przemyśle, handlu, budownictwie i usługach - będzie to najwcześniejszy probierz nastrojów przedsiębiorstw w październiku.

Gospodarka globalna. Spokojny dzień. Można odnotować jedynie dane o koniunkturze konsumenckiej w strefie euro

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Hardt: Szanse na podwyżkę stóp procentowych NBP w 2017 r. nieco wzrosły, ale ich obniżka też jest wciąż możliwa.
- MF: Dług Skarbu Państwa w sierpniu wzrósł o 9 850,2 mln zł (1,1 proc.) do 899 200,8 mln zł.
- EUR: Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian. EBC potwierdził, iż planuje prowadzić skup aktywów z rynku do marca 2017 r. lub dłużej, jeżeli będzie to konieczne (czytaj więcej w sekcji analiz).
- USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym we wrześniu wzrosła do 5,47 mln w ujęciu rocznym.

Decyzja RPP (09.11.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.036	-0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.761	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.977	-0.019
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

EBC: „Taper” to nie temat na teraz.

Na październikowym posiedzeniu Europejski Bank Centralny nie zmienił parametrów polityki pieniężnej: zarówno stopy procentowe, jak i skala (oraz struktura) miesięcznych zakupów aktywów zostały utrzymane bez zmian. Podtrzymana została również obietnica utrzymywania ultrałagodnej polityki pieniężnej do czasu uzyskania trwałego wzrostu inflacji.

Konferencja prasowa przebiegała w dużej mierze pod dyktando pytań o możliwe ograniczenie skali miesięcznych zakupów (tzw. tapering) lub ich wydłużenie poza marzec 2017 roku. Na obydwa pytania prezes Draghi odpowiadał zdecydowanie przecząco i żadna z tych możliwości nie była nawet dyskutowana na posiedzeniu. Tym niemniej, zgodnie zresztą z naszymi oczekiwaniami, uwaga rynków została nakierowana na grudniowe posiedzenie, kiedy to Rada Gubernatorów będzie dysponować zarówno nowymi projekcjami (obejmującymi po raz pierwszy rok 2019), jak i wynikami prac specjalnego komitetu ds. programu QE. O decyzjach podejmowanych wówczas Draghi ewidentnie nie chciał się wypowiadać.

Tym niemniej, spomiędzy wierszy można wyczytać znacznie bardziej gołębi scenariusz. Po pierwsze, retoryka w kwestii inflacji jest jawnie gołębia (Draghi: „brak przekonującego trendu w inflacji bazowej”). Po drugie, wielokrotnie padało zapewnienie o potrzebie zachowania „znaczącej” stymulacji monetarnej. Po trzecie, program nie zakończy się „gwałtownie”, co należy interpretować (niezbyt zaskakująco) jako stopniowe ograniczanie jego skali po ogłoszeniu zakończenia. Wreszcie, prace specjalnego komitetu dotyczą technicznych parametrów i możliwości obejścia lub złagodzenia możliwych braków na europejskich rynkach obligacji (dotyczy to w pierwszej kolejności niemieckich). Faktycznie więc w najgorszym scenariuszu – kontynuowania zakupów w tempie 80 mld eur / miesiąc do końca marca, potem stopniowego wygaszania – łączna skala skupu aktywów będzie większa niż wynikałoby to z dotychczasowej retoryki. Temat wydłużenia programu QE nie jest również w żadnym wypadku martwy – można odnieść wrażenie, że Draghi za wszelką cenę nie chciał podkreślać oczekiwań i ryzykować powtórzenia sytuacji sprzed roku – po prostu wróci z pełną mocą na grudniowym posiedzeniu.

Początkowa reakcja rynkowa była negatywna. Potem już, gdy inwestorzy przetrwali implikacje posiedzenia, euro się osłabiało do koszyka walut, rentowności obligacji zaś spadały. Posiedzenie nigdy nie było decyzyjne, ale jego podstawowy cel – ukrócenie spekulacji dotyczących obciążenia zakupów – został osiągnięty. My pozostajemy na stanowisku, że grudniowe posiedzenie przyniesie przedłużenie programu QE w pełnej skali o kolejne 6 miesięcy.

EURUSD fundamentalnie

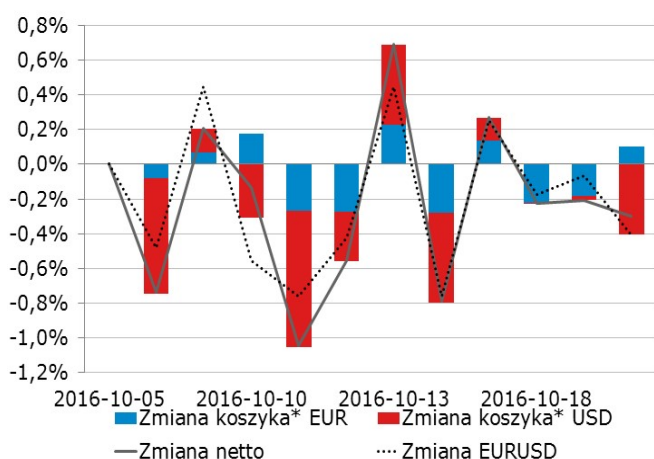
Mocno bujało eurodolarem w czasie posiedzenia EBC: informacja o tym, że przedłużenie QE nie było dyskutowane, wywindowała notowania euro w górę, a EURUSD wzrósł do 1,1040; gdy inwestorzy przetrwali pełne implikacje słów Draghiego (więcej na temat posiedzenia można przeczytać w sekcji analiz), euro zaczęło się osłabiać, a rentowności obligacji państw strefy euro - spadać. Na koniec dnia i dziś w nocy EURUSD znalazł się w okolicy 1,09. Gdy temat taperingu QE w strefie euro został definitywnie zamknięty, dla inwestorów powinno być jasne, że dywergencja perspektyw polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych i w strefie euro będzie przez długi czas znacząca. W konsekwencji, otwiera się przestrzeń dla spadków EURUSD w kierunku 1,05. Dopiero tam można spodziewać się kontrataku Fed.

EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy po 1,0906 pozycję short z S/L 1,0966. Czynniki fundamentalne przyniosły wczoraj sporą zmienność na kursie EURUSD (czytaj więcej obok). Dynamiczny ruch w górę sprowadził notowania powyżej 1,10, jednak ostatecznie kurs zaczął wyraźnie spadać. Wygląda na to, że wsparcie w okolicy 1,0950 zostało przełamane. Pewności jeszcze nie mamy, ale potencjalny zasięg dalszego spadku jest na tyle atrakcyjny, że warto zagrać już teraz taki scenariusz. Najbliższe opory – minima lokalne – znajdują się figurę poniżej aktualnych poziomów, ważniejsze są jednak wsparcia w okolicy 1,05. Otwieramy pozycję short, na razie bez zlecenia T/P.

Wsparcie	Opór
1,0822	1,1366
1,0711	1,1175
1,0532	1,1013

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

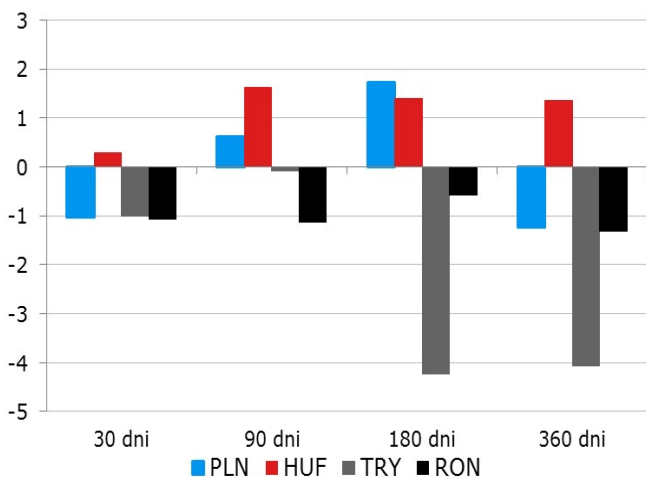
Złoty praktycznie bez zmian - polska waluta okazała się bardzo odporna na spadki EURUSD i koszykowe osłabienie euro w reakcji na konferencję prasową prezesa EBC - i tutaj złoty wyróżnił się spośród walut gospodarek wschodzących. Gołębi EBC jest tylko jednym elementem układanki, której złożenie doprowadziłoby do wyraźniejszego umocnienia złotego. Pozostałe czynniki - wybory w USA, Fed, wysoka premia za ryzyko kraju, spowolnienie wzrostu - w dalszym ciągu nie sprzyjają mocnemu złotemu. Z tego względu ewentualną dalszą, pozytywną reakcję złotego (o ile dzisiaj dojdzie doń) postrzegamy jako okazję do zakupów EURPLN, nie zaś jako początek nowego trendu aprecjacyjnego.

EURPLN technicznie

Pozycja: Long po 4,3116 z S/L 4,3020 oraz T/P 4,3380. Notowania EURPLN wczoraj wzrosły, wybijając się z konsolidacji wokół MA30 na wykresie 4h. Średnia ta aktualnie działa jako skuteczne wsparcie. Ruch w górę na wykresie 4h odbywa się już nie w ramach trendu wzrostowego, ale wąskiego range 4,31 – 4,33. Ważniejsza jest jednak dla nas szersza perspektywa, wzrosty wciąż są wynikiem wyłamania z formacji trójkąta na wykresie tygodniowy, warto zwrócić uwagę na wykres tygodniowy, gdzie zamknięcie świecy powyżej MA55 może nadać dalszy impuls wzrostowy. Przestrzeń do wzrostu wciąż jest spora, a opory w okolicy 4,30 – 4,31 wyglądają solidnie. Pozostawiamy pozycję long, zważymy spread między zleceniami T/P oraz S/L.

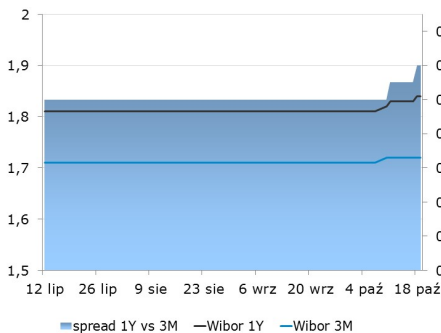
Wsparcie	Opór
4,3037/44	4,4932
4,2639	4,3932
4,2120	4,3588

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

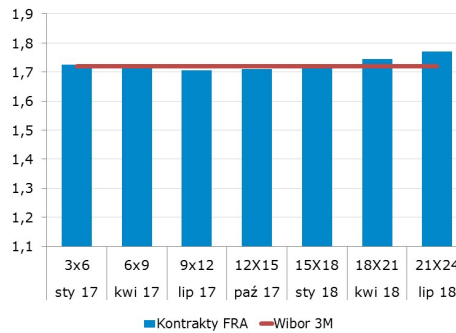


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.70	1.74	ON	0.85	1.25	EUR/PLN	4.3189
2Y	1.77	1.81	1M	1.45	1.65	USD/PLN	3.9359
3Y	1.80	1.84	3M	1.88	2.08	CHF/PLN	3.9785
4Y	1.89	1.93					
5Y	2.00	2.04	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.09	2.13	1x2	1.63	1.68	EUR/USD	1.0927
7Y	2.17	2.21	1x4	1.70	1.73	EUR/JPY	113.56
8Y	2.24	2.28	3x6	1.70	1.73	EUR/PLN	4.3183
9Y	2.30	2.34	6x9	1.69	1.72	USD/PLN	3.9508
10Y	2.37	2.41	9x12	1.68	1.71	CHF/PLN	3.9807

WIBOR 3M i 1Y



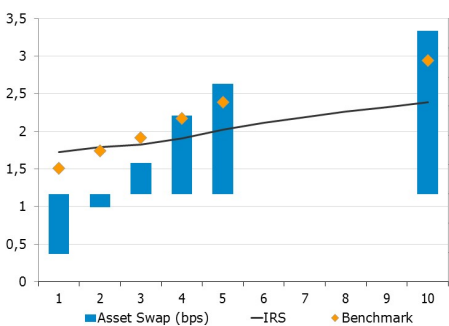
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



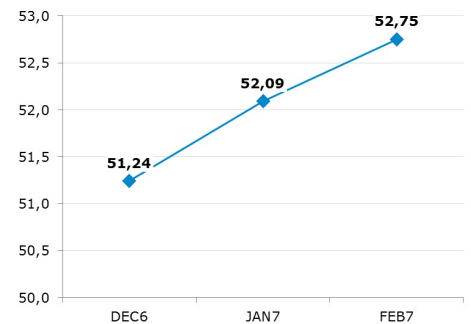
Asset swap i IRS



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 informacjami 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.