

2 listopada 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		
31.10.2016 PONIEDZIAŁEK							
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	paź		0.5	0.4	0.5
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0.3	0.3	0.3
13:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	wrz		0.4	0.2	0.3
13:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	wrz		0.4	-0.1 (r)	0.5
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	paź		-0.3	-0.5	-0.2
14:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	paź		54.0	54.2	50.6
01.11.2016 WTOREK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	paź		50.3	50.4	51.2
2:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	paź			53.4	54.0
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	paź		54.4	55.5 (r)	54.3
15:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	paź		51.7	51.5	51.9
02.11.2016 ŚRODA							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	paź	52.5	52.7	52.2	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	paź		51.3	51.3	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	paź		6.1	6.1	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	paź		55.1	55.1	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	paź		53.3	53.3	
13:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	paź		160	154	
19:00	USA	Decyzja FOMC (%)	lis		0.50	0.50	
03.11.2016 CZWARTEK							
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	paź		52.5	52.6	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	lis		0.25	0.25	
13:00	GBR	Decyzja BoE (mld GBP)	lis		435	435	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	lis		0.05	0.05	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	29.10			258	
15:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	wrz		0.4	0.2	
15:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	paź		56.0	57.1	
04.11.2016 PIĄTEK							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	paź		52.1	52.1	
9:55	GER	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	paź		54.1	54.1	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	paź		53.5	53.5	
13:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (%)	paź		173	156	
13:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	paź		4.9	5.0	
13:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	paź		0.3	0.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś zostanie opublikowany wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu - w ślad za mocnym odbiciem koniunktury w strefie euro można spodziewać się poprawy nastrojów wśród polskich przedsiębiorstw przemysłowych.

Gospodarka globalna. Pierwsza połowa dnia to publikacje finalnych odczytów PMI w Europie (w przemyśle), a także dane ADP o zatrudnieniu w Stanach Zjednoczonych - te ostatnie powinny pomóc w ukształtowaniu oczekiwań na piątkowe dane z tamtejszego rynku pracy. Najważniejszym wydarzeniem dnia będzie jednak decyzja Fed dotycząca stóp procentowych. Spodziewamy się, że zostaną one utrzymane na niezmiennym poziomie, z uwagi na zbliżające się wybory prezydenckie i brak konferencji prasowej po posiedzeniu termin listopadowy nigdy nie był prawdopodobny (obecnie prawdopodobieństwo podwyżki to mniej więcej 15%). Komunikat po dzisiejszym posiedzeniu powinien natomiast otworzyć drogę do podwyżki stóp procentowych w grudniu: w szczególności, będzie zawierać nieco lepszą ocenę stanu gospodarki.

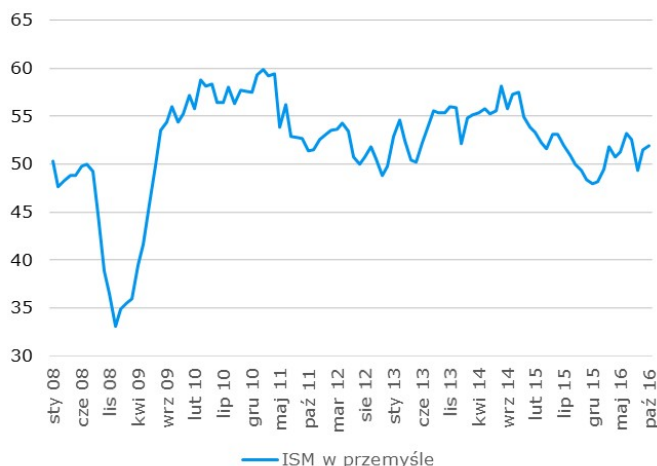
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle (ISM) w październiku wzrósł do 51,9 pkt. z 51,5 pkt. w poprzednim miesiącu. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 51,7 pkt.
- JAP: Bank Japonii utrzymał stopę procentową na poziomie -0,1 proc. Bank wprowadził ją podczas swojego posiedzenia w styczniu 2016.

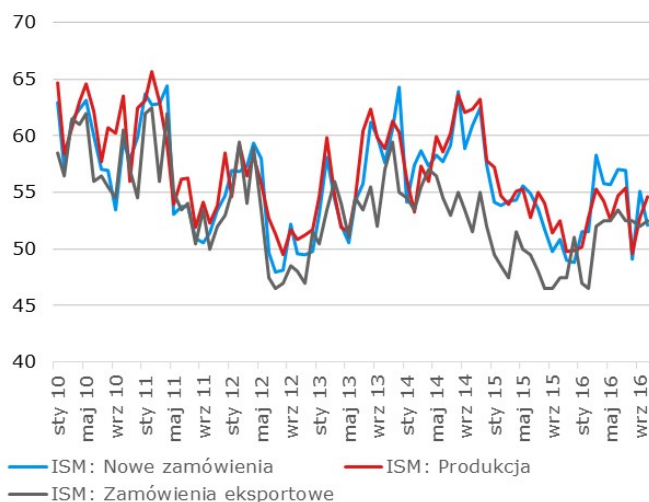
Decyzja RPP (09.11.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.163	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.829	-0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.095	-0.039
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Stabilizacja koniunktury w przemyśle

Wskaźnik ISM dla przemysłu ustabilizował się nieznacznie powyżej odczytu z września, osiągając 51,9 pkt. Kompozycja indeksu wskazuje na obniżenie tempa napływu nowych zamówień (52,1 pkt. wobec 55,1 pkt. miesiąc wcześniej), przyspieszenie produkcji (+1,8) oraz zatrudnienia (+3,2, znów powyżej 50pkt). Czasy dostaw przyspieszyły, zmniejszyły się opóźnienia w realizacji zamówień (już grubo poniżej 50pkt.).



Wiele przeciwstawnych tendencji nie pozwala na wyciąganie kierunkowych wniosków odnośnie koniunktury w przemyśle. Bezpieczny wariant to po prostu stabilizacja na poziomach niższych od notowanych w połowie roku.



W przeciwieństwie suchych wartości liczbowych, odpowiedzi respondentów są wyjątkowo pozytywne (nie dotyczy to produkcji metali), choć w tym przypadku wyciąganie daleko idących wniosków może prowadzić na manowce. Ciekawie przedstawiają się doniesienia o presji odbiorców na niższe ceny oraz wskazania na 50 dolarów za baryłkę jako (konsensus) w zakresie cen równowagi na rynku ropy.

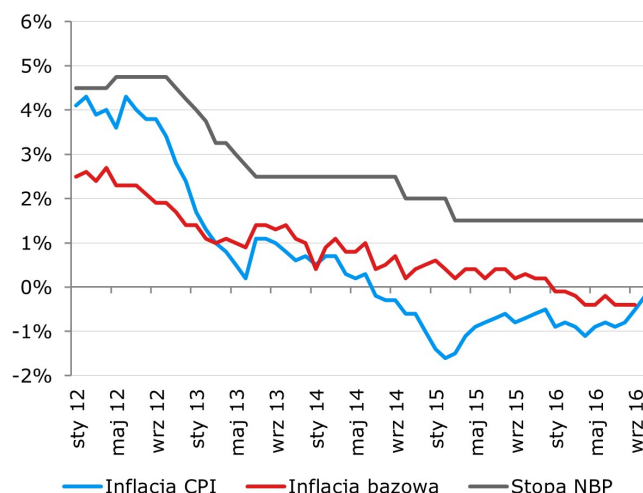
Publikacja indeksu doprowadziła do obniżenia szacunków dynamiki PKB za III kwartał do 2,3% z wcześniej podawanych 2,7% (GDPNow z Atlanta Fed). Poziomy rentowności obligacji oraz wycena prawdopodobieństwa podwyżki Fed (16% na dzisiejsze posiedzenie, 68% w tym roku) sugerują natomiast, że inwestorzy zdyskontowali już dość pozytywny scenariusz dla gospodarki amerykańskiej. Być może jest to na obecnym etapie już zbyt ambitne podejście. Nie spodziewamy się zmiany stóp

na dzisiejszym posiedzeniu. I choć niskie prawdopodobieństwa wyceny tej podwyżki kusi do kontrariańskiej gry, nie ma ona na obecnym etapie sensu, zwłaszcza że na afisz powracają znów wybory prezydenckie i związana z nimi zmienność

Deflacja coraz płytsza

W październiku, zgodnie z naszą prognozą, roczny wskaźnik inflacji (deflacji) wzrósł do -0,2% z -0,5% zanotowanych we wrześniu. Konsensus prognoz wynosił -0,3% r/r.

Przechodząc do dynamiki poszczególnych kategorii, (szczegółowo jak zwykle poznamy dopiero w połowie miesiąca) widzimy ryzyko wyższego wzrostu cen żywności (0,4% m/m) oraz prawie 3% wzrost cen paliw. W pozostałych kategoriach (poza hotelami i restauracjami) ceny nie powinny się wiele zmienić. Inflacja bazowa według naszych szacunków wyniosła -0,3% r/r wobec -0,4% r/r zanotowanych we wrześniu. Presja cenowa w Polsce, podobnie jak w Europie, jest zatem ciągle bardzo mizerna, a wzrosty wskaźnika CPI wynikają głównie z efektów bazy na energii.



Kiedy inflacja będzie dodatnia? Za miesiąc albo dwa i znów głównie za sprawą bazy. Ciekawsza jest odpowiedź na pytanie kiedy wzrośnie inflacja bazowa. Co do tej ostatniej myślimy, że wzrost może być bardzo powolny. Odpowiedź na to pytanie może przypieczętować losy polityki pieniężnej w Polsce i Europie. Utrzymanie niskiej inflacji bazowej oznaczać bowiem będzie zakończenie rozwijających się obecnie pomyślnie tzw. strategii reflacyjnych. Strategie te bazują głównie na odbiciu cen ropy, inflacji CPI i lepszych odczytach ze sfery realnej. Dodatkowo podsyca je obawa przed zmianami parametrów polityki pieniężnej ECB, BoJ, Fed. W obawach tych może być dużo racji, gdyż zarówno rewizja instrumentów wykorzystywanych przez ECB i BoJ, jak i podwyżka stóp Fed są bardzo prawdopodobne.

Co do polskiej RPP, ta obstawać będzie przy braku konieczności zmiany stóp (tym bardziej, że przed NBP otwiera się nowy front walki – stabilność sektora banków spółdzielczych). Softpatch w polskim PKB to jednak okoliczności, w których mogą generować się oczekiwania na gołębię komentarze ze strony RPP.

EURUSD fundamentalnie

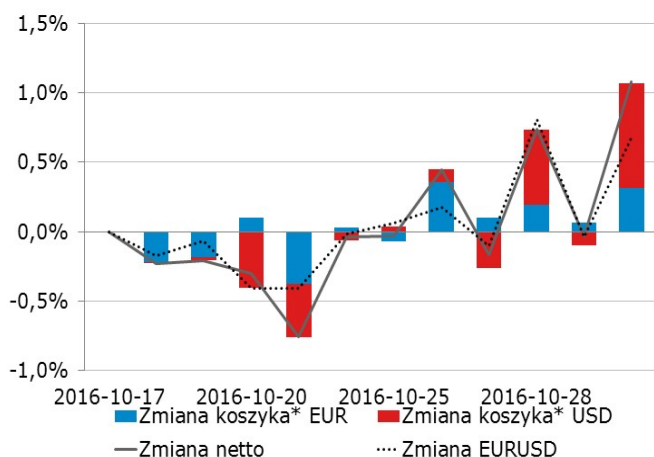
Potężne osłabienie dolara wczoraj (skutkujące wzrostem EURUSD z 1,0970 do 1,1070) to przede wszystkim wyraz korelacji notowań dolara z zachowaniem giełd (spadek głównych indeksów o ponad 1%). To ostatnie zaś można przypisać wzrostowi szans D.Trumpa w wyścigu prezydenckim w USA (pierwsze sondaże po kolejnej odsłonie sprawy e-maili Clinton wskazują na taką właśnie poprawę). Dziś głównym wydarzeniem będzie posiedzenie Fed - wprowadzie nie należy spodziewać się podwyżki stóp procentowych na listopadowym posiedzeniu, ale jego wydźwięk może w dalszym ciągu być jastrzębi. Otwarcie drogi do podwyżki w grudniu w sposób, który podbije ścieżkę stóp procentowych, powinno umocnić dolara.

EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy po 1,1065 pozycję short z S/L 1,1095. Kontynuacja korekty wzrostowej na kursie EURUSD. Po pierwszej fali wzrostowej kurs spadł tylko nieznacznie – odbił się od MA14 na wykresie 4h, po czym ruszył ponownie w górę. Wzrost sięgnął kolejnego poziomu Fibbo (61,8%) – wraz z MA200 oraz MA30 na wykresie dziennym tworzą one solidny opór w okolicy 1,1070. Biorąc pod uwagę także przestrzeń do spadku (70 pipsów do najbliższych wsparć, ale ponad dwie figury do ostatnich minimów lokalnych), granie short wygląda bardzo atrakcyjnie. Spodziewamy się, że korekta wzrostowa już się zakończyła. Otwieramy pozycje krótką, na razie bez zlecenia T/P.

Wsparcie	Opór
1,0851	1,1366
1,0711	1,1207
1,0532	1,1081

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Po potężnym umocnieniu złotego w poniedziałek, wtorek przyniósł już uspokojenie na rynku walutowym i tylko przejściową wizytę EURPLN poniżej 4,30. Ze względu na płytki handel w jednym i drugim dniu trudno mieć do tak silnego umocnienia złotego przekonanie, szczególnie że wydarzyło się w dużej mierze wbrew regionalnym tendencjom (silne osłabienie TRY, skromniejsze i niesynchronizowane umocnienie HUF). Dziś na rynek powróci płynność, a EURPLN będzie poruszać się w rytm tendencji globalnych. Tu wyróżniają się dwa czynniki: spadki na światowych giełdach, do których warszawski parkiet będzie musiał się dostosować (a korelacja złotego z giełdą jest dość silna); posiedzenie Fed, które w przypadku bardziej jastrzębiego tonu komunikatu może doprowadzić do osłabienia złotego.

EURPLN technicznie

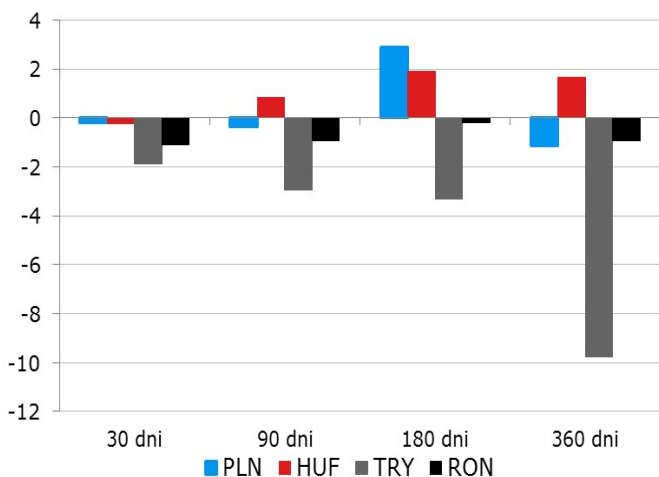
Pozycja: Złapane zlecenie S/L (S/P) po 4,3116 na pozycji long po 4,3116 (zero ticków straty/ zysku).

Otwieramy po 4,3040 pozycję short z S/L 4,3160 oraz T/P 4,2800.

Dwa dni przyniosły sporo zmian na kursie EURPLN. Silne momentum spadkowe w poniedziałek pozwoliło na przebicie nie tylko splotu średnich MA55 / MA30 na wykresie 4h, ale także MA200 (wyznaczała granicę zlecenia S/L). Nasza pozycja long została przez to zamknięta z zerowym wynikiem. Po nieudanym powrocie powyżej MA200 notowania znowu spadły, tym razem poniżej 4,30. Aktualnie kurs konsoliduje się w okolicy MA30 na wykresie dziennym. Ostatecznie zakończyły się krótki trend wzrostowy na wykresie 4h, oraz range na dziennym. Przestrzeń do dalszego spadku wciąż jest spora (około 3 figur), a wspomniana MA200 tworzy teraz skuteczny opór. Wykorzystamy tę okazję, zagramy short.

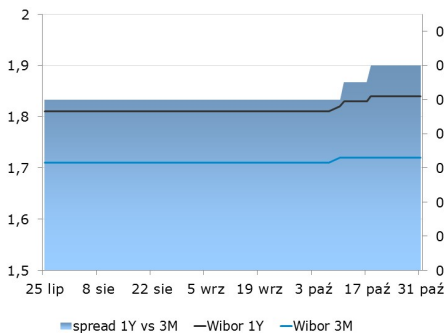
Wsparcie	Opór
4,2639	4,4342
4,2120	4,3932
4,1857	4,3386

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

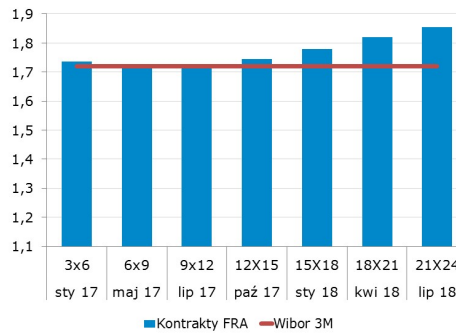


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.72	1.75	ON	1.20	1.60	EUR/PLN	4.3267
2Y	1.82	1.85	1M	1.47	1.67	USD/PLN	3.9488
3Y	1.77	1.80	3M	1.99	2.44	CHF/PLN	3.9953
4Y	1.88	1.91					
5Y	1.99	2.02	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.09	2.12	1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.1053
7Y	2.30	2.33	1x4	1.71	1.74	EUR/JPY	115.14
8Y	2.39	2.42	3x6	1.71	1.74	EUR/PLN	4.2974
9Y	2.46	2.49	6x9	1.70	1.73	USD/PLN	3.8897
10Y	2.53	2.56	9x12	1.70	1.73	CHF/PLN	3.9894

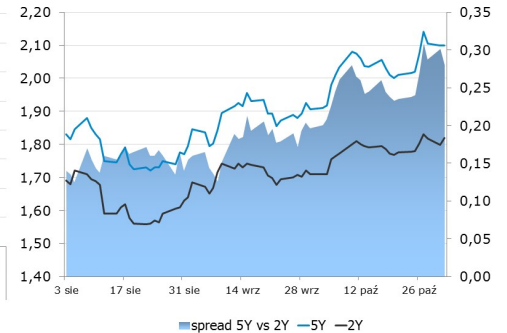
WIBOR 3M i 1Y



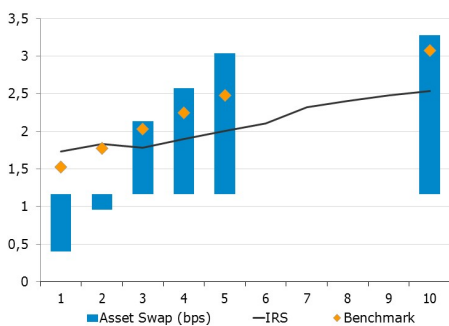
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



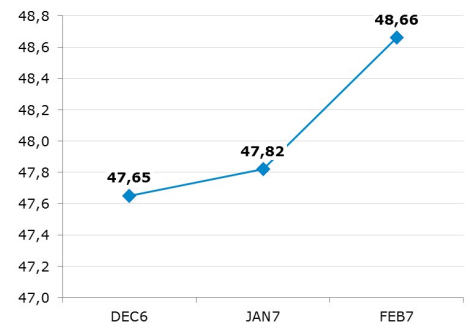
Asset swap i IRS



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.