

10 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		
07.11.2016 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	wrz		0.2	0.9 (r)	-0.6
08.11.2016 WTOREK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.5	3.0 (r)	-1.8
9:00	HUN	CPI r/r (%)	paź		0.8	0.6	1.0
	USA	Wybory prezydenckie					
09.11.2016 ŚRODA							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	paź		0.7	0.5	0.8
	POL	Decyzja RPP (%)	09.11	1.50	1.50	1.50	1.50
10.11.2016 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.11		260	265	
11.11.2016 PIĄTEK							
8:00	GER	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	paź		0.8	0.8	
16:00	USA	Indeks kon. U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	lis		87.3	87.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Jedyną ważniejszą publikacją dzisiaj będzie cotygodniowy raport o bezrobociu z USA.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- RPP na śródownym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, referencyjna stopa procentowa NBP wynosić będzie nadal 1,50 proc. w skali rocznej.
- NBP: Roczna dynamika cen w 2016 roku z 50-proc. prawdopodobieństwem - przy założeniu, że stopy procentowe nie ulegną zmianie - znajdzie się w przedziale od: -0,7 proc. do -0,6 proc., a roczne tempo wzrostu PKB w przedziale: 2,5-3,4 proc. (listopadowa projekcja NBP).
- Głapiński: Przyspieszenie absorpcji funduszy unijnych powinno nastąpić na przełomie 2016 i 2017 roku.
- KE obniżyła prognozę dynamiki wzrostu polskiego PKB w 2016 r. do 3,1 proc. z 3,7 proc. oraz w 2017 r. do 3,4 proc. z 3,6 proc. KE obniżyła jednocześnie prognozę deficytu finansów publicznych w 2016 r. do 2,4 proc. z 2,6 proc. oraz w 2017 r. do 3,0 proc. z 3,1 proc.
- Morawiecki: Nominalne wykonanie budżetu na 2016 r. „idzie na poniżej” 40 mld zł.

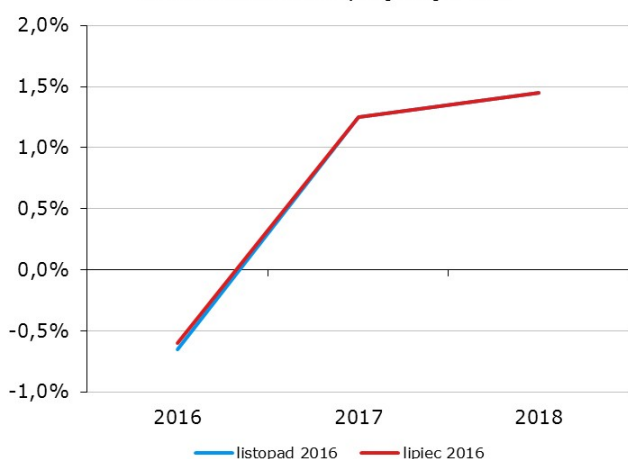
Decyzja RPP (09.11.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.120	0.032
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.042	-0.057
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.108	0.086
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

RPP: stopy bez zmian przy niższych projekcjach

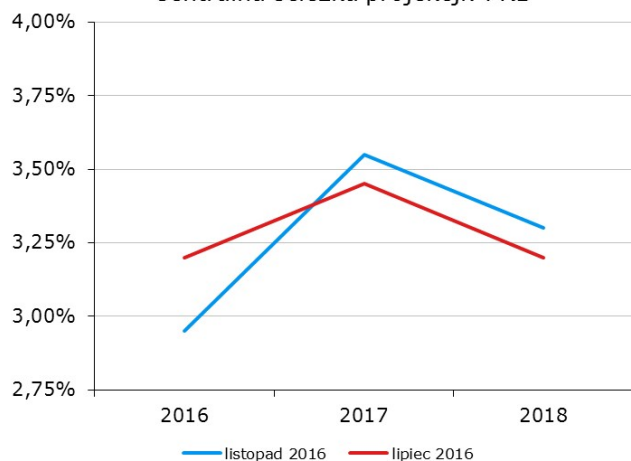
RPP nie zmieniła parametrów polityki pieniężnej podczas wczorajszego posiedzenia. Projekcja inflacji pozostała bez zmian zaś ścieżka wzrostu na 2016 rok przesunęła się znacząco w dół (lepszy 2017 rok to w tym przypadku zapewne efekt bazy), co oznacza, że II połowa roku została przez Instytut zaprognozowana w okolicach 2,8%. Komunikat nie zmienił się znacząco, jednak całe gremium upatruje obecnie możliwości realizacji niższej ścieżki inflacji jedynie w przypadku realizacji niższych cen surowców.

wie roku przeciągnie się na początek 2017 roku. Uważamy, że jest to możliwe (sama projekcja to też nie to samo, co faktyczne liczby podane przez GUS – nie raz obserwowaliśmy asymetrię w reakcji RPP na dane prognozowane i zrealizowane).

Centralna ścieżka projekcji: CPI



Centralna ścieżka projekcji: PKB



Konferencja przebiegła w znanym już programowo optymistycznym tonie. Wyznaczone zostały poziomy wzrostu (3,6%) i inflacji (1,5%), które nie będą wymagały interwencji RPP w 2017 roku. Tym niemniej, prezes Głapiński brzmiał nieco bardziej asekuracyjnie niż na poprzedniej konferencji. Widać wyraźnie, że podwyżki w 2017 roku, o których była mowa wcześniej, odeszły już raczej w zapomnienie. Nie ma jednak mowy o żadnych obniżkach stóp. RPP nadal bardzo liczy na politykę gospodarczą rządu i pozytywne skutki absorpcji środków unijnych.

W takich warunkach obniżki stóp będą się wyceniać tylko jeśli inflacja pozostanie długo niska, a spowolnienie w drugiej poło-

EURUSD fundamentalnie

Odblokowana ścieżka legislacyjna (republikanie kontrolują Izbę Reprezentantów, Senat i urząd Prezydenta) spowodowała, że inwestorzy postawili 1) na szybki impuls fiskalny połączony z deregulacją, 2) repatriację zysków i fizycznych siedzib korporacji amerykańskich z uwagi na korzystne zmiany w systemie podatkowym. Z tego względu dolar zaczął umacniać się znacząco (wyższy wzrost, wyższe stopy, większy popyt na dolary z uwagi na repatriację zysków) i EURUSD skończył dzień tuż powyżej 1,09 (maksimum sesyjne wyniosło 1,1299 – Reuters). Na chwilę obecną inwestorzy stawiają na pragmatyzm nowego prezydenta oraz stępienie obietnic wyborczych tylko do tych charakterystycznych dla republikanów. Wydaje nam się, że rynek nie docenia potencjalnych zmian w traktatach handlowych (oraz polityce imigracyjnej); pozytywny impuls dla gospodarki globalnej powinien być również ograniczony ze względu na fakt, że gospodarka amerykańska jest relatywnie zamknięta, a zbliżająca się wyższa absorpcja może być realizowana w bardziej protekcyjnym otoczeniu. Póki co bardziej stroma krzywa rentowności (impuls fiskalny to jednak wyższa inflacja i deficyty) powinna prowadzić do mocniejszego dolara i presji na spadki EURUSD.

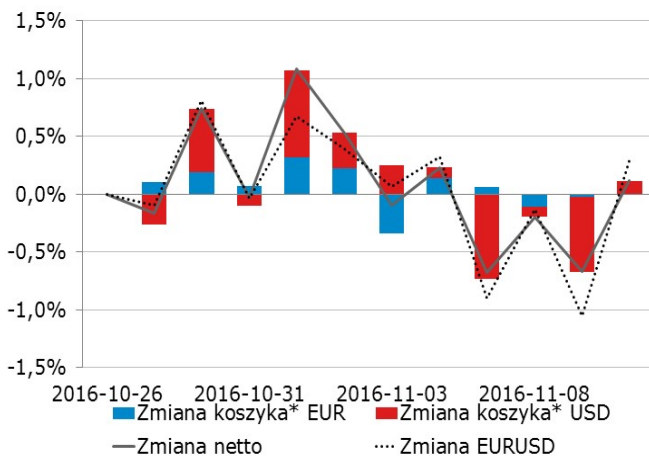
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

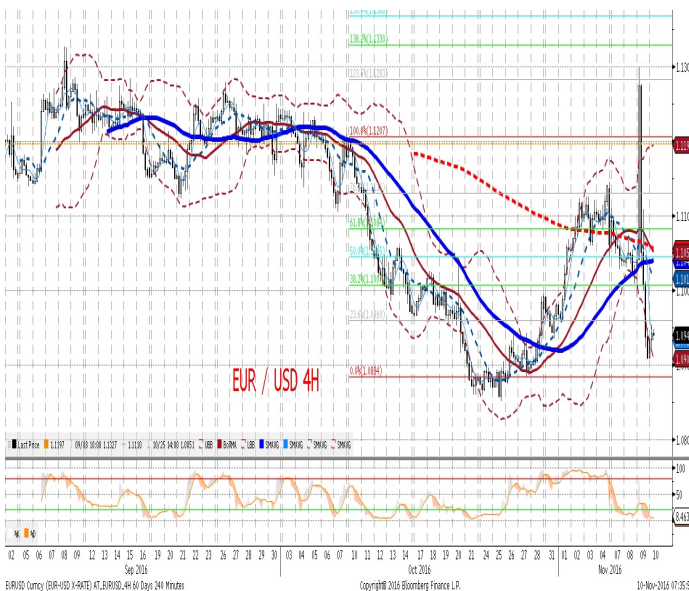
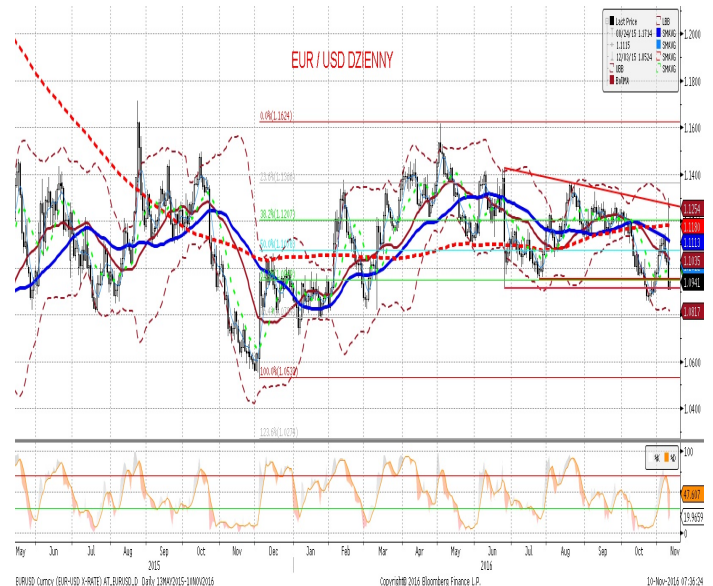
Cały wzrost z początku środy na kursie EURUSD skorygował się. Co więcej, notowania ustanowiły nowe minimum lokalne i zbliżyły się do ostatniego ważnego minimum na około pół figury. Cały ruch w dół wyniósł 4 figury. Wobec tak dużej zmienności bardzo trudno wnioskować nie tyle o kierunku, ale zasięgu dalszego ruchu. Spodziewamy się teraz chwilowej kontynuacji odbicia w górę, jednak nie wiemy, czy momentum jest wystarczające, aby notowania doszły do najbliższego oporu – splotu średnich na wykresie 4h w okolicy 1,1040. Jeżeli spora zmienność utrzyma się, to średnie te mogą paść już przy pierwszym ataku. Pozostajemy kolejny dzień poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0851	1,1714
1,0711	1,1624
1,0532	1,1366

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wczorajsze ruchy kursowe ograniczyły się do przedziału 4,32-36, co biorąc pod uwagę zachowanie innych walut EM można określić jako oazę stabilności. Być może reakcja kursu jest związana z faktem, że inwestorzy zdyskontowali bardzo szybko bardzo pozytywny scenariusz dla gospodarki amerykańskiej (patrz komentarza do EURUSD) i jednocześnie postawili na kontynuację stymulacji w strefie euro (co poniekąd pozostaje spójne z tym scenariuszem, ale nawet w gorszej formie większego protekcjonizmu). Nie ulega wątpliwości, że w przypadku USA, a więc zamkniętej gospodarki, polityka nowej administracji przyniesie raczej pozytywne skutki (wyższy wzrost, wyższa inflacja). Scenariusz dla pozostałych gospodarek jawi się jako mniej różowy, jednak jak dotąd rynek stawia na kontynuację interwencji banków centralnych i tym samym złoty, jako waluta bezpośrednio zagrożona przez słabszy handel strefy euro, nie traci. Uważamy jednak, że polska waluta powinna pozostać słabsza (akomodacja jak by nie było negatywnego szoku w dłuższym terminie). Osłabienie nabierze tempa wraz z publikacją gorszych danych i prawdopodobnym wznowieniem gry na obniżki stóp.

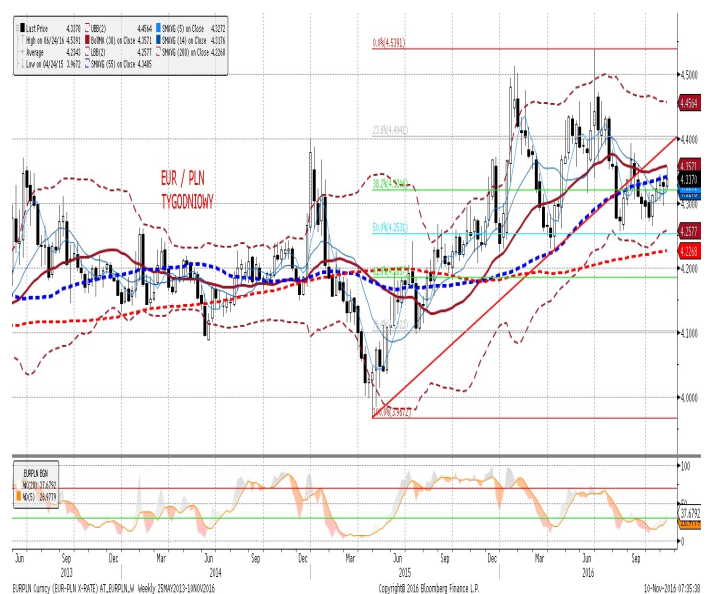
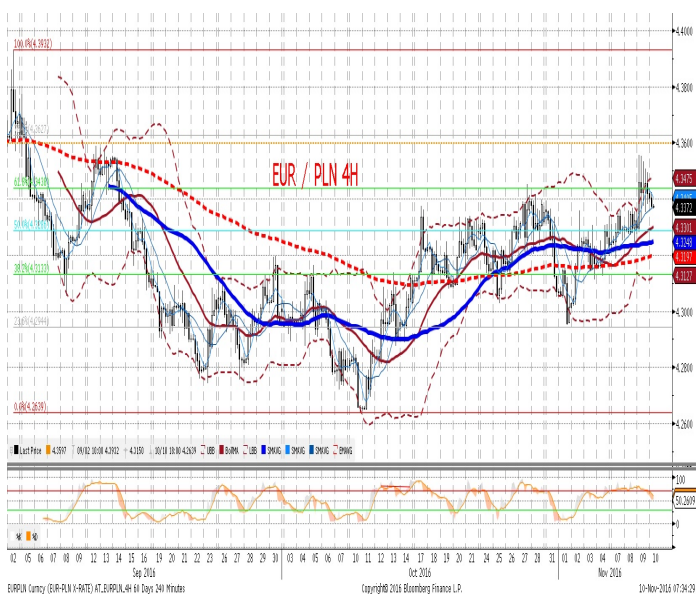
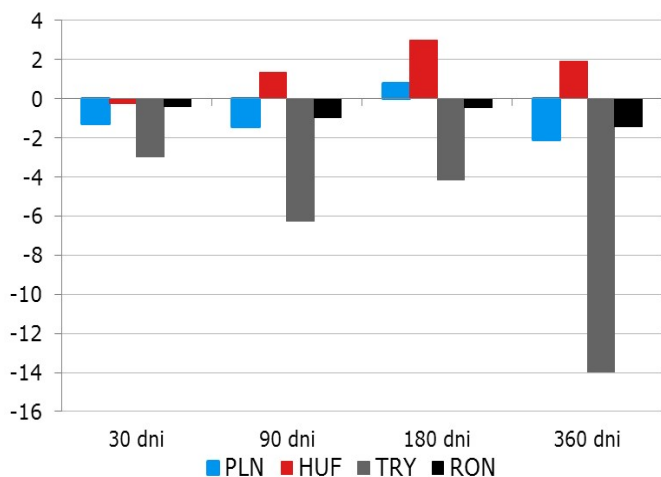
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Przy sporych wahaniach, kurs przez dłuższą część wczorajszego dnia utrzymywał się w okolicy 4,3440 (Fibo 61,8%). Ostatecznie notowania ruszyły w dół, jednak spadek wynosi na razie figurę. Ostatnie świece na wykresie dziennym układają się w trend wzrostowy, jednak na razie jego dolna granica nie zarysowała się wyraźnie. Spodziewamy się, że spadek będzie kontynuowany, jednak powinien zakończyć się w okolicy pasa wsparcia na wykresie 4h złożonego ze średnich ruchomych. Okazji do zarobku nie widzimy, będziemy szukali sposobności do wejścia long. Na razie pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,2949	4,4342
4,2639	4,3932
4,2120	4,3574

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.72	1.76
2Y	1.82	1.86
3Y	1.85	1.89
4Y	1.98	2.02
5Y	2.13	2.17
6Y	2.23	2.27
7Y	2.36	2.40
8Y	2.45	2.49
9Y	2.52	2.56
10Y	2.58	2.63

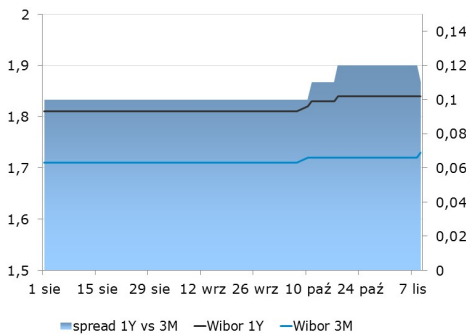
depo	BID	ASK
ON	1.15	1.55
1M	1.42	1.82
3M	2.01	2.21

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.68
1x4	1.71	1.74
3x6	1.71	1.74
6x9	1.71	1.74
9x12	1.70	1.73

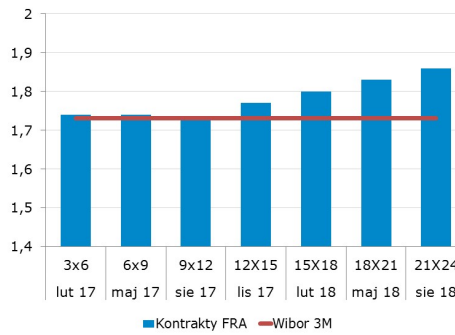
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3455
USD/PLN	3.9305
CHF/PLN	4.0164

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0907
EUR/JPY	115.22
EUR/PLN	4.3330
USD/PLN	3.9801
CHF/PLN	4.0273

WIBOR 3M i 1Y



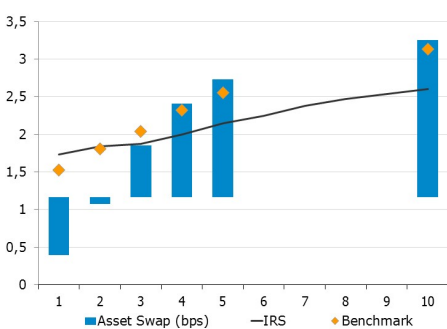
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



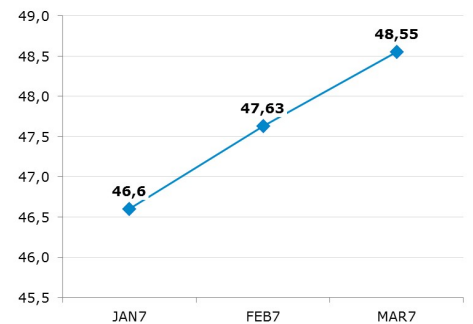
Asset swap i IRS



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.