

14 listopada 2016

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Kalendarium danych

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

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
14.11.2016 PONIEDZIAŁEK							
0:50	JAP	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0.2	0.2	0.5
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	paź		6.2	6.1	6.1
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	paź	-0.2	-0.3	-0.5	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	paź	8.7	9.0	9.3	
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	wrz	-644	-605	-1047	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	wrz	15300	15680	13750	
14:00	POL	Import (mln EUR)	wrz	15400	15531	14259	
15.11.2016 WTOREK							
8:00	GER	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3			0.4	
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>flash</i>	Q3	2.7	3.0	3.1	
11:00	GER	Indeks ZEW bieżąca sytuacja (pkt.)	lis			59.5	
11:00	GER	Indeks ZEW oczekiwania (pkt.)	lis			6.2	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3			0.3	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	paź	-0.3	-0.3	-0.4	
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt)	lis		-2.0	-6.8	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.6	0.6	
16.11.2016 ŚRODA							
14:30	USA	PPI m/m (%)	paź		0.3	0.3	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.2	0.1	
17.11.2016 CZWARTEK							
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	paź			0.8	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	paź		1160	1147	
14:30	USA	CPI m/m (%)	paź		0.4	0.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.11		260	265	
18.11.2016 PIĄTEK							
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	paź	3.7	4.2	3.9	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	paź	3.1	3.1	3.2	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Tydzień rozpoczynamy w poniedziałek finalnymi danymi o inflacji oraz danymi NBP o podaży pieniądza M3 oraz rachunku bieżący. W przypadku CPI spodziewamy się powtórzenia odczytu flash (potwierdzają to dane z Czech i Węgier), czyli dynamiki rocznej równej -0.2%. Dynamika podaży pieniądza M3 powinna nieznacznie spowolnić za sprawą efektu bazy w kategorii depozyty gospodarstw domowych. Wzór sezonowy wskazuje na sporą poprawę eksportu i importu, przy wciąż ujemnym rachunku bieżącym (saldo rozliczeń z UE wciąż poniżej zera). We wtorek o godzinie 10:00 poznamy odczyt flash PKB za trzeci kwartał. Solidna konsumpcja przy wciąż bardzo słabej (ujemnej) dynamice inwestycji wskazują na wzrost 2,7% r/r. Parę godzin później NBP opublikuje dane o inflacji bazowej. Ostatnią transzą danych są informacje z rynku pracy (poznamy je w piątek). W przypadku zatrudnienia nawet solidny wzrost w ujęciu miesięcznym nie wystarczy do utrzymania rocznej dynamiki z zeszłego miesiąca. Płace wciąż rosną w przyzwoitym jednak coraz niższym tempie, część kategorii wróciła do trendu spadkowego, wpływ na to ma także niekorzystna różnica w dniach roboczych.

Gospodarka globalna. Dane z Japonii (PKB) oraz Chin (produkcja przemysłowa) napłyną w poniedziałek, jeszcze w godzinach nocnych. We wtorek rano do gry wchodzi dane z Europy – PKB za trzeci kwartał (strefa euro oraz Niemcy) oraz niemieckie indeksy ZEW za listopad. Tego samego dnia także pierwsze dane z USA, sprzedaż detaliczna za październik oraz indeks aktywności gospodarczej w stanie Nowy Jork w listopadzie. Kolejne dane z amerykańskiej strefy realnej w środę – produkcja przemysłowa oraz PPI. Październik powinien być pod tym względem miesiącem stabilizacji lub niewielkiego wzrostu dynamik miesięcznych. Tydzień publikacji kończy się w czwartek. Poza standardowymi danymi o bezrobotnych w USA, poznamy odczyty inflacji ze strefy euro oraz Stanów Zjednoczonych a także pierwsze informacje o rynku nieruchomości za oceanem (rozpoczęte budowy domów w październiku).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Przeciętne wynagrodzenie w III kwartale 2016 roku wyniosło 4 055,04 zł, co oznacza wzrost w ujęciu rocznym o 4,1 proc.
- USA: Indeks poziomu optymizmu wśród konsumentów amerykańskich opracowywany przez Uniwersytet Michigan wyniósł w listopadzie 91,6 pkt. (wstępne wyliczenia).

Decyzja RPP (09.11.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.276	0.016
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.171	0.103
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.250	0.198

PROGNOZA mBanku

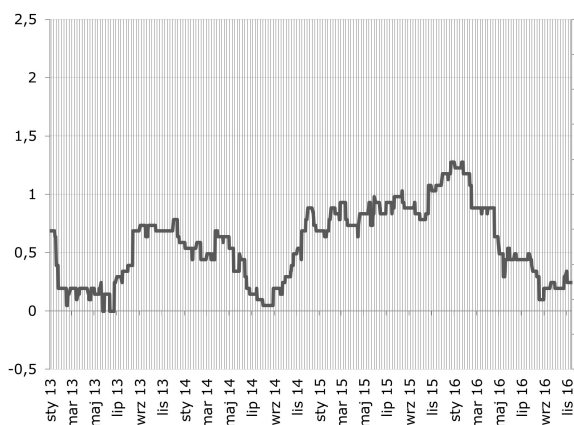
bez zmian

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Brak publikacji – brak zaskoczeń. Nadchodzący tydzień przyniesie jednak wiele okazji do poruszenia indeksem, zawiera on większość publikacji miesięcznych oraz wstępne dane o PKB.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Niewielki spadek indeksu zaskoczeń za sprawą danych o produkcji przemysłowej z Niemiec. Nadchodzący tydzień to głównie dane z Niemiec (PKB, ZEW) oraz strefy euro (PKB, CPI).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Tylko jednak publikacja poruszyła indeksem, ale za to znacząco. W nowym tygodniu okazji do zaskoczenia jest sporo – od danych ze sfery realnej do inflacji (konsumentów oraz producentów).

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.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD wyznaczył nowe minima lokalne i jest najniżej od początku roku (1,0771). Powody nadal te same: wyższe stopy w USA i stymulacja fiskalna. W przypadku EURUSD dobrze działa dysparytet stóp procentowych (i na razie raczej nic ponad to). Z drugiej strony inwestorzy zaczynają zdawać sobie sprawę (a co najmniej powinni), że nad strefą euro wisi znaczące ryzyko polityczne (zbliżające się wybory we Francji, referendum konstytucyjne we Włoszech), a stymulacja za Oceanem być może będzie wsparciem dla USA, jednak niekoniecznie w takim samym stopniu dla reszty świata (ograniczanie importu powinno być nowym paradygmatem przy jednoczesnym podkopywaniu funkcjonowania stref wolnego handlu). Naszym zdaniem powinno to skutkować dywergencją stóp w USA i strefie euro i wsparciem dla niskich poziomów EURUSD.

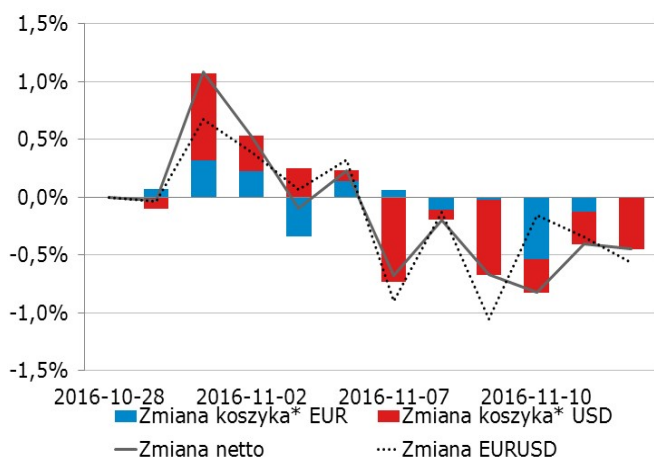
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

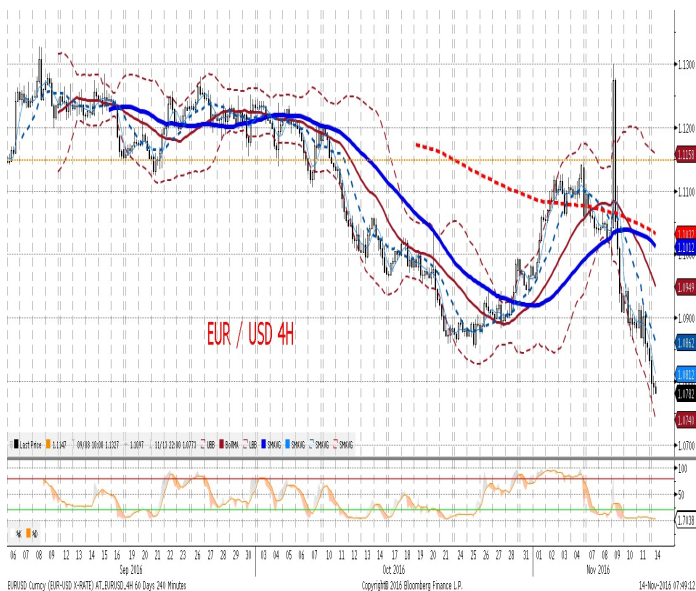
Dalszy spadek kursu EURUSD pozwolił na przebicie ostatnich minimów lokalnych. Aktualnie notowania znajdują się w okolicy mało ważnego wsparcia Fibo 76,4%, jednak ze względu na brak innych oporów może to być początek korekty wzrostowej. Trudno oszacować jej zasięg, na razie nie widzimy sygnałów odwrócenia trendu spadkowego. Granie long nie gwarantuje wystarczającego zarobku, będziemy szukali okazji do wejścia short po lepszych poziomach.

Wsparcie	Opór
1,0711	1,1366
1,0532	1,0913

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Zdumiewała nas siła złotego i przypisywaliśmy ją wierze w stymulację ECB (brak gwałtownej reakcji na spreadach kredytowych w strefie euro). Zachowanie pary EURPLN w piątek (maksimum sesyjne 4,44) sugeruje, że być może za stabilnością stały władze monetarne oraz MF (w końcu wszystkie banki centralne ostatnio wprowadziły mechanizmy zapobiegające osłabianiu się walut). Oczywiście jest to tylko hipoteza i równie dobrze ruch można przypisać niskiej płynności. Bez względu na przyczynę, dzisiejsze poziomy mogą być uznane za atrakcyjne przez eksporterów i tym samym bez nowych negatywnych impulsów (wyższa stopa wolna od ryzyka złotemu nie szkodzi, zły wpływ miałyby raczej risk-off) możemy zobaczyć korektę poniżej 4,40. Tym niemniej złoty powinien pozostać słaby w obecnych warunkach, a słabe wyniki gospodarki pod koniec roku (jutro wstępny odczyt PKB za III kwartał i stawiamy na 2,7% wobec konsensusu na poziomie 3,0%) powinny ten stan waluty wspierać (kanał obniżek może jednak jeszcze pozostawać zamknięty).

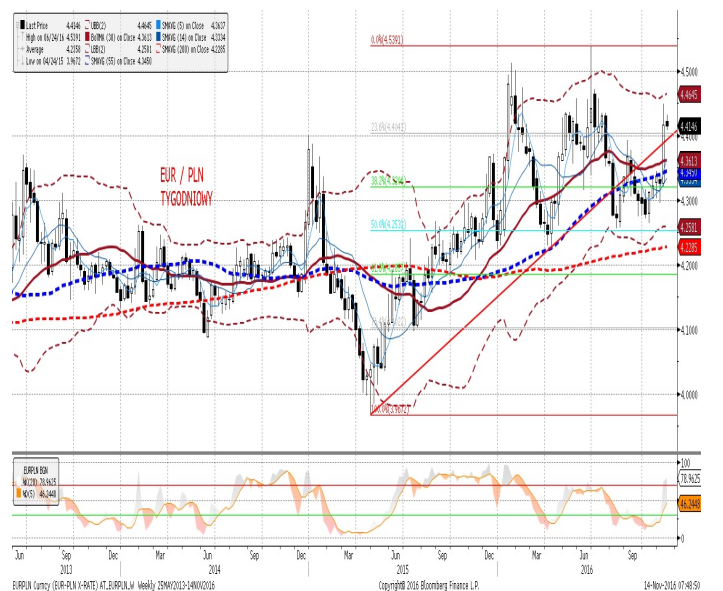
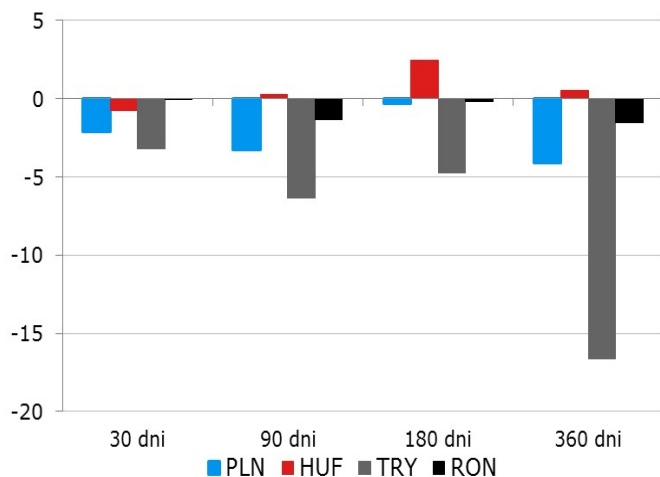
EURPLN technicznie

Pozycja: Otwieramy po 4,4158 zlecenie short z S/L 4,4250 oraz T/P 4,3780.

Zarówno w czwartek, jak i piątek kurs EURPLN bardzo znacząco wzrósł. Maksimum wczorajszego tygodnia sięgnęło prawie 4,45, a oscylator przez prawie cały listopad znajduje się w obszarze wykupienia. Notowania już domknęły lukę po dzisiejszym otwarciu. Przy takim zakresie ruchu nawet standardowa korekta spadkowa powinna wynieść kilka figur. Widzimy w tej sytuacji okazję do zarobku grając short. Zlecenie S/L ustawiamy ostrożnie, w okolicy aktualnych notowań nie widzimy żadnych silnych oporów poza ostatnim maksimum lokalnym.

Wsparcie	Opór
4,3900	4,5391
4,3630	4,4483
4,2949	

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.73	1.77
2Y	1.86	1.90
3Y	1.92	1.96
4Y	2.07	2.11
5Y	2.25	2.29
6Y	2.28	2.32
7Y	2.49	2.53
8Y	2.59	2.63
9Y	2.67	2.71
10Y	2.75	2.79

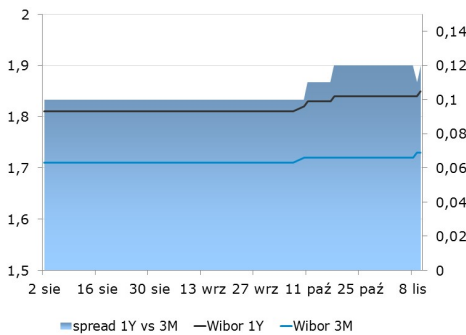
depo	BID	ASK
ON	1.00	1.50
1M	1.55	1.75
3M	1.94	2.14

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.68
1x4	1.70	1.76
3x6	1.70	1.76
6x9	1.71	1.77
9x12	1.72	1.78

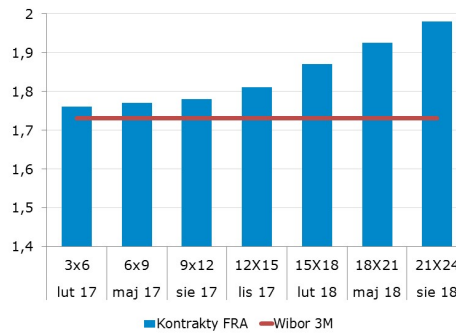
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3424
USD/PLN	3.9856
CHF/PLN	4.0351

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0847
EUR/JPY	115.79
EUR/PLN	4.4080
USD/PLN	4.0720
CHF/PLN	4.1192

WIBOR 3M i 1Y



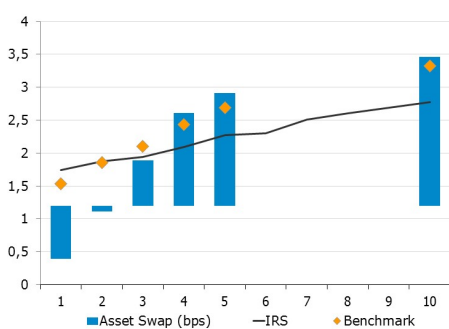
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



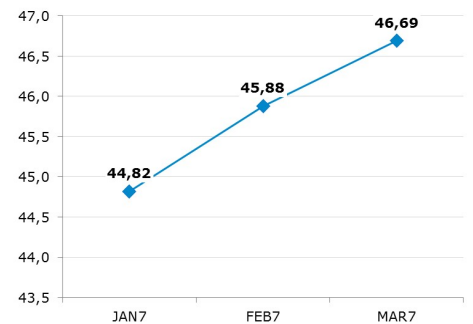
Asset swap i IRS



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.