

18 listopada 2016

## Raport Dzienny

### Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 86  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
starszy analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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		
<b>14.11.2016 PONIEDZIAŁEK</b>							
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	-0.2
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	paź	8.7	9.0	9.4 (r)	8.7
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	wrz	-644	-605	-1007 (r)	-999
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	wrz	15300	15680	13816 (r)	15312
14:00	POL	Import (mln EUR)	wrz	15400	15531	14294 (r)	15512
<b>15.11.2016 WTOREK</b>							
8:00	GER	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0.3	0.4	0.2
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>flash</i>	Q3	2.7	2.9	3.1	2.5
11:00	GER	Indeks ZEW bieżąca sytuacja (pkt.)	lis		61.6	59.5	58.8
11:00	GER	Indeks ZEW oczekiwania (pkt.)	lis		8.1	6.2	13.8
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0.3	0.3	0.3
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	paź	-0.2	-0.3	-0.4	-0.2
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	lis		-2.5	-6.8	1.5
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.6	1.0 (r)	0.8
<b>16.11.2016 ŚRODA</b>							
14:30	USA	PPI m/m (%)	paź		0.3	0.3	0.0
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.2	-0.2 (r)	0.0
<b>17.11.2016 CZWARTEK</b>							
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	paź		0.5	0.4 (r)	0.5
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	paź		1156	1054 (r)	1323
14:30	USA	CPI m/m (%)	paź		0.4	0.3	0.4
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.11		257	254	235
<b>18.11.2016 PIĄTEK</b>							
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	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska.** Dzisiaj o 14:00 zostaną opublikowane dane z rynku pracy. W przypadku zatrudnienia nawet solidny wzrost w ujęciu miesięcznym nie wystarczy do utrzymania rocznej dynamiki z zeszłego miesiąca, ostatnie niespodziewane zaskoczenie in plus było raczej zbiegiem kilku nieregularnych wzrostów w niektórych sekcjach, najważniejsze trendy pozostały bez zmian. 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.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Morawiecki: Minicykl spowolnienia wzrostu gospodarczego może potrwać do przełomu I i II kwartału 2017 roku. Podtrzymuje prognozę wzrostu w 2016 r. na 3,4 proc. i 3,6 na 2017 rok.
- Kwieciński: Ministerstwo Rozwoju oczekuje, że w czwartym kwartale 2016 r. dynamika wzrostu PKB powróci powyżej 3 proc. MR liczy na osiągnięcie przez polską gospodarkę w całym roku wzrostu PKB na poziomie 3 proc.
- MF sprzedało obligacje PS0422 za 2 890 mln zł przy popycie 3 665 mln zł i przy rentowności 3,017 proc., obligacje WZ1122 za 300,0 mln zł przy popycie 876,0 mln zł oraz obligacje WZ0126 za 459 mln zł przy popycie 1 001,0 mln zł.
- USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu spadła o 19 tys. do 235 tys. z 254 tys. tydzień wcześniej.

Decyzja RPP (09.11.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.297	0.015
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.322	0.052
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.553	0.060
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

Spory ruch na parze walutowej EURUSD był związany z umocnieniem dolara, na co wskazuje m.in. nasz model (patrz wykres poniżej). Do otwarcia sesji amerykańskiej EURUSD wciąż korygował się, jednak maksimum dnia nie sięgnęło nawet 1,0750. Następnie zobaczyliśmy znany od kilku dni scenariusze – spory wzrost na amerykańskiej giełdzie oraz rosnące rentowności obligacji (do południa rentowność w zasadzie jeszcze spadała). Ruch ten był wspierany przez publikacje z USA. Wprawdzie inflacja (po wyłączenia cen żywności i energii) zaskoczyła minimalnie in minus, to pozostałe zaskoczenia były już pozytywne. Znakomita pierwsza partia danych z rynku nieruchomości wraz z najniższą od lat 70-tych liczbą nowo zarejestrowanych bezrobotnych pociągnęły kurs EURUSD znacząco w dół. Swoje trzy grosze dorzuciła także Janet Yellen, która spodziewa się podwyżki w USA „relatywnie szybko”. Rynki wyceniają aktualnie prawdopodobieństwo dalszego zacieśnienia polityki monetarnej w USA na 96%. Przy pustym kalendarzy dzisiaj spodziewamy się dalszego, jednak już mniejszego umocnienia USD.

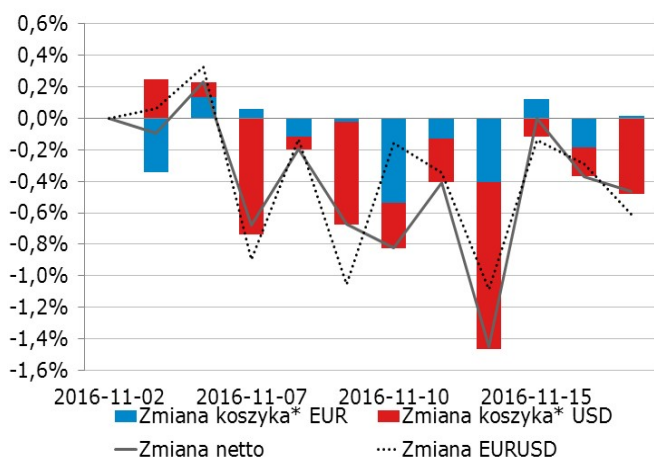
## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 1,0650 na pozycji long zajętej po 1,0688 (38 ticków straty).

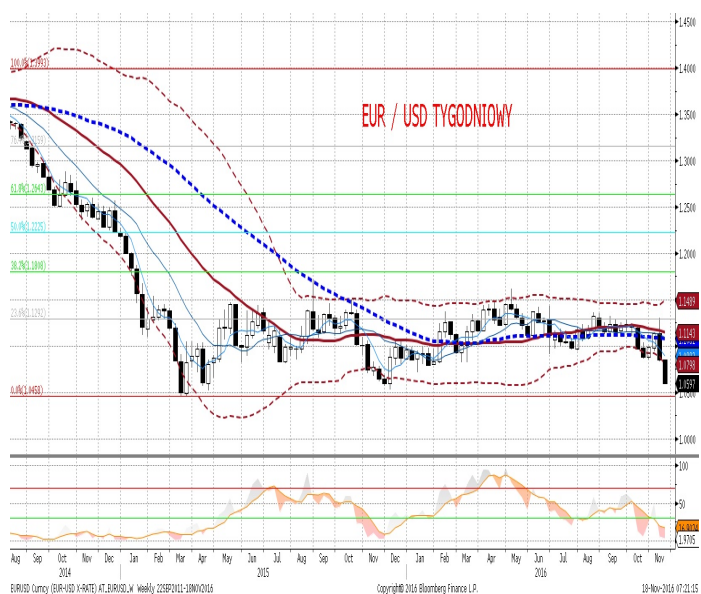
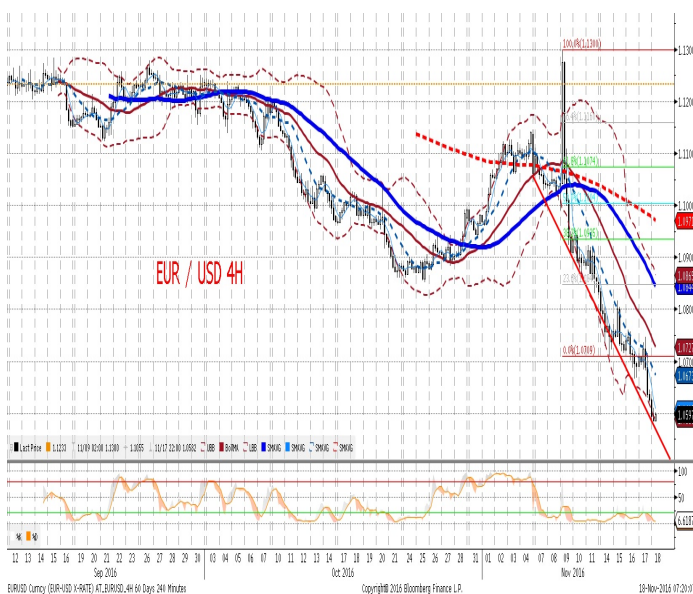
Pomimo dywergencji na wykresie 4h korekta wzrostowa na kursie EURUSD była krótkotrwała. Ruch w górę nie doszedł nawet do MA30 na wykresie 4h. Powrót do trendu spadkowego spowodował, że złapaliśmy zlecenie S/L. Dalszy ruch w dół sięgnął linii trendu spadkowego na wykresie 4h – kurs zbliżył się już na niecałą figurę do ważnego poziomu minimum lokalnych ponad 1,05. Momentum spadkowe wciąż jest silne, jednak przestrzeń do spadku nie zachęca do zajmowania pozycji short. Niewielkie korekty nie pozwalają na wejście po dużo lepszych poziomach. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0524	1,1300
1,0458	1,0988
1,0000	1,0895

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

Wczoraj złoty nie wyróżniał się znacząco spośród innych walut regionu (podobny ruch obserwowaliśmy na fornicie). Niewielkie umocnienie waluty w pierwszej części sesji było związane m.in. z wzrostami cen obligacji. Informacje z USA zmieniły jednak ten trend zaraz po otwarciu amerykańskiej sesji. Dodatkową presję na złotego wywierają także czynniki lokalne. Przyjęcie przez Sejm ustawy o obniżeniu wieku emerytalnego już wywołało pierwsze komentarze agencji ratingowych – Fitch liczy wprowadzenie dodatkowych regulacji równoważących negatywne skutki tej reformy. Oliwy do ognia dolewają też komentarze na temat przyspieszenia ustawy o przewalutowaniu kredytów w CHF. Dochodząc do tego także obawy o wzrost gospodarczy w kolejnych kwartałach i kolejne rewizje prognoz. Dzisiejsze dane z polskiego rynku pracy niczego raczej w tej kwestii nie zmieniają. Spodziewamy się dalszego osłabienia waluty, głównie za sprawą czynników globalnych.

## EURPLN technicznie

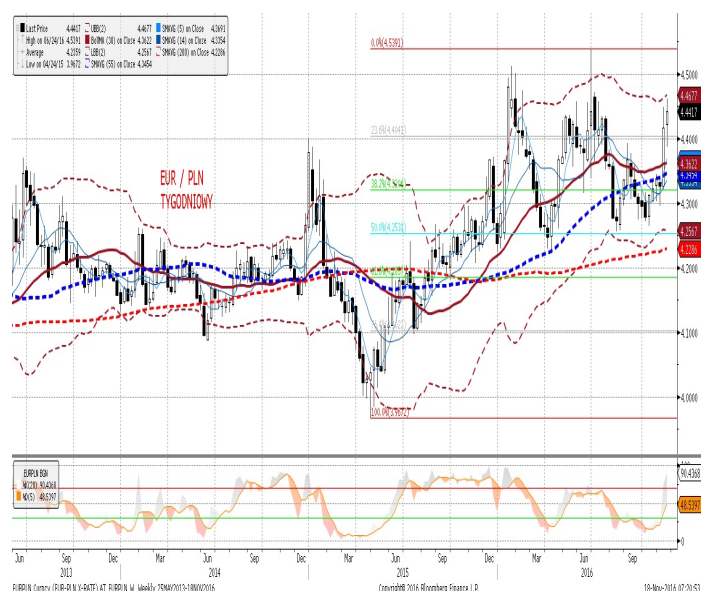
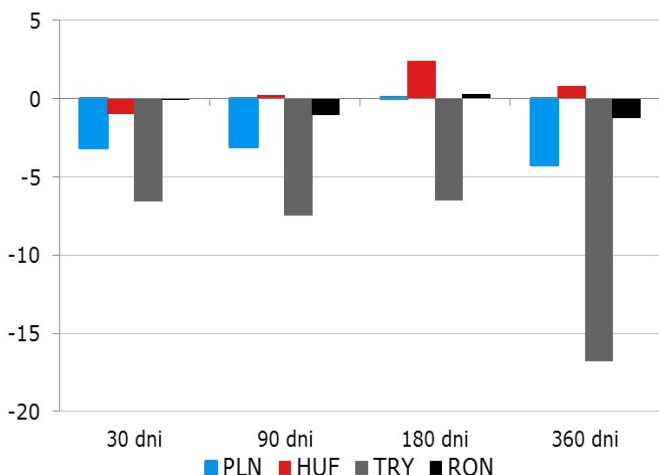
**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 4,4450 na pozycji long po 4,4525 (75 ticków straty).

Otwieramy po 4,4416 pozycję long z S/L 4,4270.

Wczorajsze przebicie maksimum lokalnego było fałszywym sygnałem dalszego wzrostu. Notowania bardzo szybko zaczęły się korygować, a nasza ostrożna pozycja long złapała zlecenie S/L. Spadek zatrzymał się jednak już na krótkiej MA14 na wykresie 4h i wciąż nie może pokonać tej średniej. W ostatnich dniach wzrost notowań nie układa się w standardową formację kanału, czy trendu wzrostowego – ruch jest bardziej nieregularny. Dzisiaj spodziewamy się dalszego wzrostu, przestrzeń na ruch w górę jest dla nas wystarczająco atrakcyjna do otworzenia pozycji long (poza maksimami lokalnymi nie ma ważnych oporów na 5 – 6 figur w górę). Tym razem ustawiamy szersze zlecenie S/L wykorzystując MA30 na wykresie 4h.

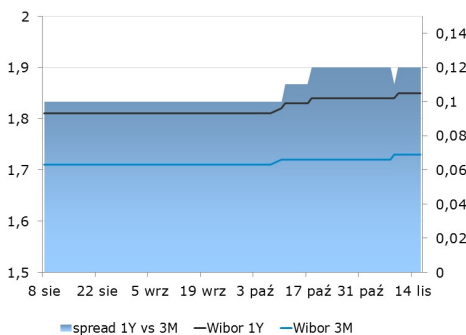
Wsparcie	Opór
4,3900	4,5391
4,3630	4,5120
4,2949	4,4614

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

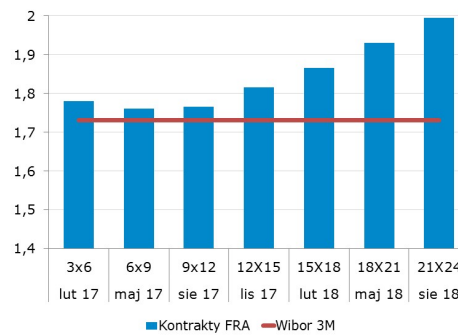


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.74	1.78	ON	1.15	1.55	EUR/PLN	4.4386
2Y	1.89	1.92	1M	1.49	1.69	USD/PLN	4.1375
3Y	1.95	1.99	3M	1.86	2.06	CHF/PLN	4.1372
4Y	2.13	2.17					
5Y	2.34	2.38	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.46	2.50	1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.0622
7Y	2.64	2.67	1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	117.01
8Y	2.75	2.78	3x6	1.73	1.78	EUR/PLN	4.4333
9Y	2.84	2.87	6x9	1.73	1.76	USD/PLN	4.1720
10Y	2.91	2.96	9x12	1.74	1.77	CHF/PLN	4.1487

### WIBOR 3M i 1Y



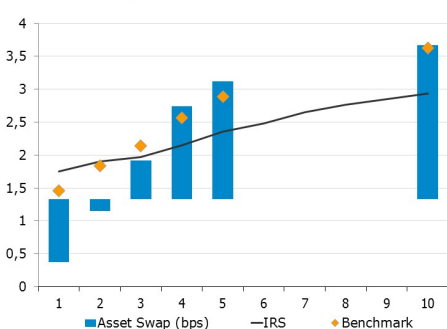
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



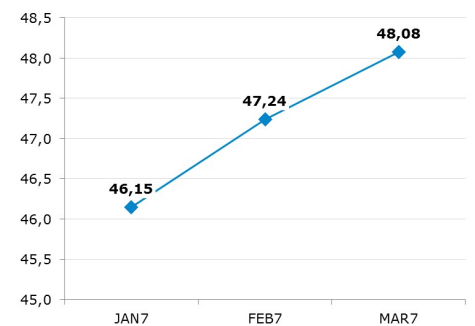
### Asset swap i IRS



### 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.