

28 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		
28.11.2016 PONIEDZIAŁEK							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	paź		5.0	5.0	
29.11.2016 WTOREK							
8:45	FRA	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q3		1.1	1.1	
11:00	EUR	Koniunktura kons. KE (pkt.) <i>finalny</i>	lis		-6.1	-6.1	
14:00	GER	Inflacja CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	lis		0.8	0.8	
14:30	USA	PKB r/r (%) <i>drugi</i> SAAR	Q3		3.0	2.9	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	lis		101.2	98.6	
30.11.2016 ŚRODA							
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>finalny</i>	Q3	2.5	2.5	3.1	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	lis			-0.2	
14:15	USA	Zatrudnieni ADP (tys.)	lis		160	147	
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	paź		0.4	0.3	
14:30	USA	Wydatki g. domowych m/m (%)	paź		0.5	0.5	
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	lis		52.0	50.6	
01.12.2016 CZWARTEK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lis		51.0	51.2	
2:45	CHN	PMI w przemyśle – Caixin (pkt.)	lis		50.8	51.2	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lis			50.2	
9:50	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lis		51.6	51.5	
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lis			54.4	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lis			53.7	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	paź			10.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	26.11			251	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lis			53.9	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lis		52.1	51.9	
02.12.2016 PIĄTEK							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	lis		180	161	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lis		4.9	4.9	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W środę GUS opublikuje finalne dane o PKB za trzeci kwartał (10:00) oraz wstępny odczyt CPI za listopad (14:00). W przypadku PKB spodziewamy się, że za spowolnienie dynamiki odpowiada bardzo niska dynamika inwestycji (pogłębienie spadków, do -6,5% r/r) tylko częściowo zrównoważona solidną konsumpcją (około 4%, konsumpcja prywatna wsparta programem 500+). Dane GUS pozwolą na weryfikację tych prognoz, także w zakresie eksportu netto oraz wkładu zapasów. W środę również zostanie opublikowany odczyt *flash* inflacji za listopad, a w czwartek o godzinie 9:00 poznamy indeks PMI w polskim przemyśle (dane za listopad).

Gospodarka globalna. Seria publikacji z Europy rozpoczyna w poniedziałek się wraz z danymi o podaży pieniądza M3. We wtorek poznamy kolejne dane o PKB za trzeci kwartał (Francja), kolejny indeks koniunktury (finalna koniunktura konsumencka według KE) oraz wstępne dane o inflacji (Niemcy). Ostatnia transza europejskich danych – finalne odczyty PMI w przemyśle – zostanie opublikowana w czwartek. Dane z USA do gry wchodzi we wtorek, kiedy opublikowany zostanie drugi odczyt PKB za trzeci kwartał. Analitycy oczekują rewizji o 0,1 p. proc. w górę, po rewizji części danych o częstotliwości miesięcznej. Dzień później poznamy informację o dynamice wydatków i dochodów gospodarstw domowych oraz pierwsze dane z rynku pracy za listopad – zatrudnienie ADP. Czwartek przyniesie, poza cotygodniowym raporcie o bezrobotnych, indeks ISM w przemyśle za listopad. Wisienką na torcie publikacji przełomu listopada i grudnia będą oczywiście piątkowe dane o zatrudnieniu - tu można spodziewać się utrzymania miarowego tempa kreacji miejsc pracy.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

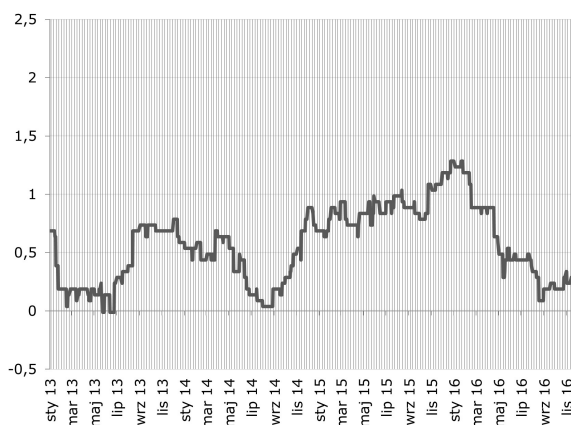
- GUS: Stopa bezrobocia w październiku wyniosła 8,2 proc. wobec 8,3 proc. we wrześniu.
- MF: Zadłużenie w obligacjach według stanu na 21 listopada 2016 roku wyniosło 572 755,643 mln zł wobec 569 106,643 mln zł przed tą datą.
- USA: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usługowym, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w listopadzie 54,7 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	0.258	-0.009
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.339	-0.050
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.625	0.000
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

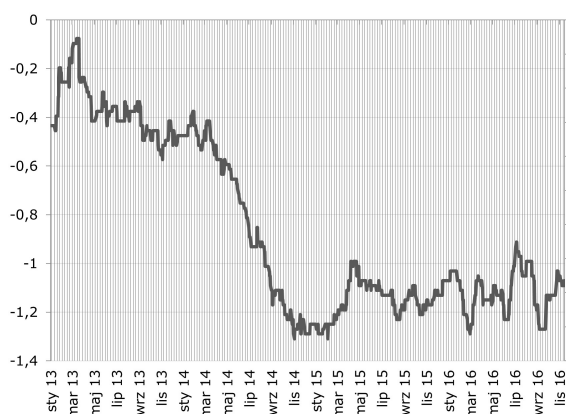
Indeks zaskoczeń dla Polski



Niewielki spadek polskiego indeksu zaskoczeń był spowodowany gorszymi od oczekiwań danymi o produkcji przemysłowej. Kolejny tydzień przyniesie sporo okazji do dalszych zaskoczeń: wstępny odczyt inflacji, finalny odczyt PKB oraz indeks PMI.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Bardzo dobry tydzień dla europejskiego indeksu zaskoczeń. Za sprawą wstępnych odczytów PMI indeks poszybował znacząco w górę. W kolejnym tygodniu, poza finalnymi indeksami PMI w przemyśle, okazji do kolejnych niespodzianek nie będzie zbyt wiele.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Zarówno dane ze sfery realnej, rynku nieruchomości jak i indeksy koniunktury zaskoczyły pozytywnie, dzięki czemu amerykański indeks zaskoczeń skorygował część wcześniejszych spadków. W kolejnym tygodniu sporo okazji do zaskoczeń, m.in. danymi o zatrudnieniu na koniec tygodnia.

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 koryguje się w górę (aktualnie 1,0650). Sprzyja temu przede wszystkim korekta na USD. Podtrzymujemy nasze twierdzenie, że w najbliższym czasie również czynnik EUR może mieć znaczenie z uwagi na referendum we Włoszech (przyszły weekend) oraz zbliżające się posiedzenie EBC. Na razie jednak nadchodzi tydzień z dużą ilością istotnych publikacji (USA: drugi odczyt PKB, koniunktura ISM, NFP), które po raz kolejny oferują raczej lepszą wyplatę na grę w kierunku przeciwnym do trendu, gdyż inwestorzy już zdyskontowali pozytywny scenariusz dla gospodarki amerykańskiej. Moderacja oczekiwań na FOMC powinna też wpływać pozytywnie na całe uniwersum EM; publikacje muszą być jednak ewidentnie słabsze lub niejednoznaczne, aby doszło do realizacji tego scenariusza.

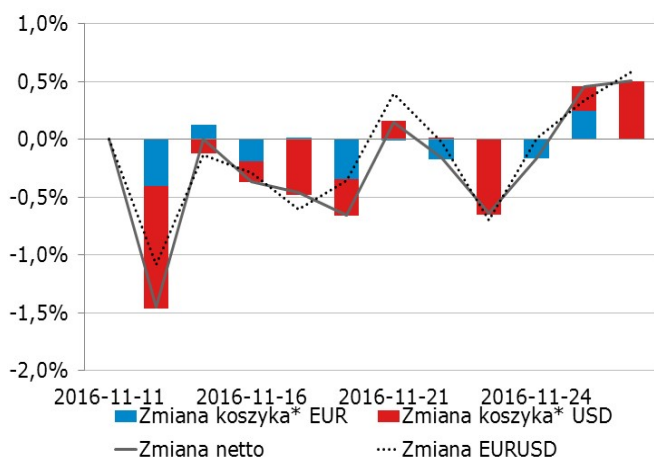
EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy po 1,0649 pozycję long z S/L 1,0598 oraz T/P 1,0800.

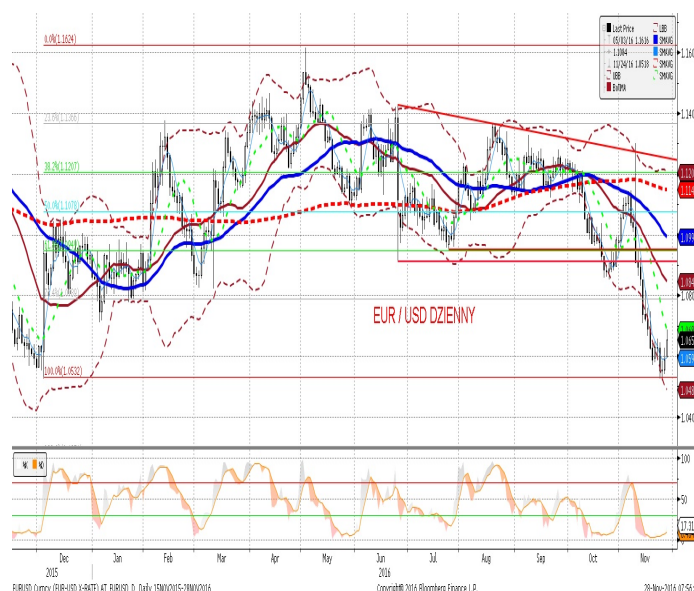
Korekta wzrostowa na kursie EURUSD trwa w najlepsze. Notowania pokonują kolejne opory – najpierw padła MA30, a po otwarciu dzisiejszej sesji przebita została także MA55. Otwiera to sporą przestrzeń do dalszego wzrostu. Prawdopodobny zasięg korekty to teraz Fibo 38,2% albo nawet MA200 na wykresie 4h (ponad dwie figury). Zakładając, że wspomniane MA30 i MA55 mogą teraz działać jako wsparcia, wciąż warto wejść long. Stosunek zysku / straty wygląda bardzo atrakcyjnie, dlatego decydujemy się na otwarcie pozycji.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

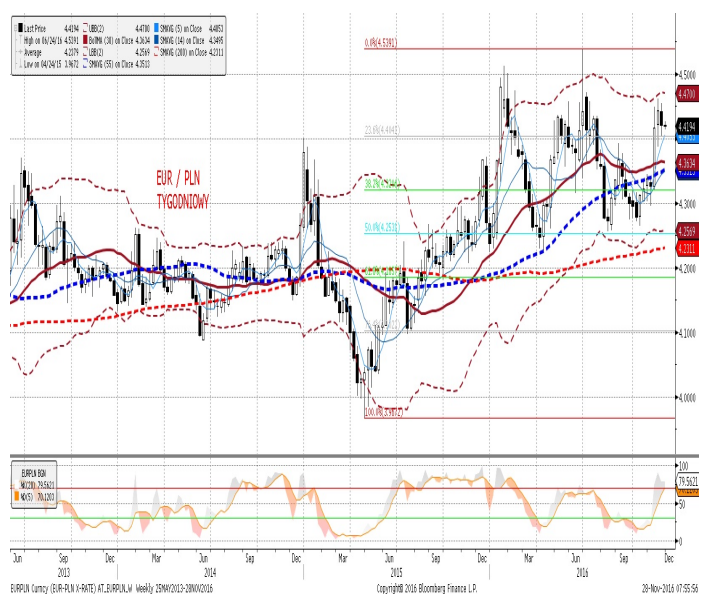
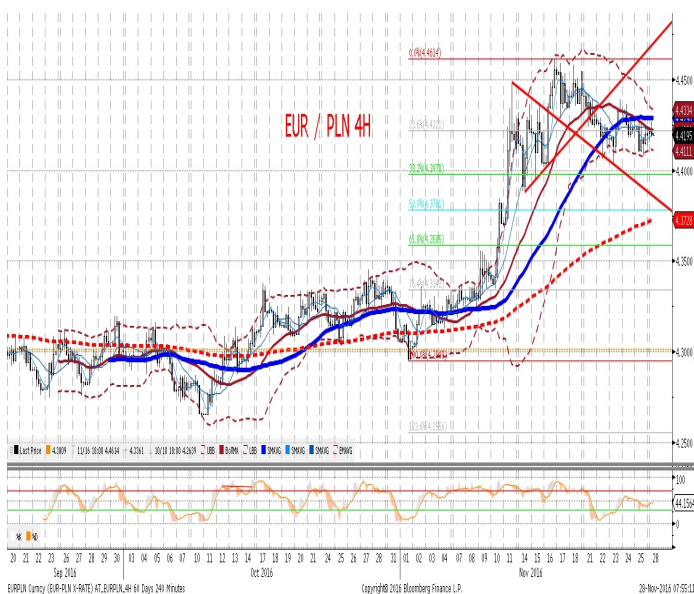
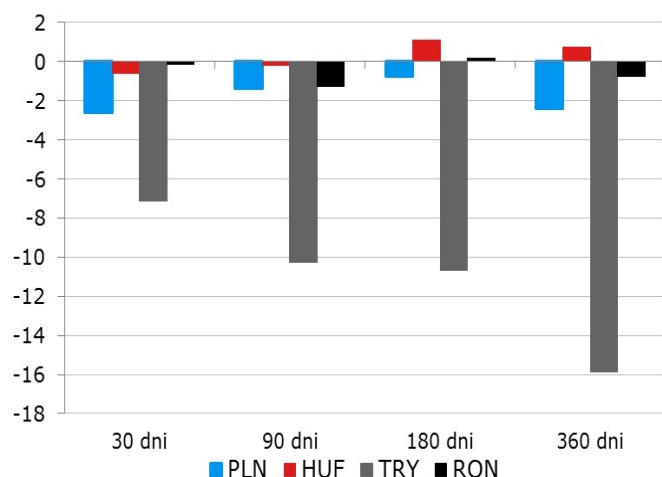
Siłą napędową deprecjacji PLN był ostatnio dolar. Tym samym jego korekta prowadzi do mocniejszych poziomów PLN (oraz umacnia pozostałe EM). Uważamy, że jest to sytuacja przejściowa, gdyż ścieżka oczekiwanego w Polsce PKB jest jeszcze prawdopodobnie przed większą rewizją w dół; dopasować powinny się także oczekiwania na zacieśnienie polityki pieniężnej w Polsce (naszym zdaniem podwyżki w 2017 i 2018 roku nie mają sensu). Możliwe jest, aby na fali globalnie lepszego sentymentu EURPLN obniżył się w okolice 4,38-39 zanim znów stanie się atrakcyjny dla kupujących. Z lokalnych danych w tym tygodniu tylko wstępne dane o PKB (oczekujemy potwierdzenia odczytu flash na poziomie 2,5%) oraz pierwszy odczyt inflacji (baza statystyczna będzie pchać ją w górę przez kolejne miesiące).

EURPLN technicznie

Pozycja: Long po 4,4103 z S/L 4,3970 oraz T/P 4,4350. Niewielki wzrost kursu EURPLN nie zdołał przebić oporów MA55 ani MA30. Ruch ten wpisuje się jednak w range (4.40 – 4.44 / 4.45). Patrząc na zasięg tej formacji, nasza pozycja long została zajęta po relatywnie korzystnych poziomach. Zanim notowania wrócą w okolice 4,43 możemy mieć do czynienia z konsolidacją poniżej wspomnianych średnich. Z wykresów niżej częstotliwości nie płyną na razie ważne sygnały kierunkowe. Pozostawiamy pozycję long, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
4,3978	4,5391
4,3630	4,5120
4,2949	4,4614

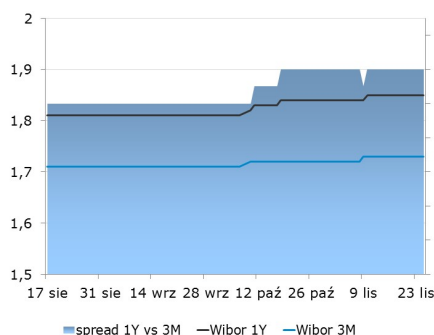
**Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.**



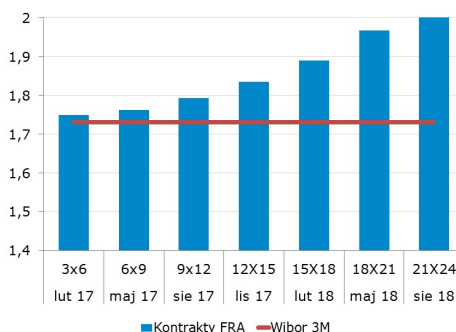
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.73	1.77	ON	1.35	1.75	EUR/PLN	4.4106
2Y	1.89	1.93	1M	1.60	1.80	USD/PLN	4.1628
3Y	1.94	1.98	3M	1.88	2.08	CHF/PLN	4.1073
4Y	2.10	2.14					
5Y	2.29	2.33					
6Y	2.41	2.45					
7Y	2.57	2.61					
8Y	2.67	2.71					
9Y	2.76	2.80					
10Y	2.85	2.89					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.63	1.70	EUR/USD	1.0594
1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	119.94
3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.4100
6x9	1.72	1.76	USD/PLN	4.1610
9x12	1.75	1.79	CHF/PLN	4.1004

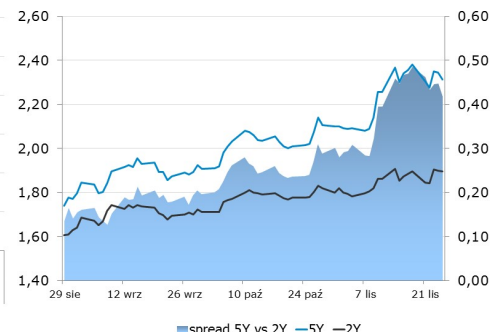
WIBOR 3M i 1Y



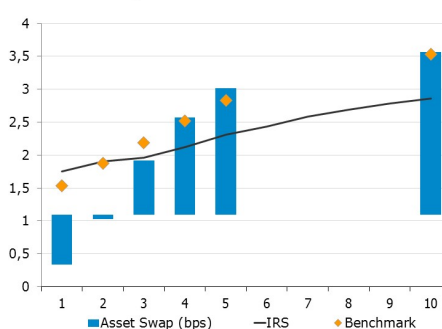
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



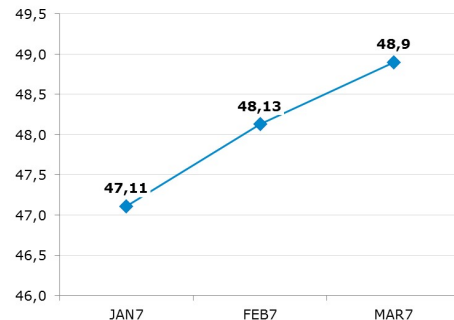
Asset swap i IRS



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.