

21 września 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		
19.09.2016 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	sie	6.7	5.1	-3.4	7.5
14:00	POL	PPI r/r (%)	sie	-0.4	0.0	-0.3 (r)	-0.1
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie	5.8	4.6	2.0	5.6
20.09.2016 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	wrz		0.90	0.90	0.90
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	sie		1192	1212 (r)	1142
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	sie		1170	1144 (r)	1139
21.09.2016 ŚRODA							
	JAP	Decyzja BoJ (bln JPY)	wrz		80.0	80.0	80.0
	JAP	Decyzja BoJ (%)	wrz		-0.10	-0.10	-0.10
14:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS (pkt.)	wrz				
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	wrz		0.50	0.50	
22.09.2016 CZWARTEK							
14:00	POL	Minutes RPP	wrz				
14:00	POL	Koniunktura biznesowa GUS	wrz				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.09			260	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	wrz		-8.1	-8.5	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	sie		5.45	5.39	
23.09.2016 PIĄTEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	wrz		48.5	48.3	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	wrz		52.5	52.3	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	wrz		53.2	53.6	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	wrz		52.1	51.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	wrz		51.5	51.7	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	wrz		52.8	52.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Dzisiaj zostaną opublikowane dane o koniunkturze konsumenckiej GUS, dostarczając pierwszego pomiaru sentymentu we wrześniu.

Gospodarka globalna. Rynki będą się szykowały do wieczornej decyzji FOMC (czytaj więcej w sekcji analiz).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Żyżyński: Nadal widzę niewielką przestrzeń do redukcji stóp NBP.
- Bierecki (Przewodniczący senackiej Komisji Budżetu i Finansów Publicznych): Marek Chrzanowski wycofał swój wniosek ws. odwołania z RPP.
- JAP: Bank Japonii utrzymał ujemną stopę proc., będzie zwiększał bazę monetarną, aż inflacja wzrośnie powyżej 2 proc.

Decyzja RPP (05.10.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.021	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.689	0.030
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.914	-0.041
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Dziś decyzja Fed. Jedynie kwestie komunikacyjne uniemożliwiają obecnie podwyżkę stóp.

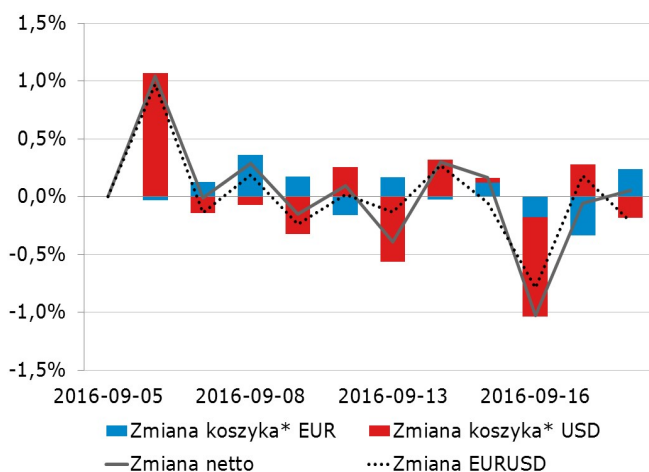
Dziś o 20:00 czasu polskiego zostanie opublikowana decyzja Fed, a o 20:30 rozpocznie się konferencja prasowa J.Yellen. Pomimo negatywnych zaskoczeń w części danych ze sfery realnej w sierpniu, całościowa ocena ostatnich kilku serii miesięcznych danych prowadzi do przekonania, że pozwalają one Fed na podwyższenie stóp procentowych na dzisiejszym posiedzeniu. Z całą pewnością ich krótkoterminowe trajektorie kształtują się dużo korzystniej niż miało to miejsce w grudniu poprzedniego roku (tamta podwyżka stóp proc. wyznaczyła lokalne dołki koniunktury i inflacji). W porównaniu do grudnia, wzrosły również wszystkie miary bieżącej inflacji, a część czynników określanych wcześniej jako tymczasowe (ceny ropy, wpływ mocnego dolara na ceny dóbr importowanych) wygasa dokładnie tak, jak Fed się tego spodziewał. Powinno to znaleźć odzwierciedlenie w wyższych krótkoterminowych projekcjach inflacji. Model myślowy, który zapewne wciąż przyświeca Fed – płaska, wyprzedzająca niekontrolowany wzrost inflacji ścieżka zacieśniania polityki pieniężnej - jest zatem spójna z wykonaniem kolejnego kroku dziś.

Dlaczego tak się nie stanie? Na przeszkodzie stoją względy komunikacyjne. Miękkie sterowanie oczekiwaniami rynkowymi i duża wrażliwość tych ostatnich na ostatnie dane, sprawiły, że wrześniowa podwyżka stóp proc. nie miała szans się wycenić. Biorąc pod uwagę niechęć Fed do zaskakiwania rynków zacieśnieniem (ostatnio stało się to w 1994), nie należy zatem oczekiwać ruchu na stopach dziś. Jeśli nie podwyżka, to co? Nie bez racji część uczestników rynku oczekuje "hawkish hold", czyli warunkowej zapowiedzi podwyżki stóp proc. w grudniu. To byłby najbardziej elegancki sposób wyjścia z komunikacyjnej kabały.

EURUSD fundamentalnie

BoJ na pewno nie zaskoczył negatywnie i przeszedł w zasadzie na ręczne sterowanie krzywą dochodowości (elastyczne zakupy względem duration, brak limitu na aukcje, dopasowanie popytu do pożądanego kształtu krzywej dochodowości, 10y mile widziane w okolicy 0) i poniekąd także giełdą (elastyczne zakupy ETF), zobowiązując się do wzrostu bazy monetarnej w przyszłości i de facto przestrzelenia inflacji. Jen nieznacznie osłabił się, dolar nieznacznie wzmocnił. Niewykluczone, że BoJ został potraktowany jako preludium do tego, do czego w niedalekiej przyszłości może dojść EBC, co spowodowało umiarkowane spadki EURUSD (mocniejszy dolar, słabsze EUR). Dziś decyzja FOMC. Posiedzenie w zasadzie powinno przynieść mocniejszego dolara. Albo FOMC podwyższy stopy i wypłaszczy ścieżkę oczekiwań na przyszłe ruchy (szybki ruch dolara w górę a potem odregulowanie), albo nie podwyższy i postępuje rynkiem w kierunku najbliższych posiedzeń (raczej nasz scenariusz bazowy z powodów stricte komunikacyjnych – patrz komentarz do Fed; najpierw słabszy dolar, potem mocniejszy). Naszym zdaniem jednak obie strategie przyniosą w ostatecznym rozrachunku krótkotrwałe umocnienie dolara, gdyż dla wykreowania nowego trendu rynek musi uwierzyć w trwałość inflacji i prędkość ożywienia.

Dekompozycja zmian EUR/USD



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

EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy pozycję short po 1,1130 z S/L 1,1195 oraz T/P 1,0970.

Nieudany atak na opór w okolicy 1,12 (splot średnich na wykresie 4h) okazał się skutecznym impulsem spadkowym. Wygląda na to, że przebite zostało ważne wsparcie – splot najdłuższych średnich na wykresie dziennym. Potwierdzenie tego sygnału otworzyłoby sporą przestrzeń do spadku. Konieczne jest jednak zamknięcie dzisiejszej świecy na wykresie dziennym poniżej tego poziomu. Ze względu na wpływ czynników fundamentalnych (czytaj więcej obok), dzień może zakończyć się sporą zmiennością. Zamierzamy zagrać wyprzedzająco, chcemy złapać jak najwięcej potencjalnego ruchu w dół. Otwieramy pozycję short ze stosunkowo szerokim zleceniem S/L.

Wsparcie	Opór
1,1071	1,1616
1,0822	1,1428
1,0524	1,1366



EURPLN fundamentalnie

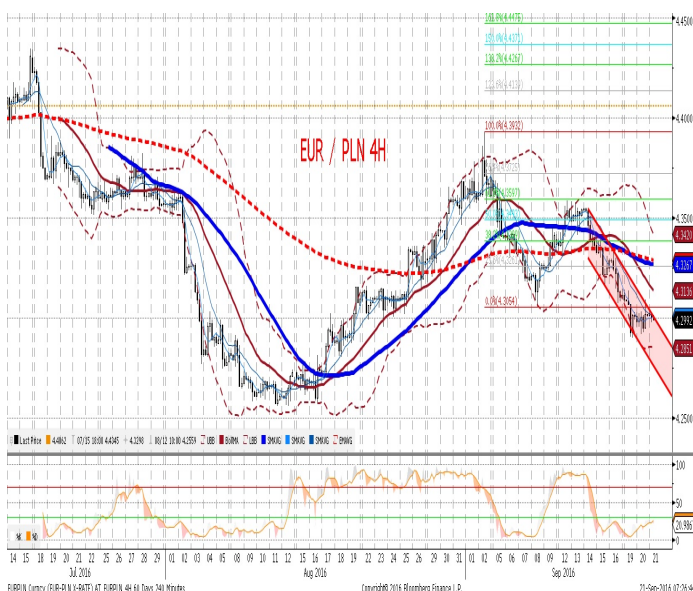
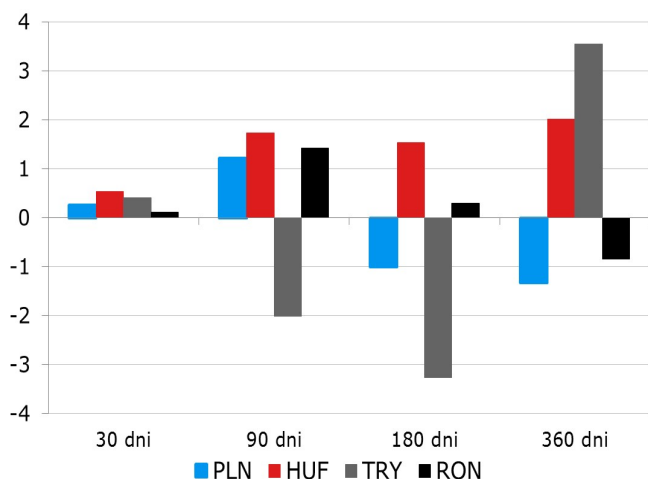
EURPLN w przedziale 4,29-30. Czynniki powodujące naszym zdaniem presję na osłabienie złotego w krótkim terminie nie ustały. Rynek powoli powinien internalizować niższe tempo wzrostu PKB w drugiej połowie roku i nieśmiało obstawiać obniżki stóp. Z kolei czynniki globalne pozostają na razie umiarkowanie sprzyjające. Dzisiejsza decyzja BoJ w zasadzie oddala niekontrolowane stromienie się krzywych dochodowości, jednak przed nami jeszcze Fed (krótkoterminowo powinno to być jastrzębie posiedzenie, czy to z podwyżką stóp, czy nie) i wybory w USA, które podobnie jak Brexit mogą być najważniejszym czynnikiem ryzyka do końca roku. Nadal uważamy, że osłabienie złotego jest z obecnych poziomów scenariuszem dominującym.

EURPLN technicznie

Pozycja: Short po 4,2968 z S/L 4,3128 oraz T/P 4,2610. Wczoraj notowania konsolidowały się pomiędzy 4,29 – 4,31, w zasadzie w ramach wąskiego kanału spadkowego na wykresie 4h. Niewiele zabrakło do złapania zlecenia S/L, jednak nasza pozycja ostatecznie zachowała się. Nie powstały przy tym żadne sygnały odwrócenia spadków, dlatego traktujemy ten ruch jako przestój w trendzie. Spodziewamy się kontynuacji ruchu w dół. Pozostawiamy pozycję short, przestrzeń do spadku wciąż jest spora. Ze względu na możliwy wpływ czynników fundamentalnych przesuwamy zlecenie S/L oraz ustawiamy T/P.

Wsparcie	Opór
4,2559	4,4342
4,2120	4,3932
4,1857	4,3287

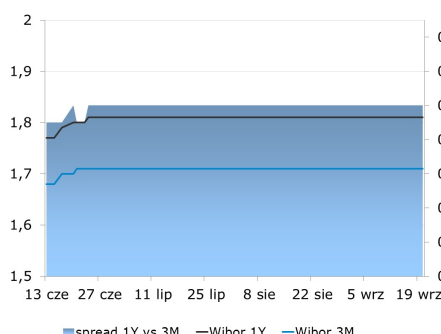
**Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.**



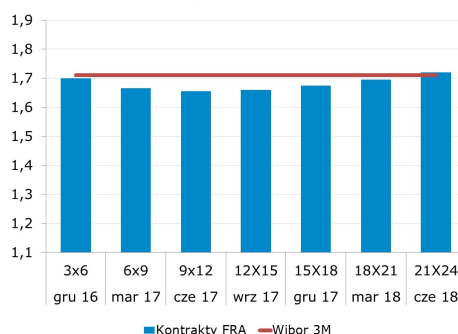
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.66	1.70	ON	1.40	1.80	EUR/PLN	4.3019
2Y	1.72	1.76	1M	1.44	1.64	USD/PLN	3.8438
3Y	1.72	1.75	3M	1.78	1.98	CHF/PLN	3.9350
4Y	1.83	1.86					
5Y	1.93	1.96					
6Y	2.02	2.05					
7Y	2.05	2.09					
8Y	2.11	2.15					
9Y	2.18	2.22					
10Y	2.25	2.29					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.59	1.64	EUR/USD	1.1148
1x4	1.69	1.72	EUR/JPY	113.38
3x6	1.67	1.70	EUR/PLN	4.2992
6x9	1.64	1.67	USD/PLN	3.8581
9x12	1.63	1.66	CHF/PLN	3.9388

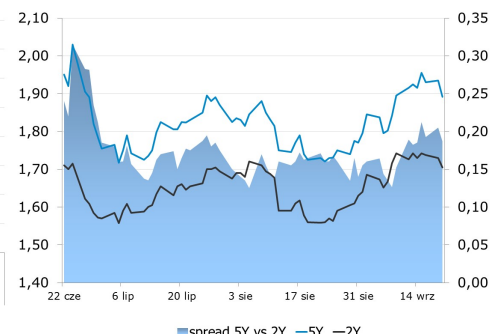
WIBOR 3M i 1Y



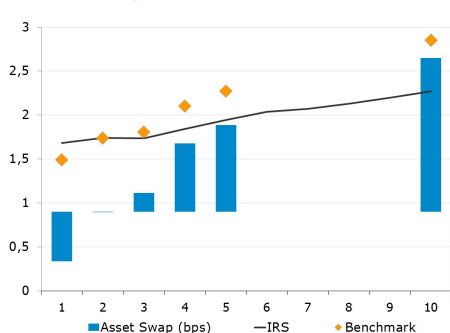
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



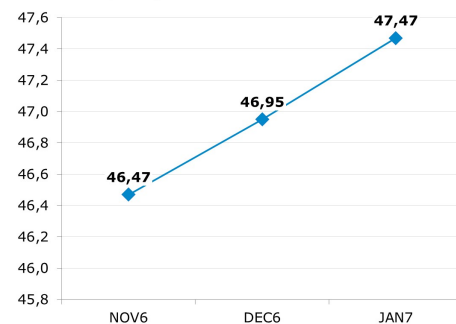
Asset swap i IRS



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.