mBank.pl

5 października 2015

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		
05.10.2015 PONIEDZIAŁEK							
9:50	FRA	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	wrz		51.2	51.2	
9:55	GER	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	wrz		54.3	54.3	
10:00	EUR	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	wrz		54.0	54.0	
15:45	USA	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	wrz		55.7	55.6	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	wrz		57.5	59.0	
06.10.2015 WTOREK							
	POL	Decyzja RPP (%)	paź		1.50	1.50	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	sie		-42.50	-41.86 (r)	
07.10.2015 ŚRODA							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.2	0.7	
08.10.2015 CZWARTEK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	sie		-1.0	2.5 (r)	
8:00	GER	Import m/m (%)	sie		-1.9	2.2 (r)	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz			0.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.10			277	
20:00	USA	Minutes FOMC	wrz				
09.10.2015 PIĄTEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz		0.3	0.3	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W tym tygodniu posiedzenie RPP – początek we wtorek, decyzja w środę. Stopy powinny pozostać na niezmienionym poziomie. Konferencja także nie powinna przynieść niczego zaskakującego, gdyż „Założenia polityki pieniężnej na rok 2016" zostały opublikowane w zeszłym tygodniu. Na konferencji warto zwrócić uwagę na ewentualny komentarz w sprawie ostatnich posunięć banku centralnego na Węgrzech, a także pogląd RPP na spowolnienie koniunktury mierozne wskaźnikiem PMI.

Gospodarka globalna. Nadchodzący tydzień zapowiada się spokojnie. Rozpoczynamy od finalnych odczytów indeksów koniunktury w usługach (PMI w Europie, ISM w Stanach Zjednoczonych). We wtorek i środę publikacje z Niemiec (za sierpień – produkcja przemysłowa oraz bilans handlowy). Bilans handlowy w przypadku USA zostanie podany we wtorek. W czwartek (Węgry) i piątek (Czechy) regionalne odczyty inflacji pozwolą doprecyzować naszą prognozę (po zaskoczeczeniu na polskim *flash*). Za Oceanem w czwartek opublikowane zostaną Minutes FOMC, jednak większość wątpliwości z ostatniego spotkania została rozwiana podczas konferencji poszczególnych członków FOMC (w tym Yellen). Zdecydowanie ważniejsze są bieżące wypowiedzi członków Fed na temat nowych publikacji.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- PiS: Wprowadzenie regulacji dotyczącej minimalnej stawki godzinowej na poziomie 12 zł (ma zostać złożony w piątek) ma dotyczyć wyłącznie umów zlecenia.
- USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych we wrześniu wzrosła o 142 tys., podczas gdy w sierpniu wzrosła o 136 tys., po korekcie.
- EUR: Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) spadły o 0,8 proc. w sierpniu, licząc miesiąc do miesiąca, a rok do roku spadły o 2,6 proc.

Decyzja RPP (06.10.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.557	0.000
USAGB 10Y	1.984	-0.008
POLGB 10Y	2.787	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Po dwóch negatywnych zaskoczeniach (na PMI oraz wstępnym odczycie CPI) indeks pogłębił tegoroczne minimum. Już niewiele brakuje do najniższego poziomu z ostatnich lat. Okazji do odbicia w tym tygodniu nie będzie z powodu pustego kalendarza.

STREFA EURO

Inflacja CPI w strefie euro nie przyniosła zaskoczeń – w przeciwieństwie do inflacji producentów, która zaskoczyła negatywnie. Dane o inflacji z Niemiec także były niższe od oczekiwań, przez co mamy załamanie w indeksu (wzrastał w ostatnich tygodniach). W nadchodzącym tygodniu poruszyć indeksem mogą głównie dane z Niemiec.

USA

Kolejny spadkowy tydzień dla amerykańskiego indeksu – in plus zaskoczyły jedynie dane o konsumpcji indywidualnej. Pozostałe niespodzianki były już tylko negatywne. Dzisiejsza publikacja ISM w usługach jest najlepszą okazją w tym tygodniu do poruszenia indeksem.

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 sa 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.

Rynek pracy w USA: po trzykroć słabo

Gospodarka amerykańska stworzyła we wrześniu 142tys. miejsc pracy zaś poprzedni odczyt za sierpień został, wbrew tradycji, zrewidowany w dół do zaledwie 136tys. (ze 173tys.); ankieta dotycząca gospodarstw domowych pokazała nawet lekką kontrakcję zatrudnienia. To olbrzymie rozczarowanie względem konsensusu rynkowego (203tys.) oraz dotychczasowego trendu (średnia 6M i 12M obniżyły się odpowiednio do 199tys. i 229tys. To nie koniec słabości. Stopa bezrobocia utrzymała się bez zmian (5,1%) mimo spadku współczynnika aktywności zawodowej o 0,2pp. (gwoli porządku należy przyznać, że postęp odnotowała najszersza miara bezrobocia zaś liczba osób pracujących na niepełny etat zmniejszyła się - być może jest to po prostu efekt koniunkturalny: liczba takich ofert pracy również mogła ulec zmniejszeniu). Wreszcie, tydzień pracy skrócił się o 10 minut zaś, obniżeniu uległy zarobki godzinowe (zaledwie o jeden cent i na tym etapie trudno już mówić o zmianie trendu, jednak tempo poprawy z poprzednich miesięcy nie zostało zachowane) i tygodniowe.

W zasadzie nie ma co szukać sekcji, gdzie zatrudnienie mocno spadło w sposób podejrzany i nietypowy. Raczej należy zwrócić uwagę na kontynuację słabych przyrostów (lub lekkich kontrakcji) zatrudnienia, które rozpoczęły się miesiąc wcześniej. Zatrudnienie spada obecnie nie tylko w górnictwie, lecz również w całym przemyśle, do czego dołączył handel hurtowy (tu można jednak doszukiwać się wpływu spiętrzeń w portach, tym razem na wschodnim wybrzeżu). Pozostałe sekcje tworzą miejsca pracy w coraz bardziej umiarkowanym tempie.

To co niepokoi najbardziej to wysoka korelacja tempa kreacji nowych miejsc pracy z koniunkturą w przemyśle - patrz wykres. Nie pozwoli to na zbudowanie scenariusza zacieśnienia monetarnego na podstawie czynników decydujących o popycie krajowym (niskie ceny paliw, rosnący rynek domów) i tym samym podstawową determinantą momentu podwyżki będzie sytuacja w gospodarce globalnej. Obecnie prawdopodobieństwo podwyżki stóp w grudniu wyceniane jest przez rynek na 30-35%. Fed nie wycofa się z tej podwyżki do momentu posiedzenia i pozostanie zależny od danych. Tymczasem reakcja instrumentów finansowych na publikację była nietypowa. Najpierw faza risk off doprowadziła do silnych wzrostów cen obligacji, spadków na giełdach, osłabienia walut EM. Koniec sesji był już całkowicie odwrotny, gdyż inwestorzy zaczynają oczekiwać globalnej stymulacji monetarnej.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD poszybował po publikacji słabszych danych z amerykańskiego rynku pracy. Dolar osłabił się wtedy do euro o ponad 1,5 centa osiągając wartość 1,1319. Jednak po tym wystrzale z godziny 14.30 nastąpiła korekta do poziomu 1,1230. Ponowne umocnienie dolara wobec euro wydaje się efektem wzrostu apetytu na ryzyko, który widzimy również w odbijających giełdach i walutach EM. Przez krótki czas rzeczywiście dominować mogą nadzieje na kolejne rundy stymulacji w gospodarce globalnej. Kolejnym ważnym wydarzeniem walidującym tę tezę będzie posiedzenie ECB 22 października. Brak reakcji ze strony ECB może skutkować osłabieniem dolara do euro.

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.
Kurs wyraźnie wyskoczył w górę w piątek po publikacji danych z rynku pracy. Początkowo padły w zasadzie wszystkie opory na 4h, ale zdążyliśmy już powrócić w okolice 1,1250. Ostatecznie impuls nie wystarczył na trwałe wybicie z obszaru konsolidacji. Kolejnym sygnałem jest przełamanie trendu wzrostowego na tygodniowym, ale nie będziemy w tym przypadku wyprzedzać rynku i poczekamy na jego reakcję.

Wsparcie	Opór
1,1100 – 20	1,1714
1,0860	1,1436
1,0619	1,1240-60

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

EURPLN fundamentalnie

W godzinach porannych złoty zdołał się nawet umocnić – skala tego umocnienia była spójna z ostatnimi ruchami i zamknęła się w 1 groszu. Publikacja słabszych NFP (patrz sekcja analiz) wywołała najpierw lekką wyprzedaż a potem powrót złotego w okolice 4,24-25. Przejście od strachu do oczekiwań globalnej stymulacji monetarnej powinno w tym tygodniu wspierać wszystkie waluty EM. Środowe posiedzenie RPP nie powinno przynieść zmian w wycenie złotego – rynek i tak wycenia już prawie jedną obniżkę stóp w 2016 roku, co aktualnie już zapewne stanowi pewne źródło słabości krajowej waluty.

EURPLN technicznie

Pozycja: Short po 4,2484 z S/L 4,2674.
Kurs w piątek nieco spadł, ale nie pozwoliło to jeszcze na przełamanie ostatniego trendu wzrostowego. Dywergencja nie pozwoliła nawet na pokonanie MA30. Kolejną szansą na naszej pozycji short jest podwójny szczyt na 4h. Aktualnie pozycja jest na niewielkim minusie, ale relacja potencjalnego zysku do potencjalnej straty (nawet biorąc pod uwagę bilans ryzyk), przekonuje nas do zachowania pozycji.

Wsparcie	Opór
4,2221	4,4000
4,2060	4,2980/3000
4,1816	4,2666

IRS	BID	ASK
1Y	1.57	1.61
2Y	1.56	1.60
3Y	1.62	1.65
4Y	1.72	1.75
5Y	1.85	1.88
6Y	2.11	2.15
7Y	2.07	2.11
8Y	2.17	2.21
9Y	2.25	2.29
10Y	2.31	2.35

depo	BID	ASK
ON	1.45	1.60
1M	1.46	1.66
3M	1.52	1.72

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.67	1.73
3x6	1.62	1.68
6x9	1.46	1.52
9x12	1.41	1.47

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2451
USD/PLN	3.8028
CHF/PLN	3.8885

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1219
EUR/JPY	134.58
EUR/PLN	4.2420
USD/PLN	3.7830
CHF/PLN	3.8917

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 popartej 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 intrumentów 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.