

21 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		
19.10.2015 PONIEDZIAŁEK							
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz		10.8	10.8	10.9
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz		6.0	6.1	5.7
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q3		6.8	7.0	6.9
14:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz	4.8	4.0	5.3	4.1
14:00	POL	PPI r/r (%)	wrz	-2.9	-2.8	-2.7	-2.9
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz	1.2	1.4	-0.3	0.1
20.10.2015 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	paź		1.35	1.35	1.35
14:30	USA	Rozpoczęcie budowy domów (tys.)	wrz		1142	1132 (r)	1026
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	wrz		1170	1161 (r)	1103
21.10.2015 ŚRODA							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
22.10.2015 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	paź		0.05	0.05	
14:00	POL	Minutes RPP	paź				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	17.10			255	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	paź		-7.5	-7.1	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	wrz		5.36	5.31	
23.10.2015 PIĄTEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		50.0	50.6	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		51.2	51.9	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		51.8	52.3	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		53.9	54.1	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		51.8	52.0	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		53.5	53.7	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	wrz	9.8	9.9	10.0	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		53.1	53.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dzisiaj kalendarz publikacji jest pusty.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

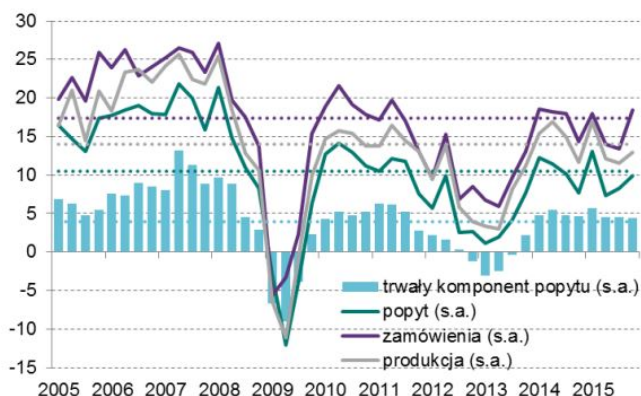
- NBP: Sytuacja ekonomiczna w sektorze przedsiębiorstw w III kw. pozostała dobra i stabilna, choć nieco gorsza niż w II kw
- MF: Zadłużenie Skarbu Państwa w PLN na koniec sierpnia wyniosło 66,5 proc. całości długu, wobec 66,5 proc. w lipcu i 64,5 proc. na koniec 2014 r.
- HUN: Bank centralny pozostawił bez zmian stopy procentowe.
- USA: Liczba rozpoczętych inwestycji w zakresie budowy domów mieszkalnych wzrosła we wrześniu i wyniosła 1,206 mln w ujęciu rocznym. W sierpniu wskaźnik wyniósł 1,132 mln po korekcie wobec 1,126 mln przed korektą.

Decyzja RPP (04.11.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.551	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.060	-0.006
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.717	-0.014
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Stabilizacja koniunktury w III kwartale pociąga za sobą stabilizację wzrostu gospodarczego

Kwartalne badania koniunktury NBP wskazują na poprawę nastrojów ankietowanych przedsiębiorstw: w III kwartale poprawiły się zarówno oceny bieżącej sytuacji (wskaźnik BOSE), jak i prognozy popytu, zamówień i produkcji. W żadnym z w/w przypadków nie ma oczywiście mowy o nowych cyklicznych maksimach, ale przynajmniej pod pewnymi względami pesymizm panujący w dwóch poprzednich rundach badania został przezwyciężony (patrz wykres poniżej). Jest to jednak raczej odreagowanie w delikatnym trendzie spadkowym oczekiwań niż przełom i zapowiedź przyspieszenia wzrostu gospodarczego. W istocie, naszym zdaniem, podstawowe wskazania raportu są zgodne z tezą o stabilizacji wzrostu gospodarczego w okolicy 3-3,3% r/r.

Wykres 20 Wskaźniki prognoz: popytu ogółem, trwałego komponentu popytu, zamówień oraz produkcji

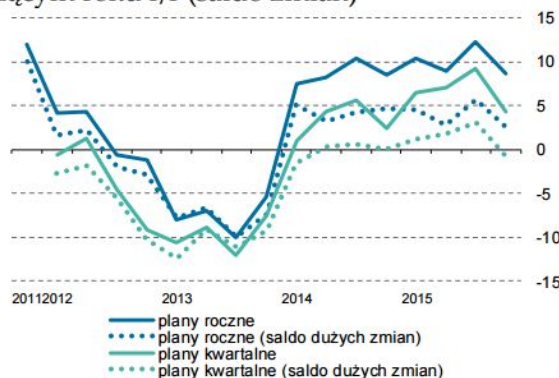


Szczegóły raportu, obok typowych rozbić podstawowych wskaźników wg sektorów, rozmiarów przedsiębiorstwa i działalność eksportową, przynoszą przede wszystkim pozytywne wieści w odniesieniu do rynku pracy. Wzrost prognoz zatrudnienia jest oczywiście zrozumiały, biorąc pod uwagę wyższe prognozy zamówień i popytu (ich wahania są wysoce skorelowane), ale stwarza równocześnie przestrzeń dla wzrostów analogicznych wskaźników w innych badaniach koniunktury (GUS, PMI). W III kwartale odnotowano również wzrost presji płacowej (wyższy odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki, wyższy odsetek pracowników objętych podwyżkami, wzrost nacisków ze strony pracowników, etc. - por. wykres poniżej), jest on na tyle mizolny, że bez wyraźnego impulsu presja płacowa porównywalna do tej sprzed kryzysu może nie pojawić się w tej dekadzie. Zaskakująco dobrze (w kontekście powszechnych obaw o spowolnienie w gospodarce światowej) wygląda eksport, co warto - w ślad za komentarzem NBP - przypisać w pierwszej kolejności dywersyfikacji i elastyczności polskich eksporterów. Po stronie negatywów należy za to umieścić oznaki hamowania popytu inwestycyjnego - spadkowi wskaźnika nowych inwestycji towarzyszy wyraźne ograniczenie planów inwestycyjnych, a także najniższe prognozy popytu na dobra inwestycyjne od 2 lat.

Wykres 38 Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki wynagrodzeń oraz odsetek pracowników objętych podwyżkami



Wykres 49 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r oraz w całym bieżącym roku r/r (saldo zmian)

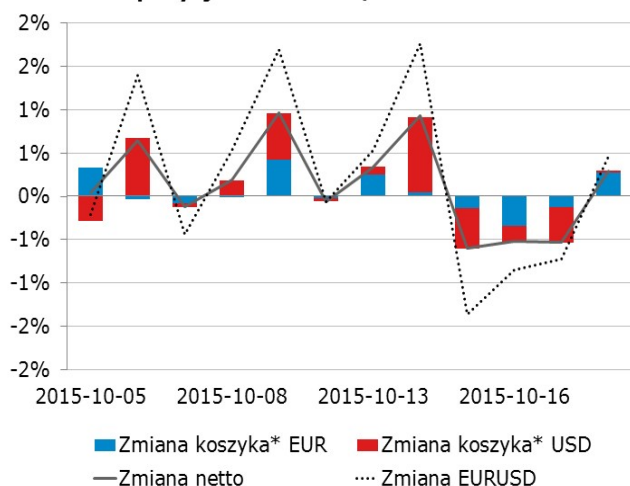


Reasumując, raport o koniunkturze NBP stanowi potwierdzenie tego, że wzrost gospodarczy w najbliższym czasie nie będzie przyspieszał. I choć trudno mówić o spowolnieniu w innym sensie niż statystycznym (rynek pracy jest praktycznie nietknięty przez krótkoterminowe wahnięcia koniunktury), z pewnością jest to ostatni gwóźdź do trumny "boomu gospodarczego". Jeżeli dodać do tego bardzo niskie oczekiwania cenowe i wygasanie prywatnego cyklu inwestycyjnego (w momencie, gdy inwestycje publiczne wciąż nie wystartowały w takim zakresie, jak tego oczekiwaliśmy), wyłania się obraz gospodarki poruszającej się na średnim biegu. W takiej sytuacji o zmiennych finansowych rozstrzygać będą nie fundamenty ekonomiczne (te, jak się wydaje, zostały zdyskontowane), a raczej czynniki polityczne - tu czekamy na rozstrzygnięcie.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD mocniejszy niż w poniedziałek, głównie przez odregulowanie EUR. Gross ruchu wydarzył się po publikacji lepszych od oczekiwań badań dot. sektora bankowego (ECB lending survey), które pokazały silne rozluźnienie standardów kredytowania dla przedsiębiorstw oraz fakt, że dodatkowa płynność wygenerowana przez QE jest używana właśnie w celu kredytowania tego sektora. Co ciekawe, zbiegło się to z falą sceptycyzmu odnośnie efektywności programu QE, które przełała się ostatnio przez raporty banków inwestycyjnych. Dodatkowo pewnym wsparciem dla wzrostów EURUSD mogłyby być w pierwszej części dnia oczekiwania odnośnie wystąpienia Yellen w dalszej części dnia, skłaniające się raczej w kierunku wrażenia zmiany stanowiska Fed w kwestii momentu zacieśnienia (ostatecznie wystąpienie w ogóle nie dotyczyło kwestii polityki monetarnej). Naszym zdaniem te dywagacje są mocno wydumane. Podziały w Fed były już widoczne w „kropkach” a Fed ma wygodne stanowisko oparcia lift-off na napływających danych – to pewnie te listopadowe zdecydują o tym, czy grudzień dostanie zielone światło.

Dekompozycja zmian EUR/USD



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

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

Bez większych zmian na EURUSD. Od początku tygodnia nie wyszliśmy poza przedział 1,13 – 1,14. Zaraz nad nami zbiegają się aktualnie dwie średnie na 4h (MA30 i MA55), tworzy to potencjalnie skuteczny opór. Niestety, o ile na tym samym wykresie przestrzeń bo spadku wygląda atrakcyjnie, to już na dziennym nie jest tak kolorowo (liczne wsparcia od 1,1284 w dół). Wciąż jesteśmy w środku range, co nie zachęca do zajmowania pozycji bez wyraźnego sygnału.

Wsparcie	Opór
1,1241	1,1808
1,1100	1,1714
1,0860	1,15



EURPLN fundamentalnie

EURPLN przełamał się przez 4,26. Z jednej strony jest to pochodna umocnienia euro, na czym zatrzymały umocnienie praktycznie wszystkie waluty EM, z drugiej to zapewne pokłosie nowych informacji politycznych, które ujrzały światło dzienne właśnie wczoraj. Chodzi o polski program TLTRO, który PiS ujmuje jako sposób finansowania inwestycji w gospodarce (350mld w 6 lat). Brakuje szczegółów, ale właśnie dlatego jest to tak wdzięczny temat do spekulacji. Jeśli program miałby być strukturyzowany tak jak w Europie, czy Wielkiej Brytanii to jego wpływ na gospodarkę będzie bezpośrednio niewielki – raczej pomoże w obniżaniu całej krzywej rentowności (dobre dla przedsiębiorstw finansujących się poza sektorem bankowym) oraz zmniejszy koszty obsługi długu. Wyższa podaż pieniądza, niższe stopy procentowe i (w domyśle) możliwość wyższych wydatków fiskalnych to scenariusz jednoznacznie negatywny dla polskiej waluty. Podtrzymujemy, że złoty pozostanie na razie słaby.

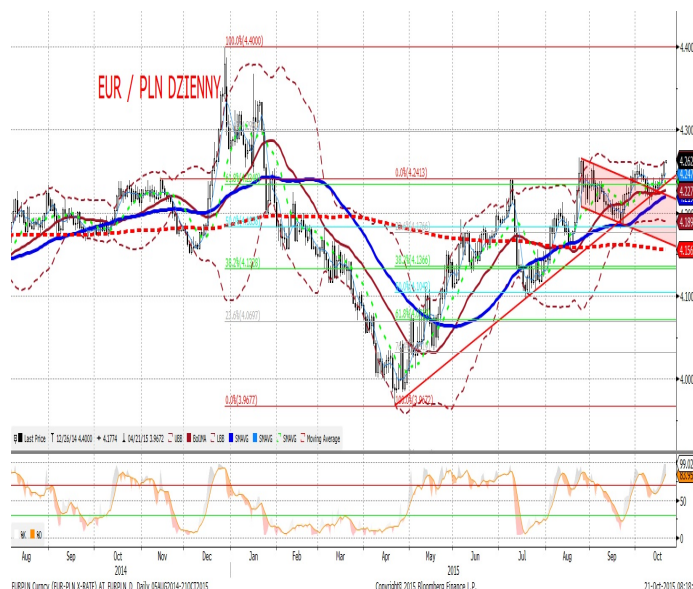
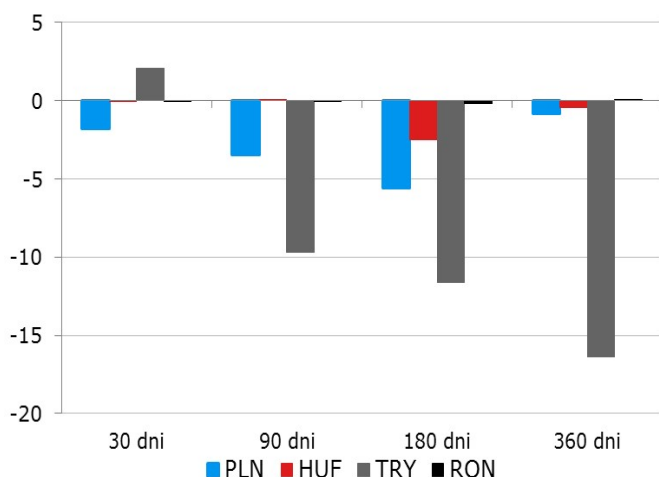
EURPLN technicznie

Pozycja: Wchodzimy short po 4,2618 z S/L wynoszącym 4,2690 oraz T/P 4,2458.

Wczorajsze zamknięcie pozycji long było zbyt pochopne. Początkowo wydawało się, że kurs stracił momentum wzrostowe, lecz ostatecznie wyskoczył w górę. Przebił przy tym maksimum lokalne z października. Pół figury nad nami znajduje się kolejne, starsze maksimum lokalne (4,2666) – powinno działać dzisiaj jako opór. Nie przypuszczamy, żeby zostało pokonane już przy pierwszym podejściu. Wykorzystamy jego bliskość oraz potencjalną korektę spadkową do grania short.

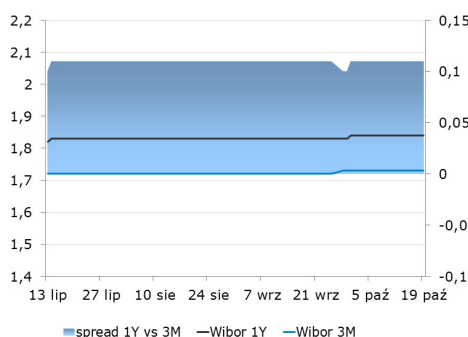
Wsparcie	Opór
4,2284	4,4000
4,1816	4,2980/3000
4,1574	4,2586

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

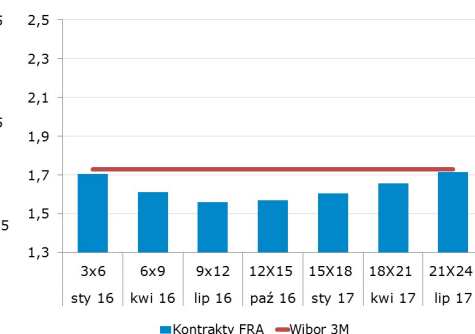


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.63	1.66	ON	1.25	1.75	EUR/PLN	4.2472
2Y	1.66	1.69	1M	1.40	1.60	USD/PLN	3.7385
3Y	1.73	1.76	3M	1.48	1.68	CHF/PLN	3.9319
4Y	1.85	1.88					
5Y	1.98	2.02	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.11	2.15	1x2	1.63	1.69	EUR/USD	1.1344
7Y	2.19	2.22	1x4	1.71	1.76	EUR/JPY	135.90
8Y	2.28	2.32	3x6	1.68	1.71	EUR/PLN	4.2594
9Y	2.36	2.40	6x9	1.56	1.61	USD/PLN	3.7534
10Y	2.41	2.46	9x12	1.51	1.56	CHF/PLN	3.9250

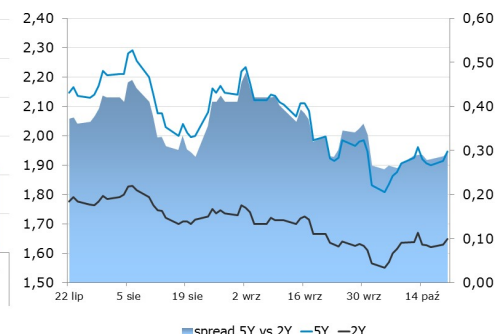
WIBOR 3M i 1Y



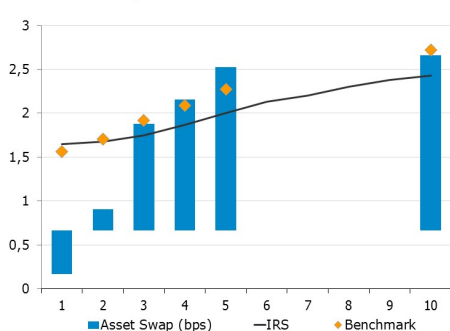
WIBOR 3M i stawki FRA



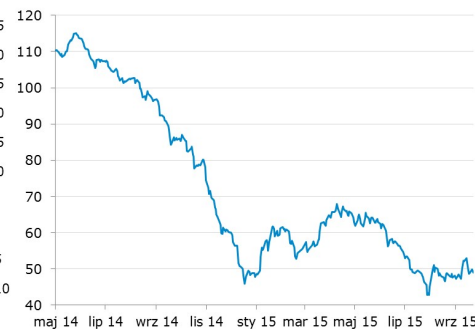
IRS 5Y i 2Y



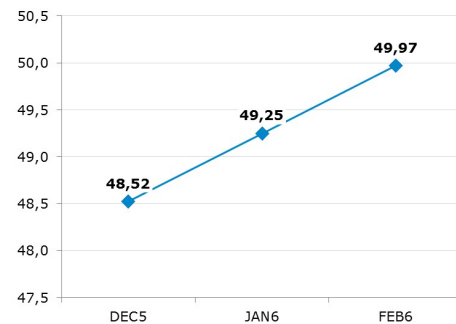
Asset swap i IRS



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.