mBank.pl

9 listopada 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		
09.11.2015 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	paź		0.4	0.4	
10.11.2015 WTOREK							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	paź		1.5	1.6	
2:30	CHN	PPI r/r (%)	paź		-5.9	-5.9	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz			1.6	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	paź		0.0	-0.4	
11.11.2015 ŚRODA							
6:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	paź		5.8	5.7	
6:30	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	paź		11.0	10.9	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	wrz		5.4	5.4	
12.11.2015 CZWARTEK							
0:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	wrz		3.3	-5.7	
8:45	FRA	CPI r/r (%)	paź			0.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	07.11			276	
13.11.2015 PIĄTEK							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%)	Q3			0.0	
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q3		0.3	0.4	
9:00	CZE	PKB r/r (%)	Q3		4.2	4.6	
9:00	HUN	PKB r/r (%)	Q3		2.3	2.7	
10:00	POL	PKB r/r *flash* (%)	Q3	3.1	3.3	3.3	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%)	Q3		0.4	0.4	
14:00	POL	M3 r/r (%)	paź	8.2	8.5	8.4	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	wrz	-596	-416	-864	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	wrz	15000	15053	12764	
14:00	POL	Import (mln EUR)	wrz	14700	14705	12855	
14:00	POL	CPI r/r *final* (%)	paź	-0.8	-0.8	-0.8	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.3	0.1	
14:30	USA	PPI r/r (%)	paź		-1.2	-1.1	
14:30	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lis		91.0	90.0	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Wszystkie publikacje danych makro przypadają na piątek. Maraton publikacji rozpoczyna się od wstępnych danych o PKB za III kwartał. Spodziewamy się delikatnego wyhamowania wzrostu gospodarczego, związanego głównie ze spowolnieniem w wydatkach konsumpcyjnych (w ślad za słabymi wynikami sprzedaży detalicznej w ostatnich miesiącach) i spadkiem wkładu eksportu netto. Finalny odczyt inflacji CPI nie powinien przynieść zaskoczeń w stosunku do odczytu *flash* - październikowa inflacja zostanie potwierdzona na poziomie -0,8%. W tym samym czasie NBP opublikuje dane o dynamice podaży pieniądza i bilansie płatniczym. W przypadku M3 oczekujemy delikatnego spowolnienia rocznej dynamiki, które należy wiązać z wysoką bazą w kategorii depozyty funduszy ubezpieczeń społecznych. Z kolei dane o bilansie płatniczym pokażą silne, sezonowe przyspieszenie eksportu i importu – większe w przypadku eksportu, dzięki czemu na rachunku towarowym pojawi się nadwyżka, a na rachunku obrotów bieżących - mniejszy deficyt.

Gospodarka globalna. Spokojny tydzień rozpoczyna się od danych o inflacji w Czechach (poniedziałek) i na Węgrzech (wtorek). Do czwartku włącznie kalendarz w Europie i w Stanach Zjednoczonych wypełnią dane raczej drugiej kategorii (kolejne informacje na temat produkcji przemysłowej w strefie euro, potencjalnie istotne dla rynków dane z brytyjskiego rynku pracy). W piątek z kolei w Europie zobaczymy serię publikacji wstępnych odczytów PKB za III kwartał. Na podstawie danych miesięcznych możemy się spodziewać spowolnienia wzrostu w stosunku do II kwartału, ze szczególnym uwzględnieniem Niemiec, gdzie słabe wyniki przemysłu każą oczekiwać wzrostu na poziomie zaledwie 0,1% kw/kw. W Stanach Zjednoczonych tego dnia uwagę inwestorów przykują dane o sprzedaży detalicznej i PPI. Niskie ceny paliw i dóbr importowanych najpewniej zaniżą wyniki sprzedaży detalicznej, z kolei PPI potwierdzi utrzymywanie się środowiska niskiej inflacji w USA. Warto również odnotować dane z Chin (wtorek - inflacja, środa - dane ze sfery realnej).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MPiPS: Stopa bezrobocia w październiku spadła do 9,6 proc. z 9,7 proc. we wrześniu.
- USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w październiku wzrosła o 271 tys., podczas gdy we wrześniu wzrosła o 137 tys., po korekcie.

Decyzja RPP (02.12.2015)	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	0.602	-0.002
USAGB 10Y	2.329	0.003
POLGB 10Y	2.816	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

PMI okazał się być zgodny z oczekiwaniami, ale in minus zaskoczył wstępny odczyt inflacji CPI. W efekcie, wystrzał z poprzedniego tygodnia został delikatnie skorygowany. Ewentualna rewizja odczytu CPI w nowym tygodniu stwarza pewną przestrzeń do zaskoczeń (minimalną).

STREFA EURO

Lepsze od oczekiwań finalne PMI i mniejszy od prognoz spadek PPI wydźwignęły europejski indeks zaskoczeń do góry, pomimo zaskakującego spadku produkcji przemysłowej w Niemczech. W tym tygodniu europejski indeks zaskoczeń najprawdopodobniej zostanie bez zmian (brak danych).

USA

Dzięki wyższym od oczekiwań odczytom zatrudnienia w sektorze pozarolniczym oraz indeksowi ISM w usługach, amerykański indeks zaskoczeń rośnie w mijającym tygodniu. Nowy tydzień to przede wszystkim dane o sprzedaży detalicznej – i tam można spodziewać się zaskoczeń.

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.

NFP przecierają szlak do podwyżki stóp w grudniu

Zatrudnienie poza rolnictwem przyrosło w październiku o 271tys osób, przerastając nawet najśmielsze rynkowe oczekiwania. Spadki zatrudnienia w górnictwie niemal się zatrzymały (już tylko 4tys miesięcznego ubytku w porównaniu z dwucyfrowym miesiące wcześniej), przemysł literalnie przestał tracić miejsca pracy (bez zmian), z hukiem (i nawiązką) wróciły miejsca pracy w handu (ponad 40tys), usługach (70tys) i prace tymczasowe (ponad 20tys), co stanowi dobry prognostyk na przyszłość. Płace godzinowe wzrosły o 9 centów, co przekłada się na 0,4% miesięczną dynamikę. Liczba przepracowanych godzin pozostała bez zmian. I to wszystko w miesiącu, który sezonowo należy do nie najlepszych (4 od końca) w zakresie tworzenia miejsc pracy.

Ankieta gospodarstw domowych wskazała wzrost zatrudnienia o 320tys. przy spadku osób poza zasobem siły roboczej o prawie 100tys. Zaowocowało to spadkiem stopy bezrobocia z 5,1% do 5,0% przy wzroście wskaźnika zatrudnienia (rzadka, aczkolwiek pożądana koniunkcja). Po raz kolejny znacząco (prawie 300tys.) zmniejszyła się liczba osób pracujących w niepełnym wymiarze etatu z przyczyn ekonomicznych. Alternatywne miary stopy bezrobocia pokazały stabilizację lub spadki (U-6 jest na poziomie 9,8%, a więc - po wielu latach - znów poniżej 10%).

Już wskaźniki koniunktury sugerowały, że gospodarka amerykańska - po dwóch miesiącach hamownia - zaczęła dochodzić do równowagi. Raport z rynku pracy potwierdził, że prawdopodobieństwo przypadkowej koniunkcji lepszych danych jest niewielkie a gospodarka powinna zacząć się wkrótce rozpędzać; sygnały stabilizacji w Chinach, dodatkowe działania polityki pieniężnej tamże oraz niestrudzony amerykański konsument to tylko dodatkowe elementy potwierdzające tę diagnozę. Tym samym drzwi do podwyżki stóp w grudniu stoją otworem a rynek ocenia szansę na podwyżkę na poziomie 70%. Biorąc pod uwagę samą dotychczasową grę na miesiąc podniesienia stóp - jest to prawdopodobieństwo duże. Biorąc pod uwagę obiektywne szanse na wspomniany ruch - nie jest to jeszcze ekstremum. I jakkolwiek wierzymy, że w środowisku niższej ekspansji kredytu, transformującej się gospodarki Chin i równoważących się pozostałych rynków wschodzących, wzrost gospodarki amerykańskiej będzie stopniowo rewidowany w dół (a w ślad za nim inflacja pozostawać będzie dłużej w celu, a stopa docelowa będzie coraz niższa) ex ante rynek nie będzie w stanie uwierzyć w realizację tego scenariusza. Tym samym gołębia podwyżka stóp na grudniowym posiedzeniu (=scenariusz w którym rynek płaszczy krzywą rentowności od razu po decyzji) jest również mało prawdopodobna. W sytuacji w której sam ruch krótkich stóp procentowych w USA może być problematyczny dla całego świata emerging, a ryzyka kredytowo-polityczne (czy na razie stricte podażowe; nazewnictwo nie ma tu większego znaczenia) w gospodarce krajowej wydają się jeszcze w małym stopniu wycenione (wszak polski długi koniec podąża za rynkami bazowymi niemal 1:1) najbliższy okres będzie faworyzował negatywne bądź co najwyżej neutralne nastawienie w stosunku do polskiego długu.

EURUSD fundamentalnie

Lepszy od oczekiwań odczyt NFP sprowadził EURUSD nieznacznie tylko powyżej 1,07 (obecnie notowania startują w okolicach 1,0750). Do piątku nie zobaczymy publikacji z USA. Tym samym, w normalnych warunkach, mógłby trwać handel wiedziony momentum i analizą techniczną. Skomplikowanie bieżących stosunków gospodarczych sprawia jednak, że inwestorzy będą wyczekiwać kolejnych danych z gospodarki chińskiej (CPI, PPI, produkcja, sprzedaż) tak samo jako najnowszej publikacji o sprzedaży w USA (piątek). Bazowym scenariuszem dla większości graczy jest obecnie podwyżka na grudniowym posiedzeniu; prawdopodobne przestrzelenie ścieżki stóp tuż po podwyżce sprawia, że perspektywy dla dolara malują się świetlanie. Podwyżkę w grudniu mogą wymazać tylko bardzo słabe dane. Jakkolwiek dziś możemy doświadczyć korekty piątkowego ruchu, kierunek średnioterminowy na EURUSD jest naszym zdaniem południowy.

EURUSD technicznie

Pozycja: Short po 1,0790 (zajęta warunkowo w piątek) z S/L 1,0860.

EURUSD osłabił się znacznie w piątek po publikacjach z rynku pracy (czytaj więcej w komentarzu). Nastąpiła już jednak korekta na pół figury, co w połączeniu z bardzo ostrożnie ustawionym warunkowym zleceniem short spowodowało, że nasza pozycja zarabia tylko 20 ticków. Pojawiła się dodatkowo dywergencja na wykresie 4h. Trudno określić zasięg korekty – najbliższy poziom oporów jest szeroki (w zasadzie między 1,08 do 1,09). Większą „stratą" może okazać się jednak przegapienie kolejnego fragmentu ruchu w dół w kierunku 1,05. Pozostawiamy pozycję short.

Wsparcie	Opór
1,0707	1,1714
1,0458	1,1446
1,0000	1,0933

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

EURPLN fundamentalnie

Tak jak się spodziewaliśmy, lepsze dane z amerykańskiego rynku pracy doprowadziły do osłabienia złotego. Harce na krótkim końcu krzywej dochodowości w USA powinny generować niekorzystne impulsy dla wszystkich walut wschodzących; dodatkowo Polsce szkodzić może niepewność polityczna oraz powoli tonąca giełda. Inwestorzy zagraniczni czekać będą w tym tygodniu na dane chińskie (patrz komentarz do EURUSD) i wygląda na to, że złoty może teoretycznie tracić w obu scenariuszach: zarówno poprawy tych danych (podwyżka w USA jeszcze bardziej prawdopodobna, bardziej stroma ścieżka stóp), jak i pogorszenia (risk-off); pierwszy wydaje się jednak nieco mniej uciążliwy od drugiego (ze względu na przykład na to, że inwestorzy mogą zmniejszyć pozycjonowanie na obniżki stóp w Polsce).

EURPLN technicznie

Pozycja: Long po 4,2726 z S/L 4,2610 oraz T/P 4,2890.
Wprawdzie spodziewaliśmy się ruchu w górę kursu EURPLN, natomiast zasięg wzrostu przerósł nasze oczekiwania. Na początku dnia kurs nieudanie zaatakował dawne maksimum lokalne 4,2661, po czym powrócił w okolice Fibo 38,2%. Kolejny atak okazał się skuteczny – maksimum wyniosło prawie 4,28. Aktualnie znajdujemy się powyżej 4,27, a MA55 (figurę pod nami) wygląda na solidne wsparcie. W połączeniu z przestrzenią do wzrostu tworzy to dobry stosunek zysku / straty dla pozycji long. Kupujemy EURPLN.

Wsparcie	Opór
4,2616	4,40
4,2247	4,2955
4,2096	4,2799

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

IRS	BID	ASK
1Y	1.56	1.60
2Y	1.57	1.61
3Y	1.64	1.67
4Y	1.79	1.82
5Y	1.94	1.97
6Y	2.08	2.11
7Y	2.19	2.23
8Y	2.30	2.34
9Y	2.39	2.43
10Y	2.46	2.50

depo	BID	ASK
ON	1.25	1.75
1M	1.45	1.65
3M	1.61	1.81

FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.69
1x4	1.66	1.72
3x6	1.59	1.65
6x9	1.44	1.50
9x12	1.36	1.42

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2458
USD/PLN	3.9075
CHF/PLN	3.9246

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0735
EUR/JPY	132.15
EUR/PLN	4.2650
USD/PLN	3.9740
CHF/PLN	3.9472

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.