

19 października 2016

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 86
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		
17.10.2016 PONIEDZIAŁEK							
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	paź		1.0	-2.0	-6.8
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		0.1	-0.5 (r)	0.1
18.10.2016 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	wrz		0.9	0.6	1.0
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	wrz	4.4	4.5	4.7	3.9
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	wrz	3.0	3.1	3.1	3.2
14:30	USA	CPI r/r (%)	wrz		1.5	1.1	1.5
19.10.2016 ŚRODA							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz		6.4	6.3	6.1
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz		10.7	10.6	10.7
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q3		6.7	6.7	6.7
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	sie		4.9	4.9	
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	wrz	3.4	3.7	7.5	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz	6.5	5.7	5.6	
14:00	POL	PPI r/r (%)	wrz	-0.1	-0.2	-0.1	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	wrz		1163	1152 (r)	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	wrz		1175	1142	
20.10.2016 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (bln EUR)	paź		80	80	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	paź		-0.40	-0.40	
14:00	POL	Minutes RPP	paź				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.10			246	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	paź		5.0	12.8	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	wrz		5.34	5.33	
21.09.2016 PIĄTEK							
14:00	POL	Koniunktura biznesowa GUS	paź				
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	paź		-8.0	-8.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś GUS opublikuje dane z przemysłu i handlu - tu będziemy świadkami rozbieżnych trajektorii produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Ta pierwsza spowolni z uwagi na efekty bazowe (wrzesień 2015 r. to początek serii mocnych odczytów związanych z końcem wydatkowania środków UE z poprzedniego budżetu) i mniej korzystny układ dni roboczych (0 wobec +1 r/r). Ta druga przyspieszy dzięki efektom bazowym (ceny paliw, ujęcie nominalne) i pozytywnym trendom (wydatkowanie środków z 500+). Dynamika cen producenta we wrześniu była najprawdopodobniej delikatnie ujemna.

Gospodarka globalna. Dane z brytyjskiego rynku pracy powinny potwierdzić spowolnienie tamtejszej gospodarki, ale bez wpływu na stopę bezrobocia. Publikowane w Stanach Zjednoczonych informacje na temat budownictwa mieszkaniowego powinny z kolei pozostać bez wpływu na rynek - spodziewana jest stabilizacja liczby pozwoleń na budowę i rozpoczętych budów mieszkań.

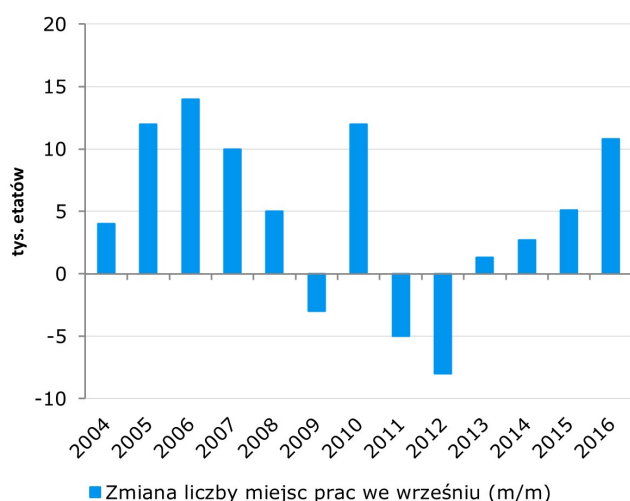
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto we wrześniu wyniosło 4 217,96 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 3,9 proc.
- MF: Deficyt budżetu po IX wyniósł 20 615,8 mln zł, czyli 37,7 proc. planu rocznego na poziomie 54 740,0 mln zł.
- MF wyemitowało we wtorek 12 i 30-letnie obligacje nominowane w euro o łącznej wartości nominalnej 1,25 mld euro.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) we wrześniu wzrosły o 0,3 proc. w ujęciu mdm - podała amerykański Departament Pracy w komunikacie.

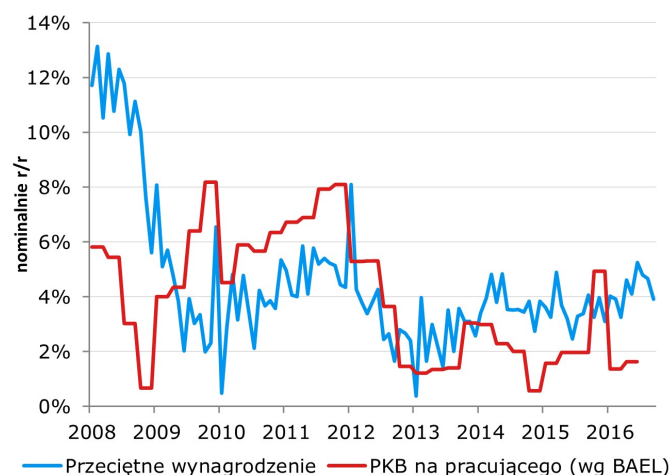
Decyzja RPP (09.11.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.059	-0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.745	-0.001
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.063	-0.050
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Zatrudnienie zaskakuje pozytywnie, dynamika płac wciąż wysoka, ale to nie rynek pracy zadecyduje o stopach procentowych w Polsce.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło we wrześniu o 3,2% w ujęciu rocznym, wyżej niż wynosił konsensus rynkowy oraz nasza prognoza (3,1% i 3,0%, odpowiednio). Oznacza to powrót do wyższej rocznej dynamiki, po lekkim spowolnieniu w sierpniu. W ujęciu miesięcznym przybyło 10 tys. miejsc pracy, najwięcej od 2010 roku. O szczegółach tego odczytu możemy jedynie domniemywać. Samo utrzymanie silnych trendów w części sekcji (produkcja metali, wyrobów z gumy) nie wystarcza do otrzymania takiego wzrostu. Brakujące 5 tysięcy miejsc pracy może wynikać z odbicia po takim samym spadku w sierpniu w kategorii informacja i telekomunikacja (sierpniowy odczyt nie został jednak zrewidowany – być może przedsiębiorstwo „wypadło” na jeden miesiąc i „wpadło” do próby). Ostatnie wahania rocznych dynamik zatrudnienia powinny być związane z cyklem zamówień, zjawisko to jeszcze nie zostało przez nas dokładnie zbadane. W szerszym ujęciu odczyt ten potwierdza znakomitą sytuację na rynku pracy w roku 2016. Należy również pamiętać, że dane o zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw są podbijane przez przepływ pracowników z umów cywilnoprawnych na umowy o pracę – NBP szacuje zasób dotknięty tym ryzykiem na ok. 300 tys. miejsc pracy.



Przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło we wrześniu o 3,9% r/r po 4,7% r/r wzroście zanotowanym w sierpniu. Jak co miesiąc, na szczegóły odczytu będziemy musieli poczekać aż do publikacji Biuletynu Statystycznego. Po skorygowaniu o liczbę dni roboczych i efekt bazy w przetwórstwie przemysłowym dynamika płac jest zbliżona do tej z poprzedniego miesiąca. Nie obserwujemy jakiegos wyraźnego przyspieszenia dynamiki płac, którą zwiastuje większość badań ankietowych (choćby tych przygotowanych przez NBP). Niewykluczone, że za (ciągłe) umiarkowane względem dynamiki zatrudnienia przyrosty płac odpowiada napływ na polski rynek pracy pracowników z Ukrainy (jest ich już około 1,2 mln). Taka hipoteza tłumaczyłaby również stabilne ceny w sektorze usług i brak wpływu na presję płacową ze strony osób porzucających pracę po otrzymaniu świadectw z tytułu 500plus.



Dane pozostają bez wpływu na Radę Polityki Pieniężnej. Wbrew popularnym twierdzeniom, związki pomiędzy rynkiem pracy a inflacją nie są oczywiste: na całym świecie związek ten uległ wyraźnemu osłabieniu po kryzysie (płaskie krzywe Philipsa), a w Polsce płace rosną szybko i szybciej od wydajności pracy już od 2013 roku. Być może rozumowanie mechanicznie wiążące wzrost płac i wzrost cen jest, eufemistycznie mówiąc, niekompletne. Rada jest obecnie skupiona na zbliżającym się końcu deflacji i stabilnej dynamice PKB (jakkolwiek iluzoryczna by taka stabilizacja nie była). Na reakcję należy w pierwszej kolejności poczekać do danych o PKB za III kw., które powinny potwierdzić dziurę w infrastrukturze i negatywny wkład eksportu netto. Przebicie przez dynamikę PKB w dół poziomu 3% r/r powinno mieć psychologiczny efekt na oczekiwania rynkowe co do ścieżki stóp procentowych w Polsce.

EURUSD fundamentalnie

Wczoraj, na początku sesji amerykańskiej doszło do nieznacznej umocnienia dolara, wskutek czego EURUSD spadł ponownie poniżej 1,10. Skala ruchu była jednak niewielka i o EURUSD nie można w ostatnich paru dniach mówić inaczej niż jako o konsolidującej się parze walutowej. Przejściowo zabrakło czynników fundamentalnych (słabszy odczyt inflacji w USA odbił się echem tylko na rynkach obligacji), a zmienność po stronie wspólnej waluty jest ograniczona przed zbliżającym się (jutro) posiedzeniem Europejskiego Banku Centralnego. Dopiero ono ma szansę nadać EURUSD bardziej zdecydowany kierunek - dziś kalendarz wydarzeń ekonomicznych jest raczej pusty.

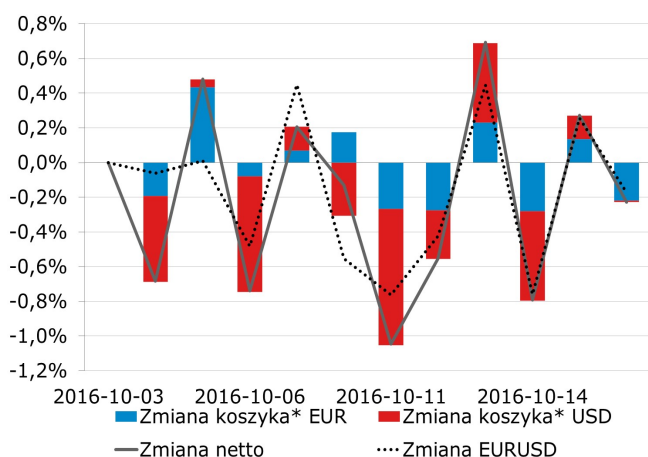
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

Notowania wczoraj nie przebiły oporu MA30 na wykresie dziennym, odbicie od tego poziomu nadało im impuls spadkowy. Momentum szybko wyczerpało się, co wskazuje że teraz nastąpi konsolidacja w okolicy 1,0950 – 1,10. Nieco poniżej tego poziomu znajdują się silne wsparcia – minima lokalne na wykresie dziennym. Bez braku wyraźnych sygnałów nie widzimy szansy na pokonanie tego poziomu. Zasięg ruchów w górę takich, jak wczorajszy powinien być ograniczony do kilkudziesięciu ticków. Nie widzimy okazji do zarobku, pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0961	1,1428
1,0913	1,1366
1,0822	1,1105

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty nieznacznie mocniejszy - wczorajszы zakres wahań to jednak ledwie 1 gr. Stosunkowo niemrawe zachowanie złotego jest pochodną ogólnego spadku zmienności na rynkach w dniu wczorajszym - jedynie rynek obligacji skarbowych wyłamał się z tego wzorca i zanotował bardziej zdecydowane ruchy. Dane z krajowego rynku pracy (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz) nie wpłynęły na rynek. Wypada nam powtórzyć wcześniejsze twierdzenie, że polska waluta obecnie nie żyje własnym życiem i nie ma czynnika lokalnego, który byłby w stanie poruszyć istotnie kursem. W najbliższym czasie się to nie zmieni - najbliższą okazją do wzbudzenia większej zmienności na złotym będzie posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego w czwartek.

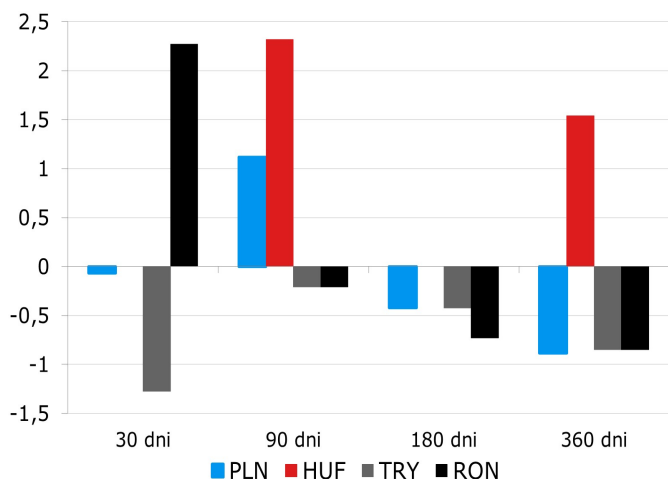
EURPLN technicznie

Pozycja: Long po 4,3116 z S/L 4,3000 oraz T/P 4,3500.

Wczorajszы spadek kursu EURPLN wpisuje się w ruch w ramach trendu wzrostowego na wykresie 4h. Nie zostały przebite żadne ważne wsparcia, dlatego ruch ten traktujemy tylko jako korektę spadkową. Powinna się ona zakończyć jeszcze sporo przed 4,30 – pomiędzy tym poziomem, a 4,31 znajdują się silne wsparcia (średnie ruchome na wykresach dziennym i 4h). Wprawdzie, nasza pozycja wychodzi aktualnie na zero, jednak wciąż widzimy sporą przestrzeń do wzrostu. Pozostajemy long, na razie bez zmiany zleceń S/L oraz T/P.

Wsparcie	Opór
4,2920	4,4932
4,2639	4,3932
4,2120	4,3588

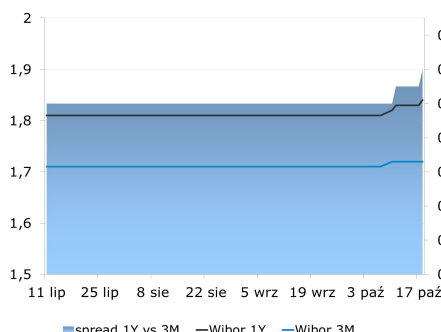
**Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.**



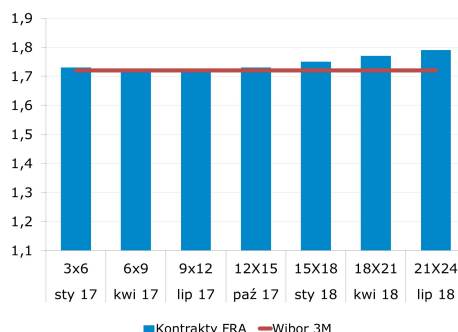
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.71	1.75	ON	1.40	1.70	EUR/PLN	4.3137
2Y	1.78	1.82	1M	1.46	1.66	USD/PLN	3.9148
3Y	1.83	1.87	3M	1.90	2.10	CHF/PLN	3.9613
4Y	1.93	1.97					
5Y	2.04	2.08					
6Y	2.14	2.18					
7Y	2.21	2.25					
8Y	2.28	2.32					
9Y	2.35	2.39					
10Y	2.42	2.46					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.0979
1x4	1.71	1.74	EUR/JPY	114.03
3x6	1.70	1.73	EUR/PLN	4.3122
6x9	1.70	1.73	USD/PLN	3.9277
9x12	1.70	1.73	CHF/PLN	3.9682

WIBOR 3M i 1Y



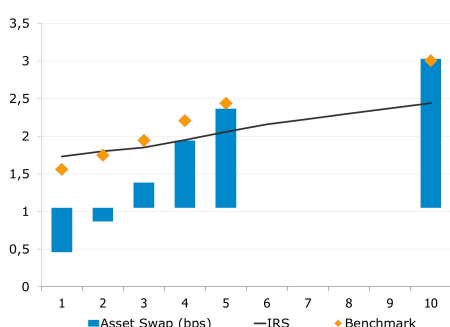
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



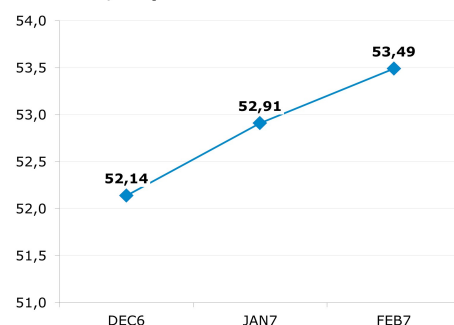
Asset swap i IRS



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.