

8 października 2018
Raport Dzienny

Autorzy:

Ernest Pytlarczyk
 główny ekonomista
 tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek
 analityk
 tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
 analityk
 tel. +48 22 526 70 34
piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Maciej Zdrolik
 analityk
 tel. +48 22 829 02 56
maciej.zdrolik@mbank.pl

mBank S.A.
 Senatorska 18
 00-950 Warszawa
 tel. +48 22 829 00 00
 fax. +48 22 829 00 33
www.mbank.pl

Nasze wszystkie publikacje dostępne są na stronie internetowej pod adresem:
www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

Można nas również śledzić w serwisie Twitter:
[@mbank_research](https://twitter.com/mbank_research)

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
08.10.2018 PONIEDZIAŁEK							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	wrz	51.4		51.5	53.1
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.3		-1.1	-0.3
09.10.2018 WTOREK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz	2.5		2.5	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz	3.5		3.4	
10.10.2018 ŚRODA							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.2		0.7	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.1		0.1	
14:30	USA	PPI r/r (%)	wrz	2.7		2.8	
11.10.2018 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	06.10	210		207	
14:30	USA	CPI m/m (%)	wrz	0.2		0.2	
12.10.2018 PIĄTEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.4		-0.8	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka UMich (pkt.)	paź	99.6		100.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Brak istotnych publikacji w rozpoczynającym się tygodniu.

Gospodarka globalna: Tydzień zapowiada się na relatywnie spokojny. Rozpoczął się on od publikacji danych o produkcji przemysłowej w Niemczech (nieco słabszych), ale w kolejnych dniach w centrum uwagi znajdzie się inflacja. Najpierw będą to dane z regionu (we wtorek publikacje wrześniowej inflacji CPI z Czech i Węgier), a później - odczyty z USA, PPI (środa) i CPI (czwartek). Z uwagi na efekty bazowe w cenach nośników energii należy spodziewać się nieznacznego spowolnienia CPI w większości krajów, ale bieżący impet procesów cenowych powinien pozostać znaczący. W szczególności, inflacja bazowa w USA najprawdopodobniej wzrosła we wrześniu. Na drugim planie znajdują się kolejne dane z europejskiego przemysłu, zwieńczone szacunkiem Eurostatu dla całej strefy euro, publikowanym w piątek. Wreszcie, na koniec tygodnia poznamy pierwszy odczyt koniunktury za październik – będzie to sentyment konsumentów w USA.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

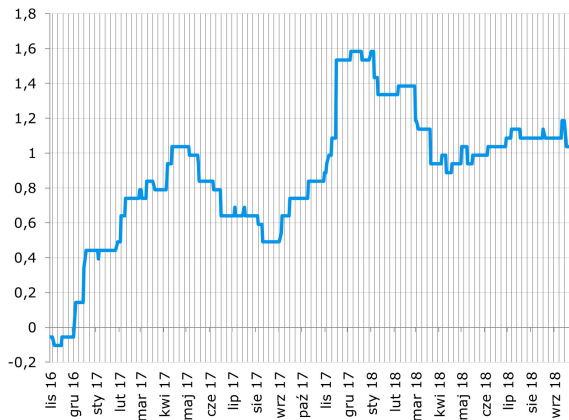
- **NBP:** Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich netto w 2017 roku spadł w Polsce o 56 proc. rdr do 34,7 mld zł - wynika z końcowych danych.
- **USA:** Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych we wrześniu wzrosła o 134 tys. wobec oczekiwanych 185 tys. - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Wynagrodzenia godzinowe wzrosły we wrześniu o 0,3 proc. mdm i o 2,8 proc. rdr., zgodnie z oczekiwaniami.

Decyzja RPP (07.11.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.570	0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.288	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

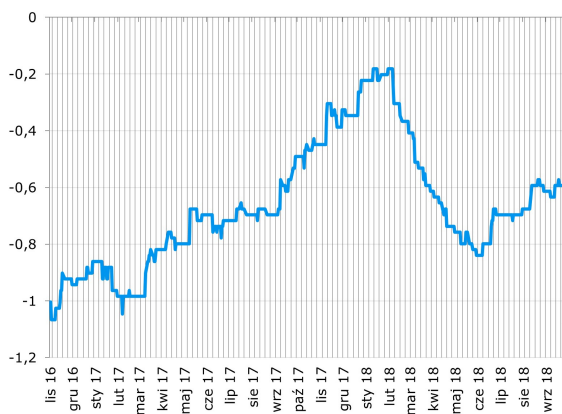
Indeks zaskoczeń dla Polski



Spadek polskiego indeksu zaskoczeń za sprawą niespodzianek w danych PMI i CPI. W najbliższych dniach nie należy spodziewać się żadnych zmian indeksu – kalendarz publikacji jest pusty.

STREFA EURO

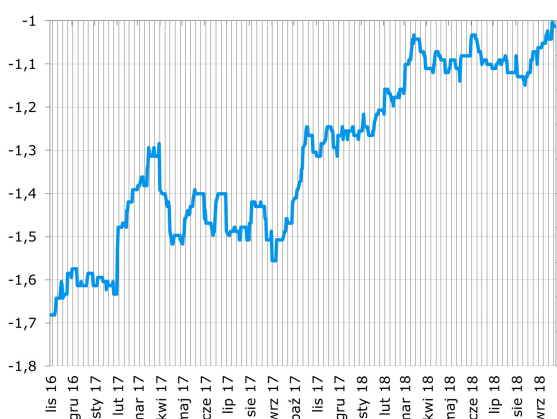
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Delikatny wzrost europejskiego indeksu zaskoczeń dzięki pozytywnej niespodziance w danych PPI. W najbliższym czasie jedynie dane o produkcji przemysłowej mogą zmienić indeks.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

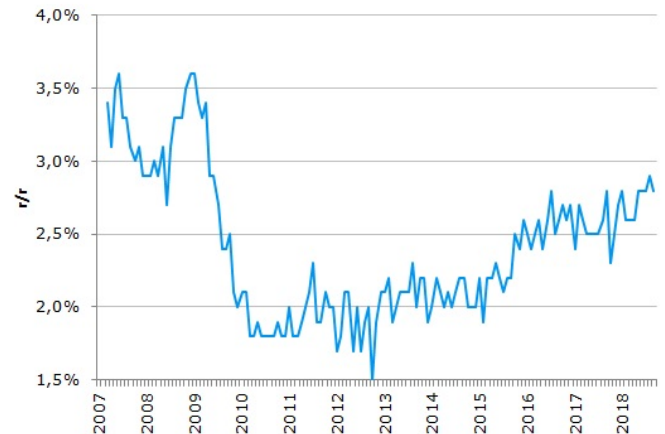


Zaskakująca poprawa koniunktury w usługach okazała się decydująca dla amerykańskiego indeksu zaskoczeń, który w zeszłym tygodniu zaliczył solidny wzrost. W rozpoczynającym się tygodniu jedynie dane o inflacji mogą przedłużyć pozytywny trend.

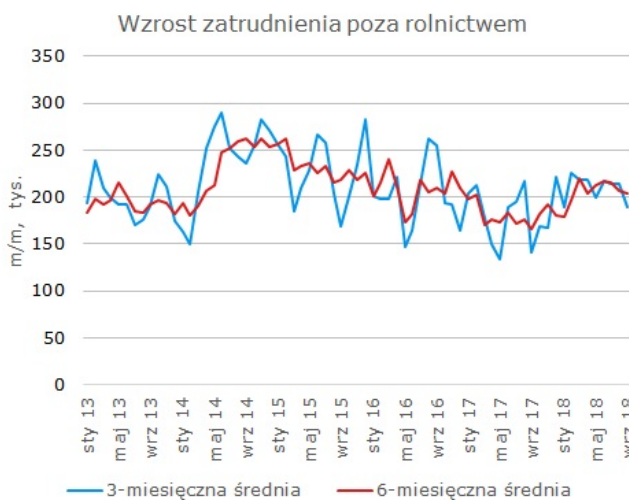
Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są 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.

USA: Nowe etaty słabiej, płace wciąż trzymają się mocno

W amerykańskim sektorze pozarolniczym przybyło we wrześniu 134 tys. miejsc pracy, poniżej prognozowanych 185 tys. nowych etatów. Jednak biorąc pod uwagę rewizję lipcowych i sierpniowych odczytów (łącznie 87 tys. etatów więcej) nie jest to słaby wynik, a średnie tempo kreacji miejsc pracy wciąż pozostaje wysokie (średnio 190 tys. miesięcznie w przeciągu ostatnich 3 miesięcy). Za winnego niższego odczytu nowych miejsc pracy we wrześniu wskazuje się huragan Florence. Osłabienie tempa wzrostu liczby przepracowanych godzin sugeruje, że faktycznie coś jest na rzeczy. Standardowo, największe wzrosty odnotowano w usługach profesjonalnych i biznesowych, opiece zdrowotnej, transporcie i magazynowaniu; spadło zatrudnienie w sprzedaży detalicznej.



— Przeciętne zarobki godzinowe (sektor prywatny ogółem)



Płace odnotowały kolejny wysoki wzrost o 0,3% m/m (zgodnie z konsensusem), co jest trzecim z rzędu miesiącem o takim wzroście, po rewizji sierpniowego odczytu w dół (z 0,4%). Dolar początkowo osłabił się w stosunku do euro, rynek był przygotowany na bardziej optymistyczne dane o płacach, a i informacja o niższej liczbie etatów nie pomogła. Później wrócił jednak do poziomów sprzed publikacji danych. Odczyt z niskim bezrobociem oraz kolejny miesiąc wzrostów płac sugeruje, że ewidentnie gospodarka amerykańska operuje w pobliżu produktu potencjalnego. Jednak raport ten może być traktowany z mniejszą wagą, ze względu na „huraganowy” charakter odczytu, który podbijał płace w niektórych sektorach (budownictwo, energetyka), przez co całościowy odczyt jest zawyżony – nawet bez tego efektu roczna dynamika płac nieznacznie osłabła. Rynek stopy procentowej póki co jednak nie przejął się tymi niuansami, podobnie jak dolar.

Ankieta przeprowadzona wśród gospodarstw domowych również wskazuje na optymistyczne wnioski. Stopa bezrobocia spadła do 3,7%, co jest najniższym poziomem od 48 lat. Liczba zatrudnionych odrobiła straty z sierpnia i wróciła w okolice lipcowych poziomów, a i wyjścia poza siłę roboczą osłabiły się (74 tys. w porównaniu do zeszłomiesięcznych prawie 700 tys.). Wraz ze spadkiem liczby osób bezrobotnych o 270 tys. skutkowało to ustabilizowaniem się wskaźnika aktywności zawodowej na poziomie 62,7%. W dalszym ciągu uważamy, że potencjał do wzrostu tego wskaźnika w kierunku poziomów bliższych przedkryzysowych jest niezerowy, nawet biorąc pod uwagę pogorszoną demografię.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD zareagował dość stoicko na amerykańskie dane z rynku pracy umacniając się jedynie marginalnie. Reakcja to kombinacja dość dobrze ustawionych oczekiwań i mało zaskakującego raportu z rynku pracy (więcej w sekcji analiz). Zwykle w takich wypadkach obserwowaliśmy jednak silniejsze zamykanie pozycji (kupuj plotkę, sprzedaj fakt). Świadczy to prawdopodobnie o tym, że przeświadczenie o mocnym dolarze jest obecnie silne, a sytuacja Włoch póki co mało przekonująca dla inwestorów, aby posunąć się dalej w oczekiwaniu podwyżek stóp procentowych w strefie euro (a jest wycenione sporo, bardziej po komentarzach przedstawicieli EBC niż po danych - te pozostają słabe). W tym tygodniu kluczową publikacją będą dane o inflacji w USA. Oczekiwany jest lekki wzrost przy 0,2% wzroście inflacji bazowej. Tylko odczyty in plus będą powodować dalszą presję aprecjacyjną na dolara, gdyż zachęcanie inwestorów do gry z trendem jest jednak zależne jednocześnie od skali zaskoczeń i poziomów.

EURUSD technicznie

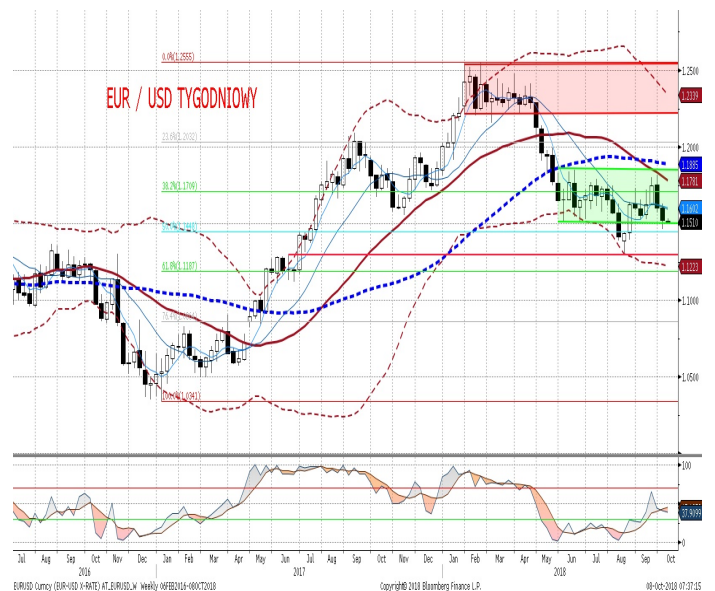
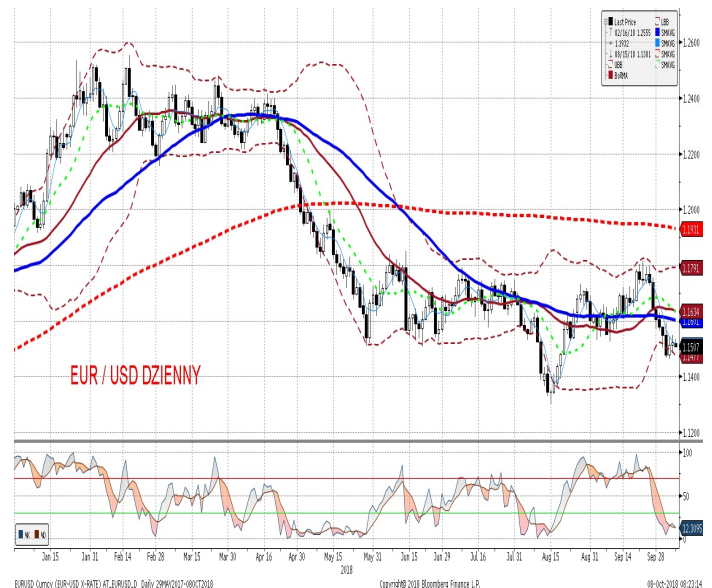
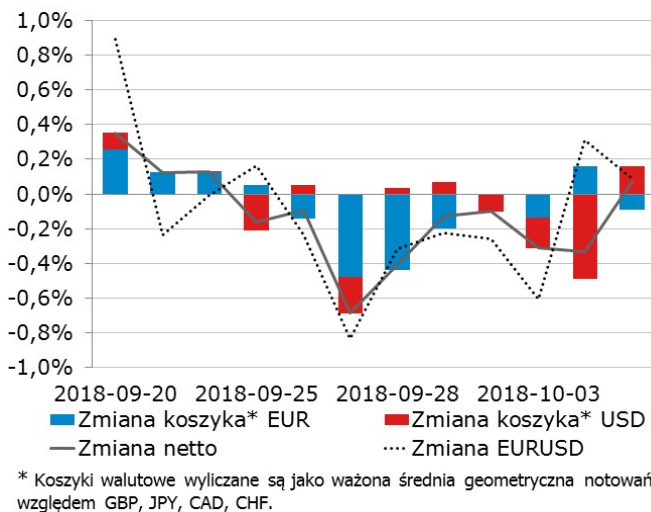
Pozycja: Brak.

Preferencja: Powrót do range.

Pierwszy atak na dolne ograniczenie „starego” range (1,15) ostatecznie okazał się być nieudany i notowania konsolidują się nieco powyżej tego poziomu. Przy odrobinie dobrej woli można na tej konsolidacji wyrysować formację chorągiewki – wyłamanie z niej (powinno do niego dojść już dzisiaj) powinno dostarczyć sygnału kierunkowego dla EURUSD. My pozostajemy poza rynkiem i czekamy na wykrystalizowanie sytuacji, tj. sygnał wzrostowy albo zdecydowany ruch w kierunku dolnego ograniczenia szerszego range.

Wsparcie	Opór
1,1301	1,1996
1,1000	1,1851
1,0869	1,1733/47/91

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

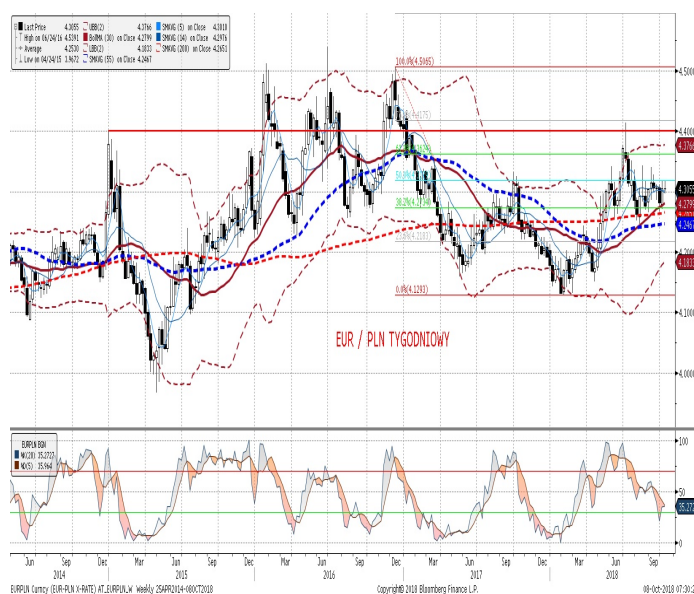
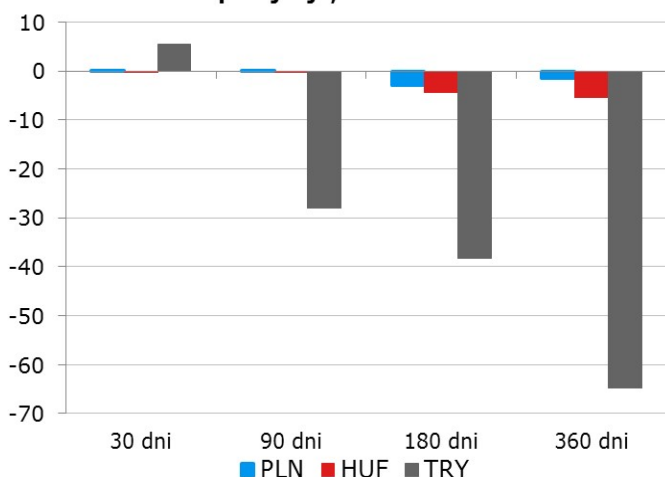
EURPLN stabilnie w okolicach 4,30. Otoczenie zewnętrzne pozostaje dla złotego wciąż wyzwaniem. Przy wyższych stopach procentowych globalnie, stopy krajowe mają umiarkowany potencjał do dostosowania. Na korzyść złotego przemawia jednak (wciąż i nieprzerwanie) dobre zrównoważenie gospodarki, wysoki wzrost PKB, brak problemów fiskalnych i jednocześnie brak kierunkowej historii, którą inwestorzy mogliby sobie dorobić do kraju. W konsekwencji złoty pozostaje w paśmie wahań i od wielu tygodni nic się w tej kwestii nie zmienia. W tym tygodniu brakuje danych krajowych, a więc złoty będzie nadal na łasce bądź niełasce czynników globalnych. Ważna publikacja amerykańskiej inflacji dopiero w czwartek.

EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja short po 4,3093, S/L 4,32, T/P 4,28. Kurs odbił się od MA200 na wykresie tygodniowym, ale próżno tam dziś szukać nowych sygnałów. Kurs znajduje się w środku wielotygodniowego zakresu wahań (4,25-4,35) – konsolidacji w tym rejonie towarzyszy słabe momentum (na wykresie 4H widać to najlepiej). Nasza pozycja przetrwała zarówno działanie czynników fundamentalnych w piątek, jak i poranny wystrzał na niskoptylnym rynku (do S/L zabrakło 9 pipsów!). W obecnej sytuacji technicznej, wobec utrzymującej się na wykresie 4H dywergencji, postrzegamy spadki kursu jako nieco bardziej prawdopodobne od wzrostów. Dlatego też pozostawiamy pozycję bez zmian.

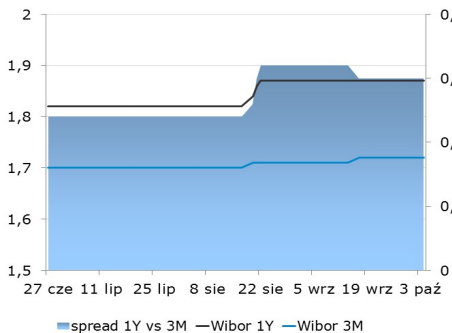
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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

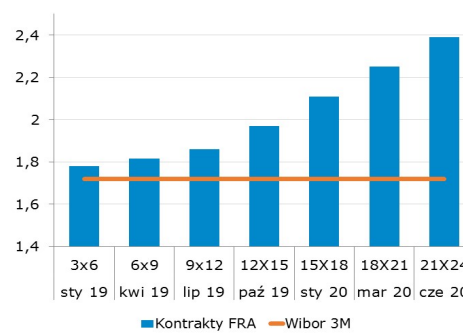


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.35	1.75	EUR/PLN	4.3117
2Y	1.99	2.03	1M	1.50	1.90	USD/PLN	3.7518
3Y	2.22	2.26	3M	1.70	2.05	CHF/PLN	3.7741
4Y	2.40	2.44					
5Y	2.57	2.61	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.69	2.73	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1518
7Y	2.79	2.83	1x4	1.70	1.76	EUR/JPY	130.95
8Y	2.89	2.93	3x6	1.72	1.78	EUR/PLN	4.3050
9Y	2.97	3.01	6x9	1.76	1.82	USD/PLN	3.7354
10Y	3.04	3.08	9x12	1.80	1.86	CHF/PLN	3.7720

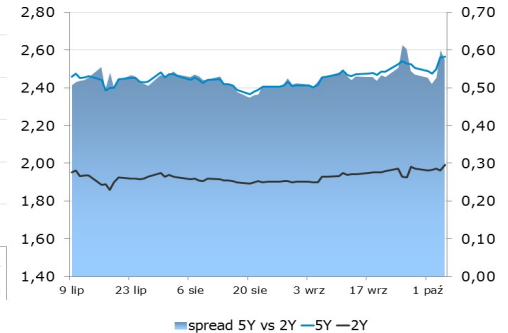
WIBOR 3M i 1Y



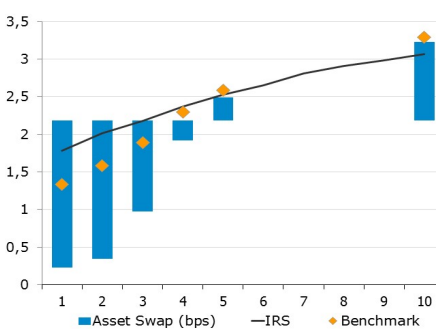
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



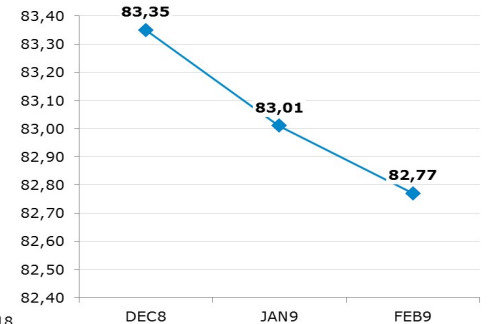
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. 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 (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.