

20 listopada 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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
19.11.2018 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	paź	7.1	6.5	6.7	7.6
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	paź	3.2	3.2	3.2	3.2
20.11.2018 WTOREK							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	paź	5.5	6.6	2.8	
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	paź	19.1	21.0	16.4	
10:00	POL	PPI r/r (%)	paź	3.1	3.0	2.9	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	lis		0.90	0.90	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	paź		1225	1201	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	paź		1260	1270 (r)	
21.11.2018 ŚRODA							
10:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	lis				
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	paź		-2.0	0.7	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	17.10		215	216	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	paź		5.20	5.15	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lis		98.3	98.3	
22.11.2018 CZWARTEK							
0:50	JAP	CPI r/r (%)	paź		1.4	1.2	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna realnie r/r (%)	paź	5.8	6.7	3.6	
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach GUS	lis				
14:00	POL	Minutes RPP	lis				
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka KE (pkt.)	lis		-3.0	-2.7	
23.11.2018 PIĄTEK							
9:15	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lis		51.2	51.2	
9:15	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lis		55.0	55.3	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lis		52.2	52.2	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lis		54.5	54.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lis		52.0	52.0	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lis		53.5	53.7	
14:00	POL	M3 r/r (%)	paź	7.7	7.8	7.9	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lis		55.8	55.7	
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lis		55.0	54.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostaną opublikowane dane z przemysłu. Produkcja przemysłowa najpewniej przyspieszyła wyraźnie dzięki korzystnemu układowi dni roboczych (wzrost z -1 do +1 r/r), ale niska produkcja energii elektrycznej i efekt bazy z poprzedniego roku ograniczą skalę przyspieszenia (naszym zdaniem jedynie do 5,5%). Rola tych czynników jest znacząco mniejsza w przypadku budownictwa, ale przedwyborczy finisz inwestycji samorządowych może tutaj być niekorzystny. Dynamika cen producenckich nieznacznie wzrosła za sprawą droższych nośników energii.

Gospodarka globalna: Spokojny dzień. W Stanach Zjednoczonych zostaną opublikowane dane z tamtejszego rynku nieruchomości, na temat rozpoczętych budów domów i wydanych pozwoleń na budowę.

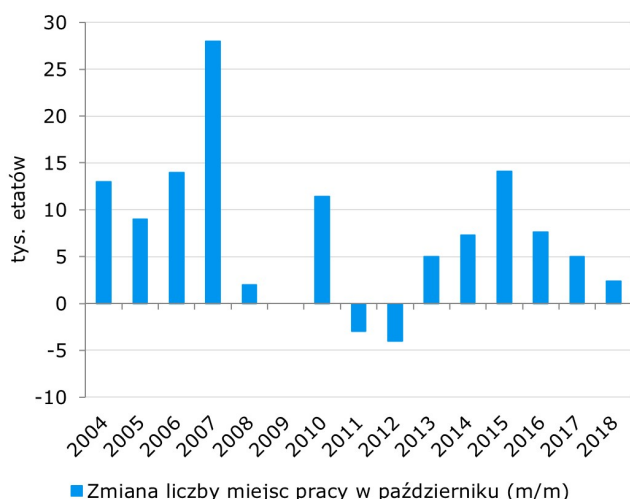
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w październiku 2018 roku wyniosło 4.921,39 zł, co oznacza wzrost rdr o 7,6 proc. Zatrudnienie w tym sektorze rdr wzrosło o 3,2 proc.
- Sura: Sytuacja gospodarcza nie wymaga konieczności automatycznych podwyżek stóp procentowych - powiedział członek RPP w wywiadzie dla agencji Bloomberg.
- POL: Prezydent Andrzej Duda podpisał ustawę o Pracowniczych Planach Kapitałowych.

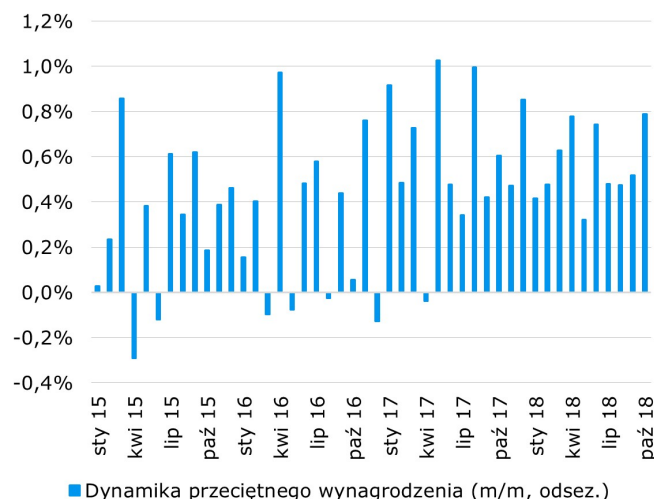
Decyzja RPP (05.12.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.370	-0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.063	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.285	0.001
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Pozytywna niespodzianka w wynagrodzeniach, ale zatrudnienie w dalszym ciągu hamuje.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w październiku o 3,2% r/r, a zatem dynamika pozostała na tym samym poziomie co miesiąc wcześniej, zgodnie z naszymi prognozami i konsensusem rynkowym. W ujęciu absolutnym przybyło 2 tys. etatów (najgorszy wynik października od 2012 roku). Potwierdza to naszą tezę o hamowaniu zatrudnienia – ten trend trwa od 2017 roku i jedynie wyraźnej sezonowości października zawdzięczamy fakt, że nie był on kolejnym z serii miesiącem spadków liczby pracujących. Trend spowalniania nie jest w żadnym wymiarze zaburzony. Warto w tym miejscu zauważyć, że nasza teza o nietrywialnym wkładzie słabszego popytu na pracę do hamowania zatrudnienia znajduje potwierdzenie w innych źródłach danych (PMI i ankiety GUS oraz NBP, dostępność ofert pracy, alternatywne miary zatrudnienia).



Przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło w ujęciu rocznym o 7,6% r/r, powyżej konsensusu (6,5% r/r) i naszej optymistycznej prognozy (7,1% r/r). Jak co miesiąc, na temat przyczyn zaskoczenia możemy tylko spekulować. Podejrzewamy jednak, że przyspieszenie płac w takiej skali to zasługa korzystnej różnicy dni roboczych (+1 r/r wobec -1 r/r we wrześniu), podbijającej wynagrodzenia w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie, oraz – być może – wypłat premii w górnictwie. Niezależnie od przyczyn, październik wybija się swoją dynamiką na tle poprzednich, mocno przeciętnych miesięcy.



Niespodzianka w październiku nie zmienia ogólnych perspektyw wzrostu płac. O ile zdecydowana większość danych wskazuje na utrzymanie niedoborów pracowników na niezmiennym poziomie, o tyle wygasający popyt na pracę i wyraźne oznaki słabnięcia postrzeganej / prognozowanej presji płacowej (por. ostatnie badania koniunktury NBP) sugerują kontynuację (w najbardziej optymistycznym przypadku) trendu bocznego w dynamice wynagrodzeń. Nieco większą przestrzeń do wzrostów wynagrodzeń widać w sektorach nieobjętych miesięczną statystyką sektora przedsiębiorstw, tj. w administracji publicznej i usługach publicznych, te podwyżki jednak zrealizują się w większości w 2019 roku. Październikowe dane z rynku pracy (pomimo płacowej niespodzianki) komfortowo mieszczą się w scenariuszu bazowym RPP i w ścieżkach kreślonych przez ostatnią projekcję NBP. Ponadto, ze względu na powszechną niewiarę w twardy link między płacami i cenami dynamika wynagrodzeń nie jest postrzegana przez RPP jako wskaźnik wyprzedzający dla inflacji. Do zmiany nastawienia Rady i rynków potrzebny byłby istotny wzrost inflacji – takiego nie obserwujemy i nie prognozujemy.

EURUSD fundamentalnie

Poniedziałek był kolejnym dniem osłabiania się dolara wobec euro. Przy braku istotniejszych publikacji zarówno w strefie euro jak i w Stanach inwestorzy wciąż rozgrywali piątkowe gołębie sugestie Claridy i jego słowa o globalnym spowolnieniu. Słabszy odczyt nastrojów na rynku nieruchomości (NAHB) dodatkowo dodał argumentów za osłabieniem dolara. Wreszcie, z osłabieniem dolara sprzęgła się wyprzedaż na rynku akcyjnym (spadki indeksów giełdowych w USA o prawie 2%). Dzisiaj poznamy dane o pozwoleniach na budowę w Stanach Zjednoczonych, ale jest mało prawdopodobne, aby wpłynęły one bezpośrednio na notowania dolara. Tym niemniej, mogą one wpisać się w trend.

EURUSD technicznie

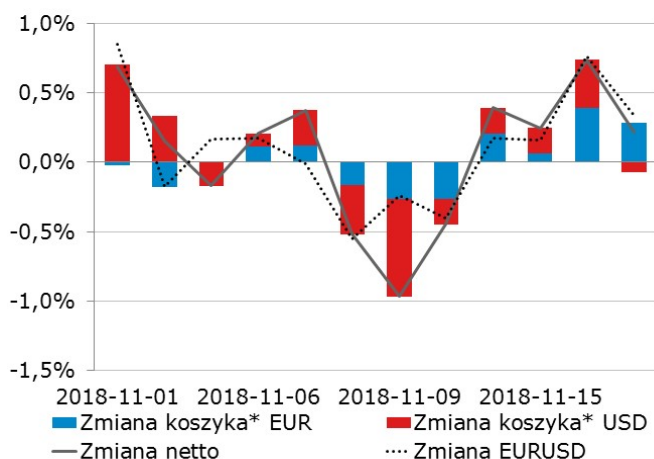
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1336, S/L 1,12, T/P 1,18.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Bullish reversal i dywergencja na wykresie tygodniowym, dywergencja i powrót z fałszywego wyłamania z range na wykresie dziennym. Krótko mówiąc - wszystko sprzyja wzrostom EURUSD i takowe się realizują (dzień wczorajszy to kolejna biała świeca na dziennym). Najbliższy opór to MA55 na dziennym (1,1515), ale my przy takim układzie kresek liczymy na atak na górne ograniczenie zakresu wahań. Pozycja bez zmian, cel w okolicy 1,18.

Wsparcie	Opór
1,1216	1,1815
1,0906	1,1651
1,0341	1,1500/15

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wczorajsze relatywnie dobre dane z polskiego rynku pracy (pozytywne zaskoczenie w danych o wynagrodzeniach, ale przy hamującym zatrudnieniu – więcej na ten temat w sekcji analiz) nie pomogły złotemu, który dalej osłabiał się wobec euro. Zachowanie EURPLN determinowały czynniki globalne (risk-off) oraz niepewność w polskim otoczeniu, dotycząca ostatnich doniesień prasowych oraz sytuacji niektórych instytucji finansowych. Dzisiaj GUS opublikuje dane o polskiej produkcji przemysłowej. Wprawdzie spodziewamy się słabszego odczytu, ale ich wpływ na rynki będzie nieznaczny. Kluczowym czynnikiem będzie awersja do ryzyka, zarówno ta o źródłach krajowych, jak i ta pochodząca z rynków globalnych.

EURPLN technicznie

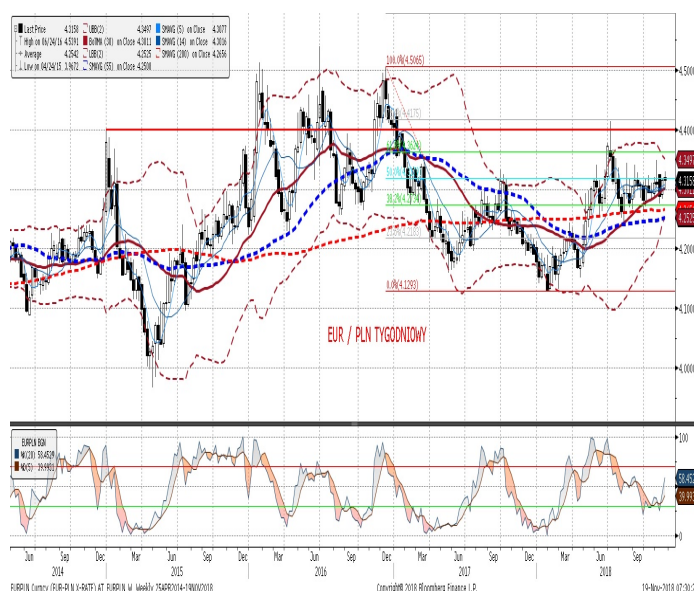
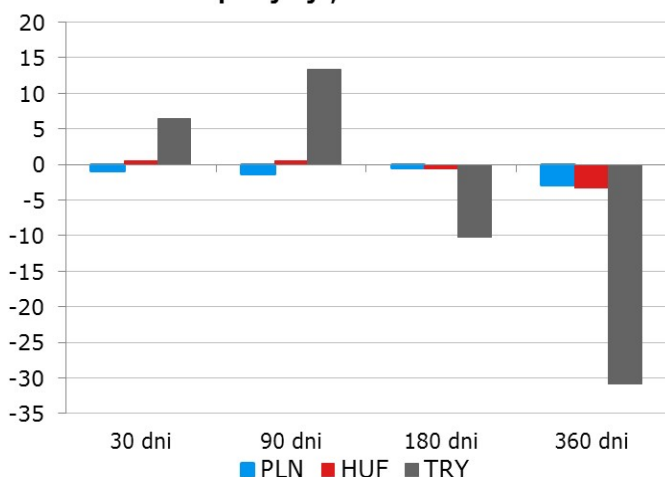
Pozycja: Warunkowa pozycja shortm, wejście po 4,3450, S/L 4,36 i T/P 4,30.

Preferencja: Range 4,25-35

Kolejna biała świeca na dziennym, na 4H silne momentum wypchnęło świecę aż powyżej wstęgi Bol – dla grających intraday to nie lada gratka i już część tego sygnału została w godzinach nocnych skonsumowana. EURPLN zbliżył się do górnego ograniczenia zakresu wahań (4,35) i jesteśmy gotowi myśleć o zainicjowaniu pozycji short. Liczymy na jeszcze jeden ruch w górę i po jego wykonaniu zagramy na spadki. Proponujemy zatem warunkową pozycję short z wejściem po 4,3450, S/L 4,36 i T/P 4,30.

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
1Y	1.76	1.80
2Y	1.96	2.00
3Y	2.17	2.21
4Y	2.34	2.38
5Y	2.47	2.51
6Y	2.58	2.62
7Y	2.66	2.70
8Y	2.74	2.78
9Y	2.81	2.85
10Y	2.89	2.93

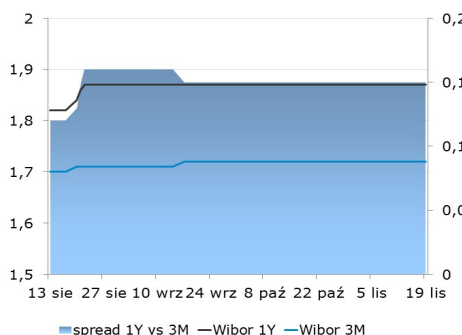
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.85
1M	1.52	1.72
3M	1.85	2.05

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.71	1.75
3x6	1.73	1.77
6x9	1.75	1.81
9x12	1.81	1.87

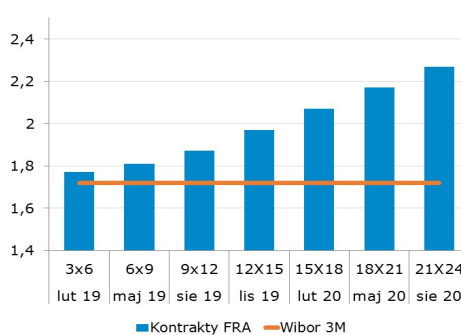
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3242
USD/PLN	3.7840
CHF/PLN	3.7947

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1452
EUR/JPY	128.91
EUR/PLN	4.3304
USD/PLN	3.7803
CHF/PLN	3.8093

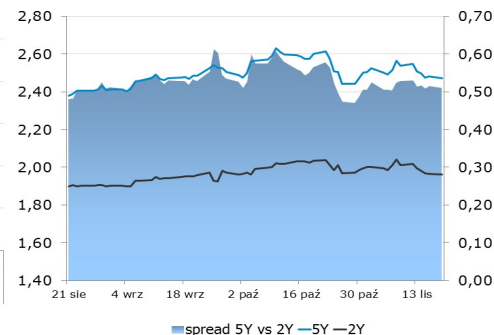
WIBOR 3M i 1Y



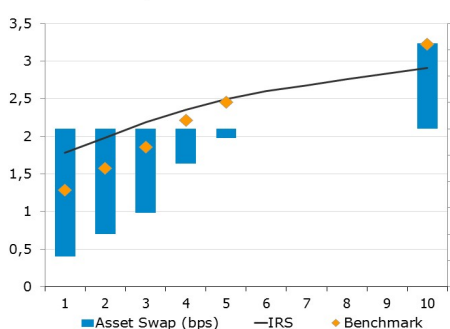
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



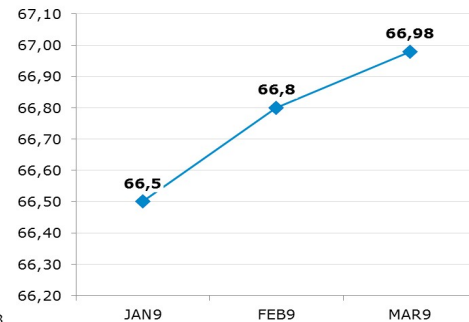
Asset swap i IRS



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. Kwantowania 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.