

21 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	7.4
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	paź	19.1	21.0	16.4	22.4
10:00	POL	PPI r/r (%)	paź	3.1	3.0	2.9	3.2
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	lis		0.90	0.90	0.90
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	paź		1228	1210 (r)	1228
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	paź		1260	1270 (r)	1263
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 można zwrócić uwagę na dwie publikacje – koniunkturę konsumencką w listopadzie oraz wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w III kwartale. Te pierwsze dane stanowią pierwszy probierz nastrojów w miesiącu, te drugie powinny dostarczyć informacji na temat inwestycji firm w ostatnich trzech miesiącach.

Gospodarka globalna: W Stanach Zjednoczonych warto dziś odnotować kilka publikacji danych o drugorzędym znaczeniu: zamówień na dobra trwałego użytku, sprzedaży nieruchomości na rynku wtórnym, finalnych danych o koniunkturze konsumenckiej w listopadzie i cotygodniowego raportu z tamtejszego rynku pracy.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkcja przemysłowa w październiku 2018 r. wzrosła o 7,4 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 9,9 proc.
- Tchórzewski: Rekompensaty za wzrost cen energii elektrycznej w 2019 roku wyniosą 100 proc. i obejmą wszystkie gospodarstwa domowe - poinformował minister energii.
- MF: Nadwyżka jednostek samorządu terytorialnego po III kw. wyniosła 11,36 mld zł wobec planowanego deficytu 25,44 mld zł.

Decyzja RPP (05.12.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.000	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.065	0.027
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.235	-0.036
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

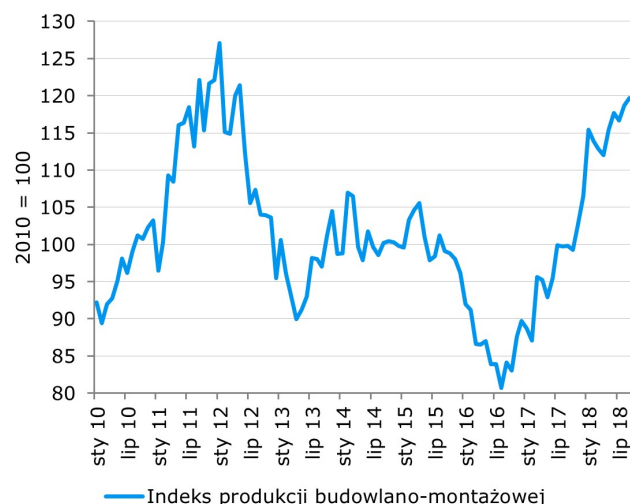
Lepszy wynik przemysłu i budownictwa, brak presji inflacyjnej w cenach producentów.

Wyższa dynamika płac w dniu wczorajszym okazała się dobrym prognostykiem dla **produkcji przemysłowej** – jej dynamika wyniosła w październiku 7,4% r/r i przekroczyła zarówno naszą prognozę (5,5% r/r), jak i przewidywania rynku (6,5-6,6% r/r). Przyspieszenie względem września to zasługa przede wszystkim korzystnego układu kalendarza (różnica w dniach roboczych to +1 zamiast -1 r/r), jego skala to już konsekwencja odzyskania przez przemysł pewnego impetu. W ujęciu miesięcznym produkcja wzrosła bowiem o 1,2% m/m po wyłączeniu czynników sezonowych i kalendarzowych. Przegląd szczegółów produkcji nie wskazuje na to, aby wynik ten mógł być przypisany jednej konkretnej sekcji, np. anormalnie wysokiej produkcji samochodów. Być może prognozujący po raz wtóry nie docenili siły efektu kalendarzowego.



Niespodzianka w danych październikowych nie zmienia wniosku, który prezentujemy w naszych komentarzach od kilku miesięcy – przemysł systematycznie spowalnia i trend produkcji przemysłowej to obecnie ok. 5% r/r wobec 8% r/r w końcówce ub. roku. Czynniki krajowe i zagraniczne wskazują naszym zdaniem w sposób jasny, że nie będzie ona w najbliższym czasie przyspieszać.

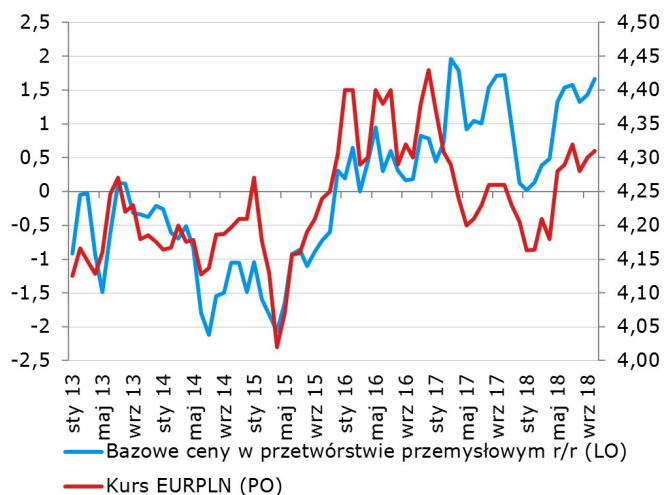
Produkcja budowlano-montażowa po słabszym wrześniu przyspieszyła w październiku, rosnąc w ujęciu rocznym o 22,4%, co jest wynikiem wyższym zarówno od konsensusu (21%) jak i naszej prognozy (19,1%). Głównym czynnikiem sprzyjającym wysokiemu odczytowi produkcji były najprawdopodobniej korzystne różnice w dniach roboczych oraz ciepły październik. Po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym, agregat wzrósł o 19,6% r/r i praktycznie nie zmienił się w ujęciu miesięcznym.



Największy wzrost r/r odnotowano w jednostkach, których podstawową działalnością jest budowa budynków (26%), co można bezpośrednio wiązać z dniami roboczymi i pogodą. Na następnych miejscach uplasowały się przedsiębiorstwa z zakresu budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej (25,2%) oraz roboty specjalistyczne (12,6%), co z kolei można wiązać z kalendarzem wyborczym – powinien to być jednak ostatni miesiąc, w którym czynnik ten miał istotniejszy wpływ na wzrosty w budownictwie. Koniec inwestycji przedwyborczych wraz z nasilającymi się ograniczeniami podażowymi mogą negatywnie wpływać na odczyty w kolejnych miesiącach.

Na podstawie danych o produkcji przemysłowej i budowlanej możemy szacować (na razie bardzo wstępnie!), że **dynamika PKB** nieznacznie obniżyła się w IV kwartale względem niespodziewanego 5,1% r/r w III kwartale. Wobec nieznaności szczegółów tego ostatniego odczytu (i tego, na ile ta niespodzianka wynikała z zachowania trwałych komponentów PKB), musimy jednak wszelkim szacunkom przypisać bardzo dużą niepewność, ze wskazaniem na niższe odczyty. Dlatego też prognozy punktowe na tym etapie nie mają sensu.

Ceny producentów wzrosły o 3,2% r/r, nieco powyżej oczekiwań 3,0% i naszej prognozy 3,1% r/r. Wbrew pozorom, tutaj z naszego punktu widzenia obyło się bez niespodzianek – czynnik, który zdecydował o niespodziance to rewizja poprzedniego odczytu o 0,1 pkt. proc. Wynik w ujęciu miesięcznym (0,6% m/m w przetwórstwie i 0,5% m/m w całym agregacie) to już efekt kontynuacji wzrostów cen koksu i produktów rafinacji ropy, to zaś jest echem wzrostów cen ropy naftowej z początku miesiąca. Odwrócenie tych wzrostów znajdzie odzwierciedlenie w niższych odczytach tej kategorii i w spowolnieniu PPI w kolejnych miesiącach. Ceny w ujęciu bazowym (por. wykres) przyspieszyły nieznacznie, w skali spójnej z zachowaniem kursu walutowego.



Zestaw październikowych danych to dla RPP dobra wiadomość. Wprawdzie, podobnie jak dane o PKB za III kwartał, poddaje w wątpliwość wyniki projekcji PKB na krótki okres, ale kluczowy charakter w dalszym ciągu ma przełożenie warunków makroekonomicznych na inflację (w które RPP powątpiewa) i same odczyty inflacji, które nie budzą niepokoju Rady. Dane o cenach producenckich, choć ujawniają wzrost cen bazowych dóbr przemysłowych, nie wskazują tutaj na istotne narastanie presji.

EURUSD fundamentalnie

Wczoraj risk off na światowych giełdach, inwestorzy szukali walut postrzeganych jako najbardziej stabilne co tradycyjnie wzmocniło dolara, który umacniał się wobec euro. Po poniedziałkowych słabszych danych z rynku nieruchomości, wczorajsze odczyty o rozpoczętych budowlach domów i wydanych pozwoleniach były bliskie oczekiwań, co nie przeszkodziło w umocnieniu dolara. Dzisiaj ponownie wraca temat włoskiego budżetu, Komisja Europejska wypowie się w jego kwestii, może to być jednak już ostatnie ostrzeżenie przed wprowadzeniem procedury nadmiernego deficytu.

EURUSD technicznie

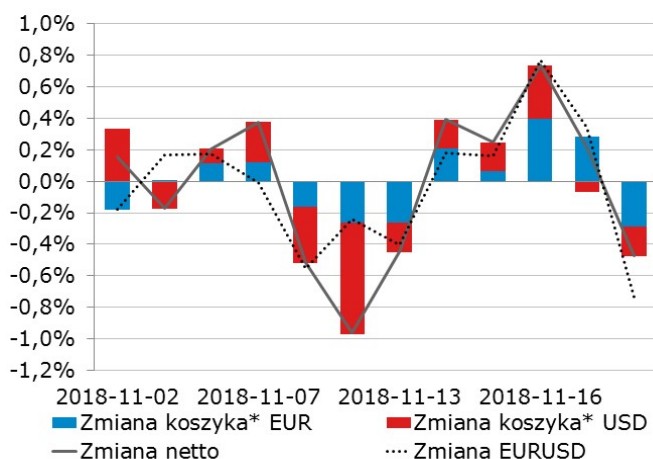
Pozycja: Brak. T/P na pozycji long po 1,1393. 57 ticków zysku.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Układ świec na dziennym spełnia w zasadzie założenia *bearish reversal* (identyczne poziomy zamknięcia t-2 oraz otwarcia t-1) i cała akcja przebiegła po przekroczeniu ważnych oporów (MA200) i przy dużej dozie paniki na rynkach (patrz rynek akcji). Z tego względu utrzymanie notowań powyżej MA30 na 4h może być mylnym sygnałem w kontekście zachowania trendu wzrostowego. Zamykamy pozycję w celu ochrony zysku. Do ponownego jej otwarcia w tym samym kierunku skłoni nas głębsza korekta w dół, bądź przekroczenie ostatnich szczytów (1,1472).

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

Pomimo globalnej awersji do ryzyka złoty wczoraj radził sobie dobrze, odrabiając część strat z ostatnich dni. Umocnieniu sprzyjały lepsze od oczekiwań październikowe wyniki polskiego przemysłu, o których szerzej piszemy w sekcji analiz. W szerszym ujęciu zachowanie złotego determinowała jednak głównie korelacja z eurodolarem. Dzisiejsze dane o koniunkturze nie powinny znacząco przekładać się na kurs EURPLN, w najbliższych dniach będzie on wciąż zależeć głównie od globalnego nastawienia do ryzyka oraz rozwoju sytuacji w polskim otoczeniu instytucjonalnym po ostatnich zawirowaniach.

EURPLN technicznie

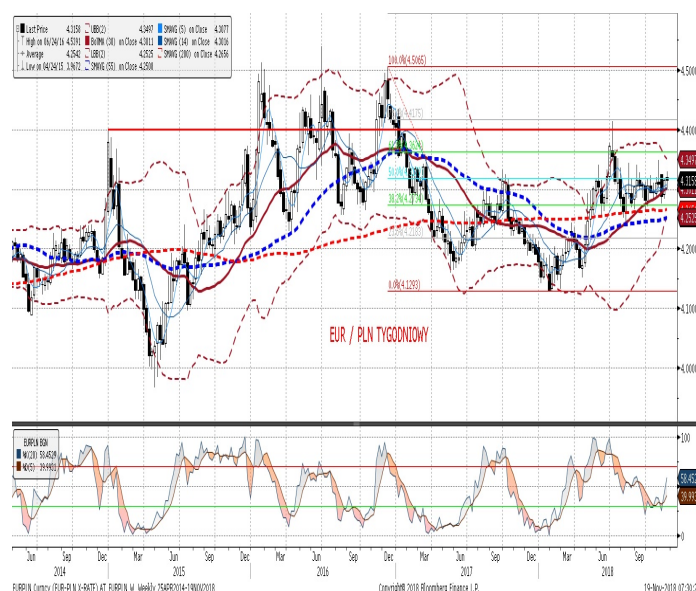
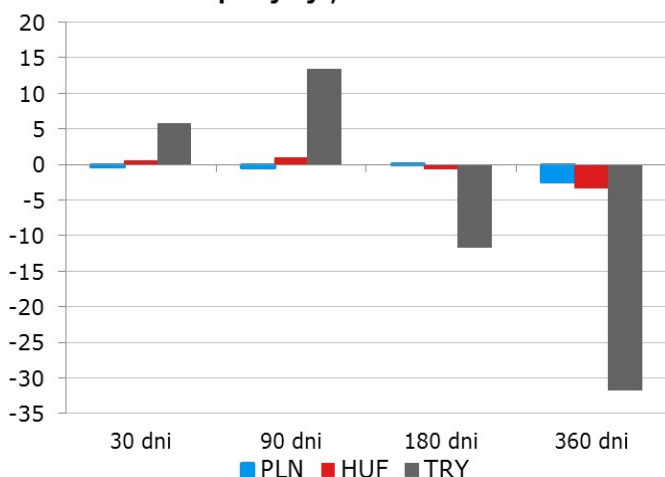
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range 4,25-35

Nasze wczorajsze zlecenie nie zrealizowało się, a notowania opadły do średnich na obu interwałach. Kurs znajduje się tym samym w środku range i z zajmowaniem kolejnych pozycji (wypisywaniem zleceń warunkowych) wstrzymamy się do czasu większego wychylenia w dół bądź w górę.

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

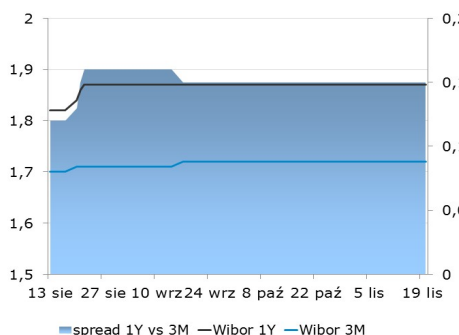
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



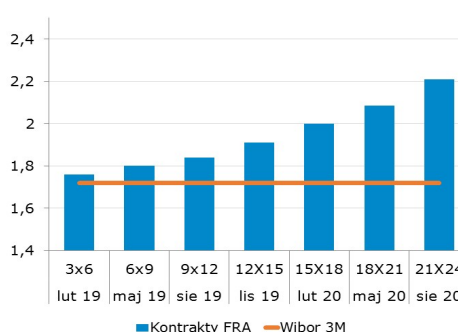
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.76	1.80	ON	1.48	1.98	EUR/PLN	4.3314
2Y	1.95	1.99	1M	1.48	1.68	USD/PLN	3.7900
3Y	2.14	2.18	3M	1.90	2.10	CHF/PLN	3.8171
4Y	2.30	2.34					
5Y	2.43	2.47					
6Y	2.53	2.57					
7Y	2.62	2.66					
8Y	2.70	2.74					
9Y	2.77	2.81					
10Y	2.84	2.88					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.61	1.67	EUR/USD	1.1369
1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	128.23
3x6	1.72	1.76	EUR/PLN	4.3101
6x9	1.74	1.80	USD/PLN	3.7920
9x12	1.80	1.84	CHF/PLN	3.8089

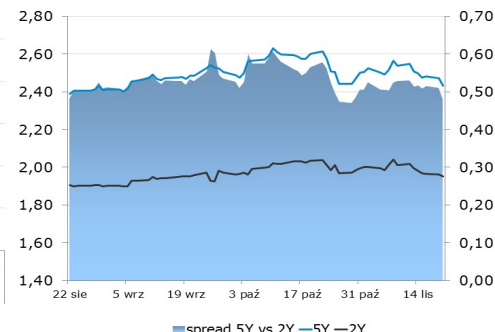
WIBOR 3M i 1Y



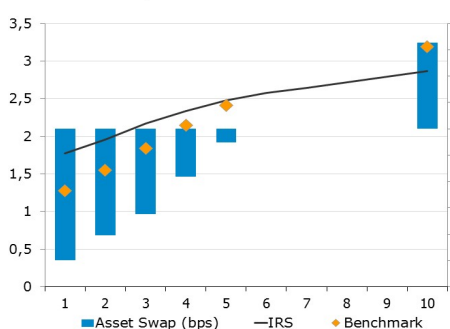
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



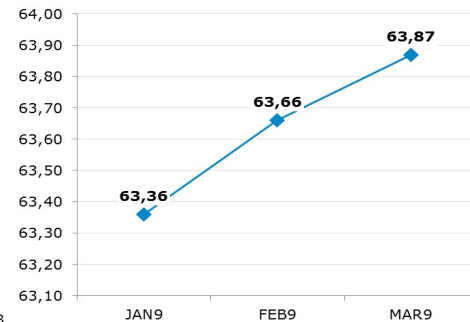
Asset swap i IRS



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.