mBank.pl

20 września 2019

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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
16.09.2019 PONIEDZIAŁEK							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sie		5.2	4.8	4.4
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie		8.0	7.6	7.5
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sie		2.1	2.2	2.2
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	wrz		4.0	4.8	2.0
17.09.2019 WTOREK							
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - oczekiwania (pkt.)	wrz		-36.0	-44.1	-22.5
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	wrz		-15.0	-13.5	-19.9
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.2	-0.1 (r)	0.6
18.09.2019 ŚRODA							
10:00	POL	Koniunktura konsumencka	wrz				
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	sie	6.7	6.8	7.4	6.8
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sie	2.6	2.7	2.7	2.6
11:00	EUR	CPI *finalny* (%)	sie		1.0	1.0	1.0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	sie		1315	1317 (r)	1419
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	sie		1250	1215 (r)	1364
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	18.09		1.75	2.00	1.75
19.09.2019 CZWARTEK							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	sie	1.5	1.6	5.8	-1.3
10:00	POL	PPI r/r (%)	sie	0.8	0.8	0.6	0.7
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	wrz		0.75	0.75	0.75
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	14.09		214	206 (r)	208
14:30	USA	Wskaźnik Phily Fed (pkt.)	wrz		10.5	16.8	12.0
16:00	USA	Sprzedaż domów z r.wtórnego (mln.)	sie		5.39	5.42	5.49
20.09.2019 PIĄTEK							
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach	wrz				
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie	4.0	5.1	5.7	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś o 10:00 zostaną opublikowane dane o sprzedaży detalicznej za sierpień. Spodziewamy się, że sprzedaż detaliczna w cenach stałych spowolniła z 5,7 do 4,0% r/r, za sprawą niższej dynamiki sprzedaży samochodów oraz mniejszej liczby dni roboczych. Częściowo łagodzić to powinno odbicie w sprzedaży pozostałych dóbr trwałych. Równolegle zostaną opublikowane dane GUS o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw.

Gospodarka globalna: Brak istotnych danych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Premier Mateusz Morawiecki zwrócił się w czwartek do prezydenta Andrzeja Dudy o powołanie Jerzego Kwiecińskiego na ministra finansów - poinformował rzecznik rządu Piotr Müller. Jak dodał, Kwieciński pozostanie jednocześnie ministrem inwestycji i rozwoju.
- Hardt: Podwyżkę stóp procentowych należałoby rozważyć, jeśli inflacja trwale zbliży się do 3,5 proc. – powiedział w wywiadzie dla Dziennika Gazety Prawnej członek Rady Polityki Pieniężnej Łukasz Hardt.
- GUS: Produkcja przemysłowa w sierpniu 2019 r. spadła o 1,3 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 6,0 proc. – podał Główny Urząd Statystyczny.
- USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wzrosła o 2 tys. do 208 tys. – poinformował Departament Pracy USA. Ekonomiści z Wall Street spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 213 tys.

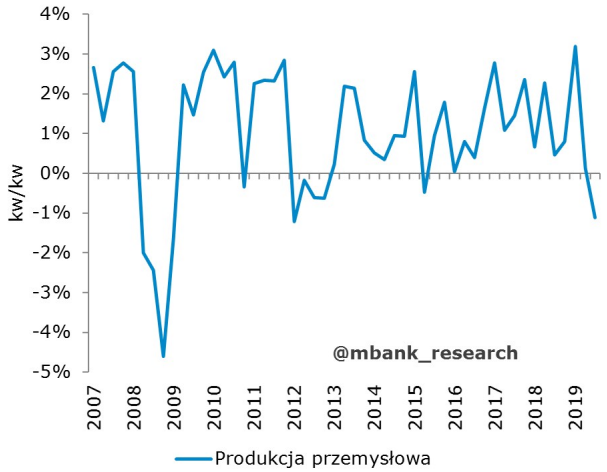
Decyzja RPP (2.10.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.501	0.000
USAGB 10Y	1.781	-0.002
POLGB 10Y	2.135	0.004

Dotyczy benchmarków Reuters

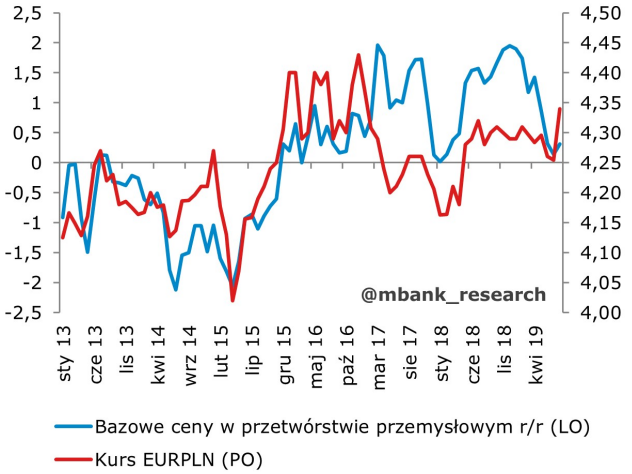
Kontynuacja spowolnienia w polskim przemyśle

Produkcja przemysłowa spadła w sierpniu o 1,3% r/r, co jest wynikiem gorszym od prognoz (konsensus rynkowy i nasze przewidywania plasowały się w okolicy +1,5% r/r). Spowolnienie w stosunku do lipca (przypomnijmy, z +5,8% r/r) to głównie zasługa mniej korzystnego układu dni roboczych (ich różnica zmniejszyła się z +1 na -1 r/r), ale za kontrakcję produkcji odpowiada już dalsze gaśnięcie momentum. W samym tylko sierpniu produkcja spadła bowiem o 1,2% m/m. Jeśli we wrześniu nie dojdzie do skokowego wzrostu produkcji, to III kw. b.r. będzie najsłabszym dla polskiego przemysłu od początku 2012 r i jednym z najsłabszych w historii – jego wynik to -1,1% kw/kw.

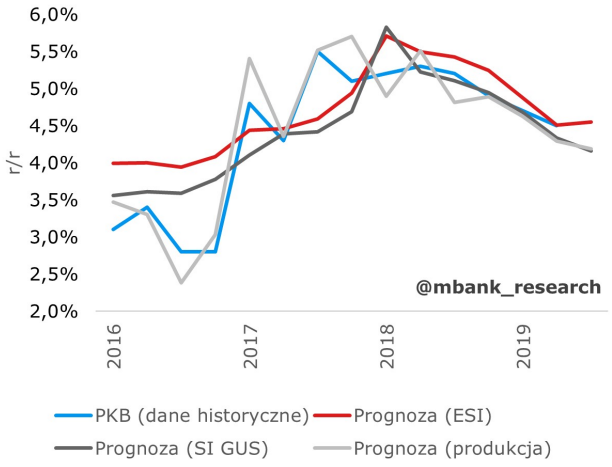


Przegląd danych sektorowych łagodzi wydźwięk tego odczytu jedynie częściowo. Wśród sekcji przetwórstwa przemysłowego największego negatywnego wkładu do dynamiki produkcji przemysłowej dostarczyła produkcja samochodów, naczep i części (duże wahnięcia w przemyśle samochodowym nie są niczym zaskakującym w okresie wakacyjnym). Gdyby nie dziesięcioprocentowy spadek produkcji w tej branży, wynik całego przemysłu wyniósłby -0,4% r/r. Słabość przemysłu nie jest ograniczona do jednego sektora, co jest wnioskiem spójnym ze wskazaniami indeksów koniunktury (por. wykres poniżej). Przyczyny bieżącej słabości przemysłu nie są zresztą tajemnicą – do spadków popytu zagranicznego w tym roku dołączyło wygasanie impulsu inwestycyjnego w sektorze publicznym, co przekłada się na dalsze spowalnianie sekcji powiązanych z budownictwem (np. pozostałe surowce niemetaliczne).

Ceny producentów wzrosły o 0,7% r/r, czyli nieznacznie poniżej naszej prognozy (0,8% r/r). Struktura zmian cen jest bardzo ciekawa. Po pierwsze, widać solidną rozbieżność pomiędzy kursem walutowym, a zmianą cen bazowych w przetwórstwie. Aż kusi, aby odwołać się do ciągłej niemocy cenowej wśród firm. Po drugie, nieoczekiwanie podniosły się (m/m) ceny w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej. Jest to niespodzianka. Po trzecie, mimo uwolnienia cen energii dla dużych firm, w agregacie dotyczącym cen energii w przemyśle absolutnie tego nie widać (0,1% m/m). Obraz cen po stronie producentów pozostaje bez zmian i stanowi silny kontrast w stosunku do tego, co przedstawiają agregaty cenowe dla konsumentów. Absorpcja wyższych kosztów (pracy, energii itp.) przebiega głównie u źródła i wygląda na to, że na narracji wyższych kosztów korzystają firmy obsługujące finalnego konsumenta.



Kolejna negatywna niespodzianka w danych o produkcji przemysłowej mogłaby być przyczynkiem do obniżania prognoz PKB na III kwartał, aczkolwiek nieznany wynik budownictwa w sierpniu i możliwość zrównoważenia słabości w części sektorów w kolejnym miesiąca każe ostrożnie podchodzić do rewizji. Aktualny zakres prognoz wzrostu gospodarczego to 4,2-4,5% r/r ze wskazaniem na środek tego przedziału (pamiętajmy, że w ostatnich kwartałach wzrost PKB kształtował się powyżej prognoz opartych na produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej). Z punktu widzenia RPP dane są neutralne, potwierdzają bowiem kontynuację łagodnego spowolnienia polskiej gospodarki.



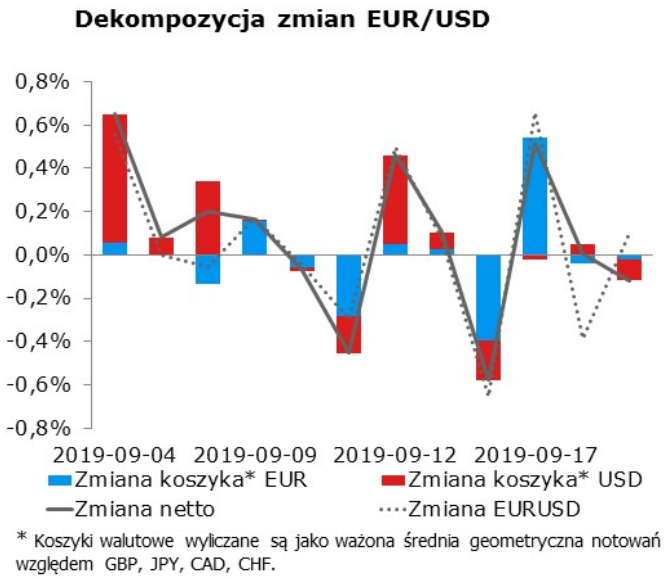
EURUSD fundamentalnie

Notowania dolara w dalszym ciągu odzwierciedlają tylko i wyłącznie ruchy amerykańskiej krzywej dochodowości – niższe stopy procentowe to słabszy dolar w stosunku do euro, wzrost stóp to mocniejszy dolar. Wczorajszy ruch wydarzył się niejako w kontrze do większości wydarzeń w ciągu dnia - pomimo lepszych od oczekiwań danych z amerykańskiej gospodarki i rozczarowania naborem do nowego TLTRO, rentowności systematycznie spadały, dolar zaś osłabiał się. Tak ścisła korelacja waluty z krzywą dochodowości to oczywiście efekt przejściowego zblokowania oczekiwań dotyczących EBC. W najbliższym czasie może być podobnie - skoro Fed jest uzależniony od danych, to pod wpływem danych ukształtują się oczekiwania dotyczące polityki pieniężnej w USA i w ślad za nimi podążać będzie dolar. Dziś bez istotnych publikacji, rynek powoli będzie szykował się na przyszłotygodniowe odczyty koniunktury.

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.
Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.
Bez zmian. Notowania stoją w zasadzie w miejscu. Brak kierunkowego sygnału i w gruncie rzeczy niewielka zmienność. Pozostajemy nadal poza rynkiem czekając na wychylenie kursu w dół lub w górę lub jakiś sygnał na momentum (oscylatory).

Wsparcie	Opór
1,0906	1,1651
1,0864	1,1570
1,0341	1,1412



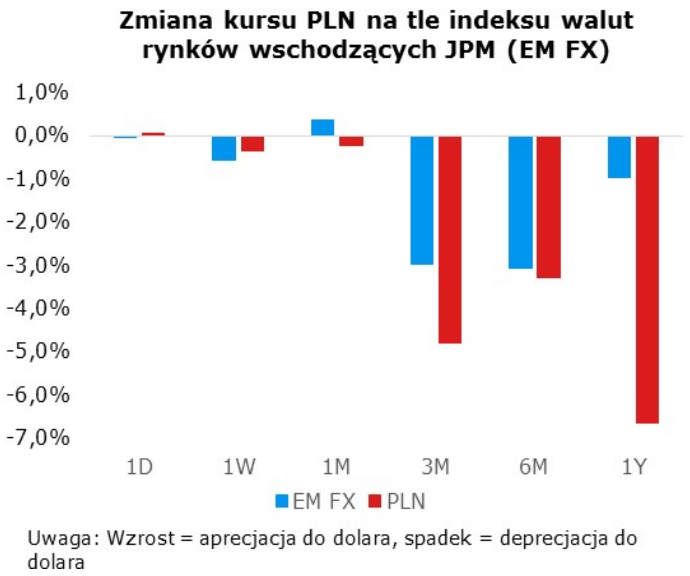
EURPLN fundamentalnie

Zmienność na złotym zgasła i dobowe wahnięcia w stosunku do euro to obecnie mniej niż jeden grosz (a gdyby nie mocne otwarcie, próżno byłoby wczoraj szukać oznak życia na wykresie). Z tego względu bezcelowe jest opisywanie wczorajszego dnia. Fundamentalnie, nic się nie zmieniło dla polskiej waluty. Gospodarka pozostaje zrównoważona, a ilość negatywnych informacji już uwzględnionych w wycenach jest prawdopodobnie znacząca. Oczekiwana ścieżka stóp procentowych w Polsce podniosła się ostatnio na tyle, że powinna jednak chronić walutę przed nadmiernym osłabieniem. Oczekiwane dalsze luzowanie w USA (choć rynki będą musiałby wymuszać każdorazowo obniżki na FOMC) oraz skutki wznowienia zakupów papierów przez EBC powinny w nieco dłuższej perspektywie być pozytywne dla złotego.

EURPLN technicznie

Pozycja: Zamykamy po 4,3415 (115 ticków zysku). Brak nowej pozycji.
Preferencja: Podniesienie przedziału wahań.
Notowania na dziennym „zawijają" w górę używając jako wsparcia najkrótszej średniej, jednak próby przekroczenia nawet MA30 pozostają nieudane. Brak postępu w marszu w górę skutkuje dywergencją na 4h. Decydujemy się na zamknięcie (ale nie odwrócenie) pozycji i przeczekanie 1-2 dni poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,3050	4,5065
4,2374	4,4142
4,1511	4,3460



Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara

IRS	BID	ASK
1Y	1.70	1.74
2Y	1.72	1.76
3Y	1.71	1.75
4Y	1.71	1.75
5Y	1.72	1.76
6Y	1.72	1.76
7Y	1.73	1.77
8Y	1.73	1.77
9Y	1.73	1.77
10Y	1.74	1.78

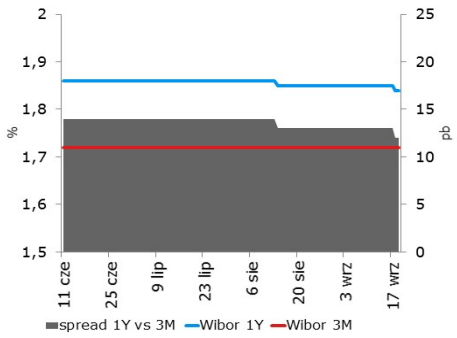
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.55
1M	1.52	1.72
3M	1.49	1.69

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.67
1x4	1.70	1.74
3x6	1.69	1.73
6x9	1.67	1.71
9x12	1.65	1.69

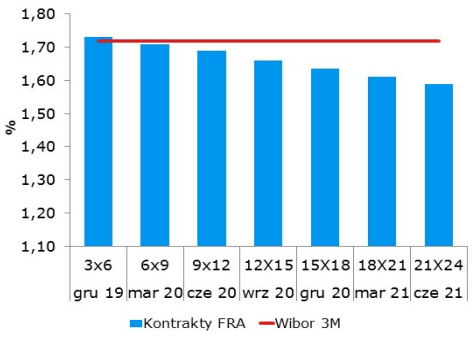
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3425
USD/PLN	3.9267
CHF/PLN	3.9612

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1040
EUR/JPY	119.26
EUR/PLN	4.3413
USD/PLN	3.9311
CHF/PLN	3.9600

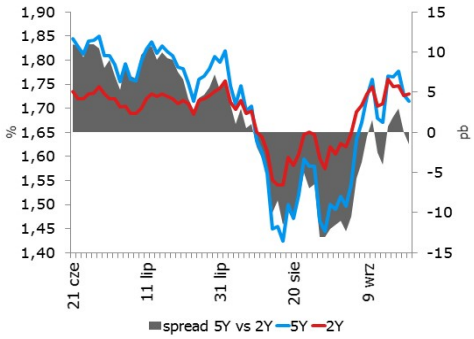
WIBOR 3M i 1Y



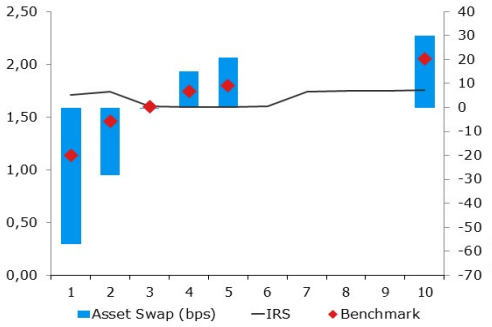
WIBOR 3M i stawki FRA



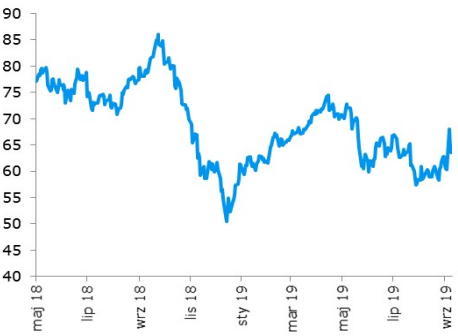
IRS 5Y i 2Y



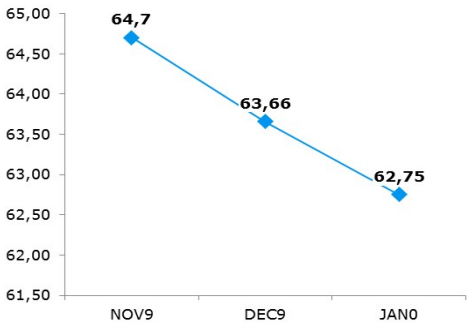
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent, krzywa



Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 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.