mBank.pl

24 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		
23.09.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:15	FRA	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	wrz		51.2	51.1	50.3
9:15	FRA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	wrz		53.2	53.4	51.6
9:30	GER	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	wrz		44.0	43.5	41.4
9:30	GER	PMI w usługach *flash* (pkt.)	wrz		54.3	54.8	52.5
10:00	EUR	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	wrz		47.3	47.0	45.6
10:00	EUR	PMI w usługach *flash* (pkt.)	wrz		52	53.5	52.0
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	sie	2.0	2.8	6.6	2.7
14:00	POL	M3 r/r (%)	sie	10.4	10.0	9.9	9.9
15:45	USA	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	wrz		50.2	50.3	51.0
15:45	USA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	wrz		51.6	50.7	50.90
24.09.2019 WTOREK							
10:00	GER	Wskaźnik Ifo - oczekiwania (pkt.)	wrz		92.0	91.3	
10:00	GER	Wskaźnik Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	wrz		97.0	97.3	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sie	5.2	5.2	5.2	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	wrz		133.5	135.1	
25.09.2019 ŚRODA							
13:00	CZK	Decyzja banku centralnego (%)	wrz	2.00	2.00	2.00	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (pkt.)	sie		650	635	
26.09.2019 CZWARTEK							
14:00	POL	Minutes RPP	wrz				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	21.09		211	208	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR *trzeci* (%)	Q2		2.0	2.0	
27.09.2019 PIĄTEK							
8:45	FRA	HICP r/r *flash* (%)	wrz		1.3	1.3	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	wrz		103.0	103.1	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	sie		0.4	0.1	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	sie		0.3	0.6	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	sie		1.4	1.4	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sie		-1.3	2.0	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	wrz		92.1	92.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny wraz z danymi o bezrobociu. Wstępne dane MRPiPS pokazały stabilizację stopy bezrobocia na poziomie 5,2%, zgodnie z oryginalnym konsensusem rynkowym.

Gospodarka globalna: Dziś publikacja kolejnych danych o koniunkturze – po wczorajszych spadkach indeksów PMI, dziś pora na wskaźniki Ifo i francuskiego urzędu statystycznego. W Stanach Zjednoczonych natomiast zostanie opublikowany wskaźnik koniunktury konsumenckiej Conference Board.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkcja budowlano-montażowa w sierpniu 2019 r. wzrosła o 2,7 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 2,1 proc.
- Łon: Członek RPP Eryk Łon ponownie opowiedział się za rozważeniem decyzji o obniżce stóp procentowych – wynika z poniedziałkowego artykułu Łona dla Radia Maryja.
- Żyżyński: Wzrost płacy minimalnej nie podbije inflacji, nie zaszkodzi gospodarce, a wręcz może pozytywnie oddziaływać na wzrost PKB jako czynnik popytowy - powiedział portalowi Fronda członek RPP.
- GER: Indeks PMI w przemyśle wyniósł we IX 41,4 pkt. wobec 43,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca – podano wstępne wyniki.

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**

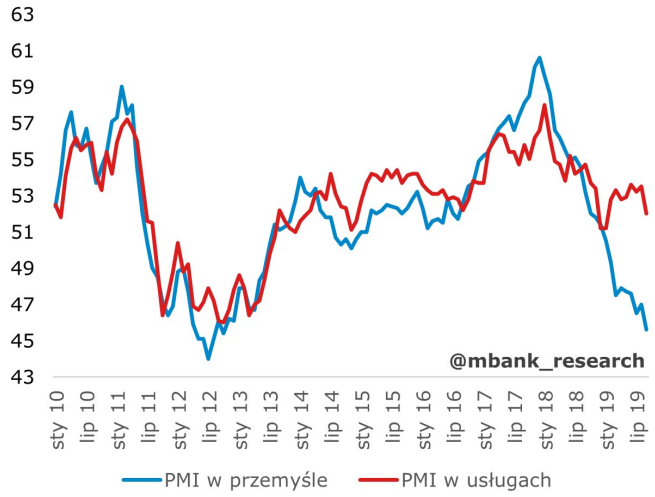
Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.571	0.011
USAGB 10Y	1.722	0.008
POLGB 10Y	2.038	-0.001

Dotyczy benchmarków Reuters

Trzecia fala spadków koniunktury w strefie euro

We wrześniu doszło do gwałtownego pogorszenia nastrojów przedsiębiorstw – wskaźnik PMI spadł z 51,9 do 50,4 pkt. Na wykresie przedstawiającym go analityk techniczny mógłby dostrzec trzecią falę spadków w ramach trendu spadkowego i wyłamanie z konsolidacji. My jednak skupimy się na bardziej konwencjonalnej analizie i zauważymy po prostu, że jest to najgorszy wynik od czerwca 2013 r., bliski stagnacji.

Spadki PMI w tym miesiącu napędzało zachowanie i przemysłu (z 47,0 do 45,6 pkt.), i usług (z 51,9 do 50,4). O ile w przypadku przemysłu można się przyzwyczaić do fatalnych odczytów, o tyle zachowanie sektora usług jest znacznie bardziej niepokojące. Wprawdzie wrześniowy odczyt w tym sektorze nie ustanowił nowego cyklicznego minimum (ten niechlubny laur przypada styczniowi b.r.), ale kończy to ostatni okres odporności sektora usług na dekoniunkturę. W ujęciu regionalnym tym razem nie ma żadnego zróżnicowania – koniunktura pogarsza się we Francji, w Niemczech i w pozostałej części Eurolandu, w każdym miejscu dzieje się to zresztą w obydwu sektorach. W tej sytuacji omawianie zachowania nowych zamówień, produkcji i zatrudnienia mija się z celem. Jest to obraz książkowego hamowania europejskich gospodarek. Wszystko to odbywa się w atmosferze niemal rekordowego pesymizmu w kwestii kolejnych 12 miesięcy i w otoczeniu, w którym straszą wciąż te same strachy: wojny handlowe, Brexit, kłopoty przemysłu motoryzacyjnego, geopolityka. W tym sensie nic nie zmieniło się przez ostatnie 12 miesięcy, poza tym, że omawiamy znacznie niższe poziomy indeksów koniunktury.



Wzrost gospodarczy w strefie euro spowolnił zapewne z 0,2 do 0,1% kw/kw (w przypadku Niemiec recesja jest już w zasadzie pewna), z tempa ślimaczego do glacjalnego i jest nieodróżnialny od stagnacji. Idiomatycznym „słoniem w pokoju" jest zachowanie rynku pracy, który nie może w nieskończoność wykazywać odporności na dekoniunkturę, a przykłady Niemiec i (zwłaszcza) Szwecji pokazują, że wzrosty liczby bezrobotnych / stopy bezrobocia są możliwe nawet w dzisiejszych czasach. Wrześniowe tąpnięcie koniunktury ujawniono niecałe dwa tygodnie po uruchomieniu przez Europejski Bank Centralny nowego pakietu stymulacyjnego. Czy QE bez terminu zakończenia to wystarczająca odpowiedź na realizację negatywnych ryzyk dla wzrostu gospodarczego? Prawdopodobnie tak, choć trzeba pamiętać, że EBC ma wciąż jeszcze kilka kart w talii (zmiana limitów, pozwalająca na przedłużenie czasu trwania programu, skup długu bankowego, TLTRO po ujemnych stopach proc.). Dane te będą jednak kolejnym argumentem w dyskusji na temat złagodzenia polityki fiskalnej. Zważywszy na zwyczajową inercję, odpowiedź z tej strony będzie jednak odległa w czasie. Póki co, nic nie wskazuje na poprawę koniunktury w strefie euro.

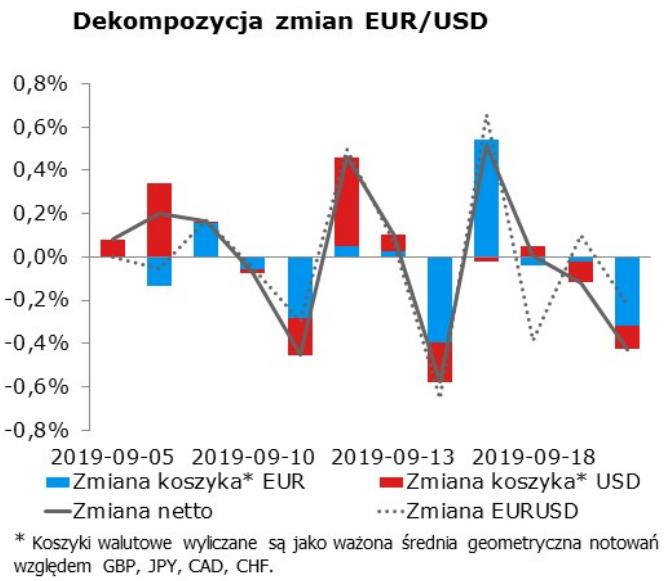
EURUSD fundamentalnie

Niższe od oczekiwań wskaźniki PMI z europejskiej gospodarki (kolejne sygnały słabnięcia koniunktury – więcej piszemy o nich w sekcji analiz) poskutkowały ruchem EURUSD w dół. Wpisały się w to też słowa Draghiego, który zwracał wczoraj uwagę, że polityka monetarna Banku musi pozostawać wysoce akomodacyjna. Dzisiaj kolejny sygnał z europejskiej koniunktury, który może poruszyć EURUSD – opublikowane zostaną indeksy Ifo. Czy wiele to zmieni? Raczej nie. Negatywny sygnał powrotu koniunktury w przemyśle do spadków oraz wylewanie się problemów na pozostałe sektory są faktem. Falsyfikuje się więc powoli dotychczasowa narracja, a trwanie tego procesu powinno prowadzić do niższych stóp procentowych i słabszego EUR. Na tym tle gospodarka amerykańska wygląda faktycznie nieco lepiej. Stąd i EURUSD znajduje się niżej.

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.
Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.
Cała akcja rozgrywa się w wąskim range 180 pipsów i jest ona wyjątkowo chaotyczna. Pozostajemy nadal poza rynkiem czekając na wychylenie kursu w dół (okolice 1,0926) lub w górę (1,1109) lub jakiś sygnał na momentum (oscylatory).

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



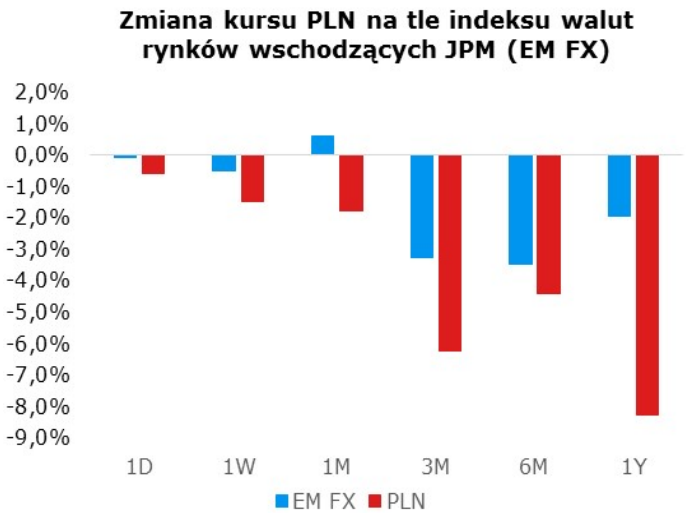
EURPLN fundamentalnie

Złoty pozostaje słabszy wobec euro po piątkowej reakcji na wyznaczenie daty publikacji wyroku TSUE. Wczoraj EURPLN poszedł jeszcze w górę w odpowiedzi na kolejne sygnały gaśnięcia koniunktury w strefie euro. Chwilowo zblokowany EBC oraz niemal płaska ścieżka oczekiwanych stóp procentowych w PL sugerują, że reakcja na osłabienie koniunktury może być asymetrycznie silniejsze po stronie polskich stóp procentowych i nie jest to jeszcze wycenione. To może być kolejna przesłanka za chwilowo słabszym złotym. Nie pomagały też dane o produkcji budowlanej, które choć bliskie konsensusu, wpisały się w zestaw relatywnie słabych danych z tego tygodnia. Dziś sytuacja złotego nie powinna się znacząco różnić – wciąż rzutować na EURPLN będą oczekiwania na wyrok TSUE i globalne nastroje kształtowane przez wskaźniki koniunktury. Pokonanie ostatnich szczytów (4,40) bez nowych, negatywnych informacji może być trudne. Korzystamy z tego w analizie technicznej (patrz obok).

EURPLN technicznie

Pozycja: Mały short po 4,3890, S/L 4,41, T/P 4,35.
Preferencja: Podniesienie przedziału wahań.
Notowania zbliżyły się do maksimów lokalnych, ale pojawiają się nieśmiałe sygnały stabilizacji. Co prawda kurs (jeszcze) nie dywerguje, ale bliskość maksimów lokalnych zachęca do taktycznych zagrań. Instalujemy mały short po 4,3890.

Wsparcie	Opór
4,3460	4,5065
4,3050	4,4142
4,2374	4,3995



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

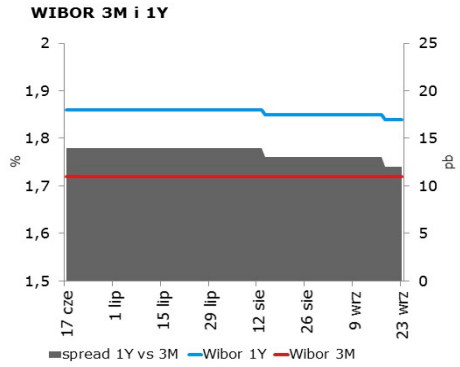
IRS	BID	ASK
1Y	1.69	1.73
2Y	1.71	1.75
3Y	1.68	1.72
4Y	1.67	1.71
5Y	1.67	1.71
6Y	1.67	1.71
7Y	1.67	1.71
8Y	1.66	1.70
9Y	1.66	1.70
10Y	1.67	1.71

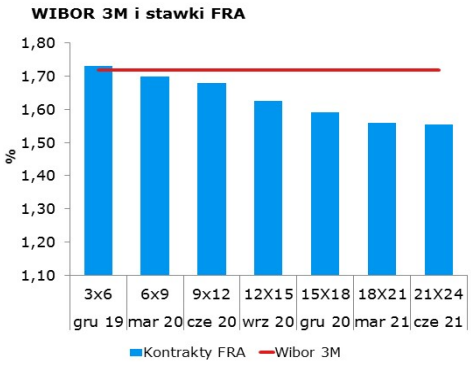
depo	BID	ASK
ON	1.36	1.60
1M	1.56	1.76
3M	1.51	1.71

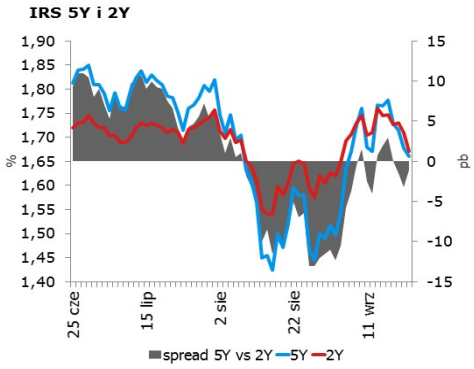
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.71	1.73
3x6	1.69	1.73
6x9	1.66	1.70
9x12	1.64	1.68

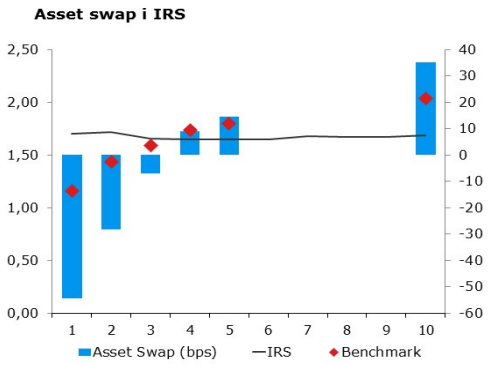
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3891
USD/PLN	3.9983
CHF/PLN	4.0399

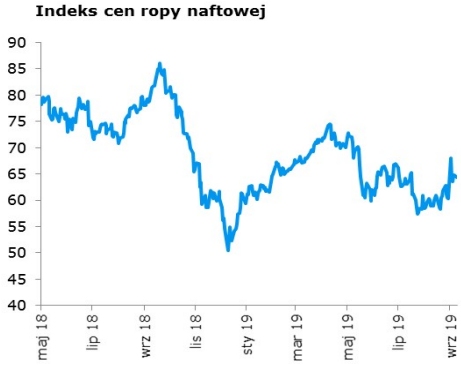
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0992
EUR/JPY	118.21
EUR/PLN	4.3900
USD/PLN	3.9918
CHF/PLN	4.0312

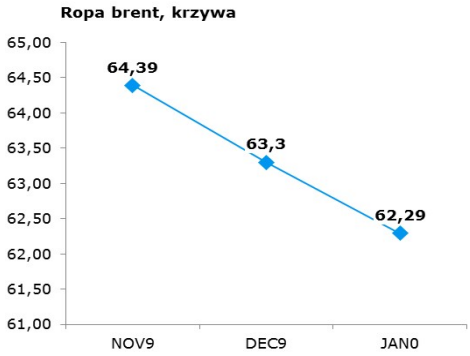












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji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