

26 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](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		
23.09.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:15	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	wrz		51.2	51.1	50.3
9:15	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	wrz		53.2	53.4	51.6
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	wrz		44.0	43.5	41.4
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	wrz		54.3	54.8	52.5
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	wrz		47.3	47.0	45.6
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (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 <i>flash</i> (pkt.)	wrz		50.2	50.3	51.0
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	wrz		51.6	50.7	50.9
24.09.2019 WTOREK							
10:00	GER	Wskaźnik Ifo - oczekiwania (pkt.)	wrz		92.0	91.3	90.8
10:00	GER	Wskaźnik Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	wrz		97.0	97.3	94.6
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sie	5.2	5.2	5.2	5.2
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	wrz		133.5	135.1	125.1
25.09.2019 ŚRODA							
13:00	CZK	Decyzja banku centralnego (%)	wrz	2.00	2.00	2.00	2.00
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (pkt.)	sie		650	666 (r)	713
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 <i>flash</i> (%)	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 o 14:00 zostanie opublikowany protokół z ostatniego posiedzenia RPP. Nie powinien on jednak wnieść niczego nowego do dostępnego uczestnikom rynku zbioru informacyjnego.

Gospodarka globalna: Dzisiejsze publikacje danych makro to w najlepszym razie drugi garnitur: M3 w strefie euro, trzeci odczyt PKB za II kwartał, cotygodniowe dane z rynku pracy oraz informacja o podpisanych umowach na sprzedaż domów. Nie będzie za to brakowało wystąpień przedstawicieli banków centralnych – obok przemówienia M.Draghiego, w dzisiejszym kalendarzu jest aż sześciu przedstawicieli Fed.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **NBP:** Nie widać, by sytuacja makroekonomiczna w Polsce negatywnie wpłynęła na rynek nieruchomości - powiedział w środę Piotr Szpunar, dyrektor Departamentu Analiz Ekonomicznych NBP. Dodał, że spowolnienie w strefie euro jest dość poważne, choć polska gospodarka dobrze się broni przed jego skutkami.
- **CZE:** Narodowy Bank Czeski (CNB) utrzymał bez zmian główną stopę procentową, dwutygodniową stopę repo, na poziomie 2,00 proc. - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.
- **USA:** Sprzedaż nowych domów w sierpniu wyniosła 713 tys. w ujęciu rocznym wobec oczekiwanych 658 tys. - poinformował Departament Handlu.

Decyzja RPP (2.10.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.573	0.011
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.727	-0.031
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.056	-0.010
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

CNB: Stopy bez zmian, choć z jastrzębim akcentem.

Czeski Bank Centralny nie zmienił wczoraj stóp procentowych, pozostawiając główną stopę procentową na poziomie 2%. Nie była to jednak jednogłośnie decyzja – 2 członków Zarządu głosowało za podwyżką stóp (przy 5 głosujących za pozostawieniem ich bez zmian) co, podparte sygnałami zarówno z komunikatu jak i konferencji, przełożyło się na jastrzębi odbiór wczorajszego posiedzenia CNB.

Po raz pierwszy od majowego posiedzenia, kiedy to CNB zdecydował się na ostatnią zmianę stóp, pojawiły się 2 głosy za podwyżką (wyniki wcześniejszych głosowań to 6:1 i 7:0). Dodatkowo, w komunikacie przyznano, że ryzyka dla inflacji (znaczące, aczkolwiek rozłożone w obie strony) są lekko netto pro-inflacyjne. Przeprowadzono debatę na temat podwyżek i Zarząd zamierza wrócić do tej dyskusji na następnym posiedzeniu, gdy dostępne będą nowe prognozy. Na konferencji J. Rusnok przyznał, że debatowano jedynie nad podwyżkami bądź utrzymaniem stóp (nie dyskutowano obniżek), a argumenty za podwyżką stóp były „logiczne”. Co ewentualnie przemawiałoby za takim ruchem? Wciąż wysoka inflacja, powodowana zarówno czynnikami bazowymi jak i cenami żywności, która lekko przekracza dotychczasowe prognozy CNB; solidny wzrost w 3 kwartale, w którym CNB nie widzi oznak spowolnienia, osłabienie korony zwiększające ryzyka proinflacyjne, czy w końcu same sierpniowe prognozy Banku Czech (stopa PRIBOR z projekcji banku, wyliczana w ramach modelu makroekonomicznego), które sugerowały jedną podwyżkę jeszcze w tym roku.

Nie spodziewamy się, żeby na nadchodzącym posiedzeniu (jak i w ogóle w tym roku) podjęto decyzję o podwyżce stóp, choć wczorajsze sygnały z banku centralnego w pełni uzasadniają rozpoczęcie takich zakładów przez uczestników rynku. Ryzyka globalne (spowolnienie w ważniejszych gospodarkach europejskich, w szczególności w Niemczech silnie sprzęgniętych z czeską gospodarką), będą skutecznie blokować taki ruch. Kwestia podwyżek umrze śmiercią naturalną i naszym zdaniem w 2020 roku mogą powrócić zakłady o luzowanie polityki pieniężnej. Do tego czasu Bank Czech pozostanie w gronie jastrzębich banków centralnych.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD spadał podczas wczorajszej sesji. Powody takiego stanu rzeczy są naszym zdaniem dość czytelne. Pierwszy to rzekoma odwilż w stosunkach handlowych USA-reszta świata, która na tym etapie wydaje się – podobnie jak to już było w przeszłości – kroplą w morzu potrzeb (śmiesznie niskie deklaracje zakupów przez Japonię, pozorujące ruchy ze strony Chin). Pamiętajmy, że na takich etapach już bywaliśmy, a negocjacje łamały się na tych ostatnich 10% kwestii spornych. O postępie także nie wiemy nic. Drugi czynnik to lepsze dane z USA. Rynek domów ewidentnie przyspiesza po gwałtownym spadku oprocentowania kredytów na tym rynku i będzie filarem wzrostu. Europa takich silników wzrostu nie ma. Dodatkowo stoi pod ścianą w polityce pieniężnej i jest zakładnikiem polityki fiskalnej, która sprowadza się do mikrostymulacji (pakietek we Francji, drobiazgi w Niemczech). To nie wróży dobrze wspólnej walucie i nie pozwoli zbudować konstruktywnego scenariusza dla strefy euro bez kompleksowej poprawy w międzynarodowym handlu. Ergo, scenariusz wzrostów EURUSD w najbliższych miesiącach w zasadzie jest już martwy.

EURUSD technicznie

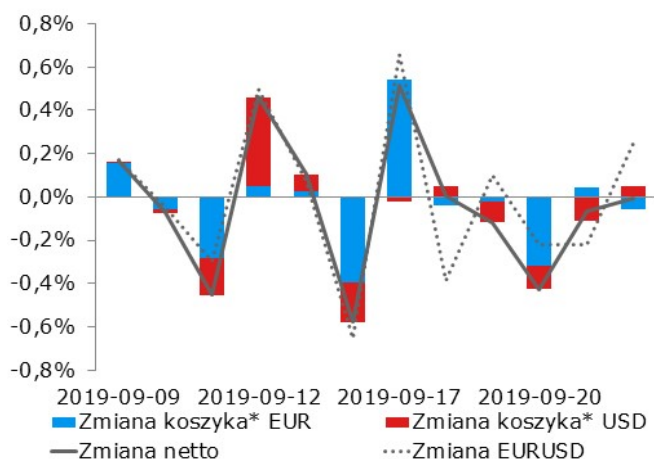
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.

Notowania obniżyły się w okolice minimów lokalnych. Wprawdzie nie ma żadnych dywergencji (te zobaczymy dopiero po ewentualnym fałszywym wybiciu w dół), ale na tych poziomach można już przynajmniej zaryzykować małą pozycję long po 1,0958 i w miarę bezpiecznie oraz z rozsądnym stosunkiem zysku i straty wyznaczyć S/L (1,09) oraz T/P (1,11).

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty osłabiał się wczoraj przez większą część dnia (rosnąc o przeszło 1 grosz) tylko po to, by w sesji amerykańskiej kombinacja dobrych danych z tamtejszego rynku nieruchomości i sugestii, że rozmowy handlowe „idą dobrze”, wrócić do poziomu otwarcia. Pomimo utrzymującej się niepewności (wyrok TSUE, perspektywy gospodarek europejskich, wojny handlowe), ogół czynników fundamentalnych raczej sprzyja umocnieniu złotego z obecnych poziomów i powinniśmy być świadkami jego powolnej, ale mimo wszystko - aprecjacji. Dzisiejszy kalendarz jest pusty i nie powinien przynieść nowych impulsów od strony fundamentalnej.

EURPLN technicznie

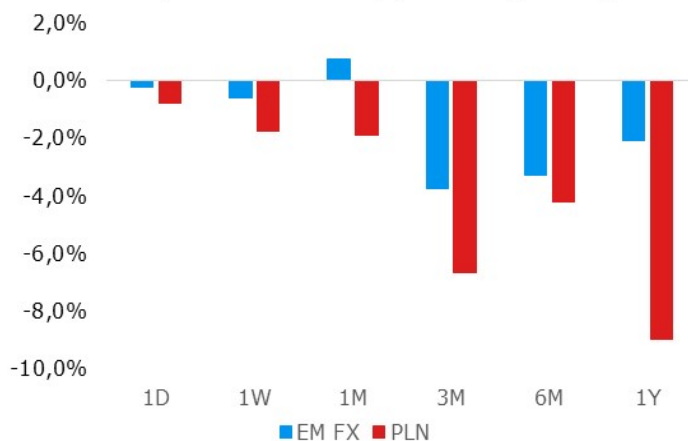
Pozycja: Mały short po 4,3890, S/L 4,41, T/P 4,35.

Preferencja: Podniesienie przedziału wahań.

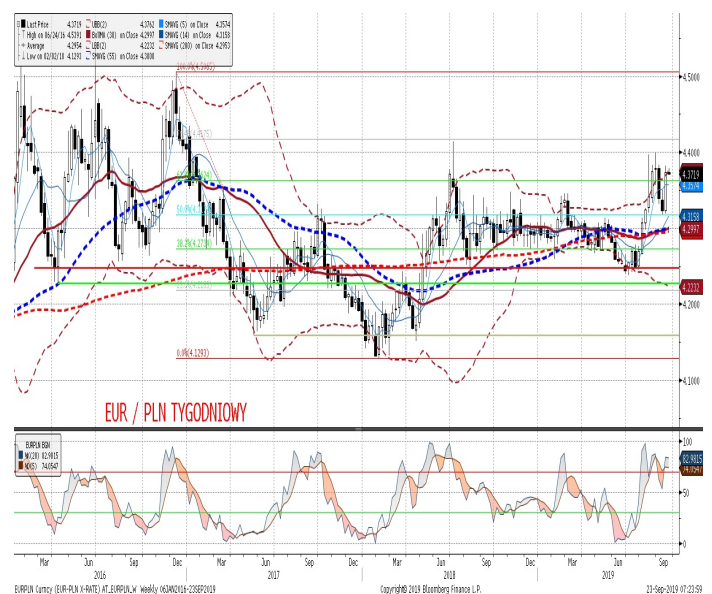
Bez zmian. Nasza pozycja jest na niewielkim plusie. Notowania oddaliły się od szczytów, ale póki co jeszcze nie widać jednoznacznego sygnału przełamania w dół. Kurs oparł się póki co o minima z poprzednich dni i dolna linia proporcja na fladze nie została przełamana. Pocieszeniem powinien być fakt, że każde nowe maksimum dzienne wypada poniżej szczytu z poniedziałku. Czekamy.

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

Zmiana kursu PLN na tle indeksu walut rynków wschodzących JPM (EM FX)



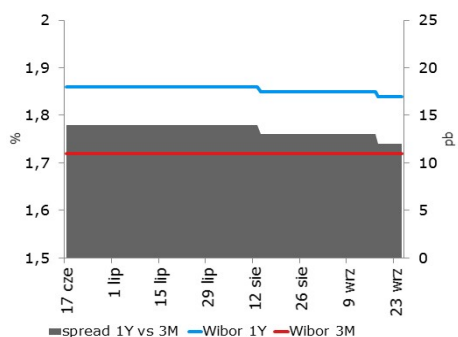
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



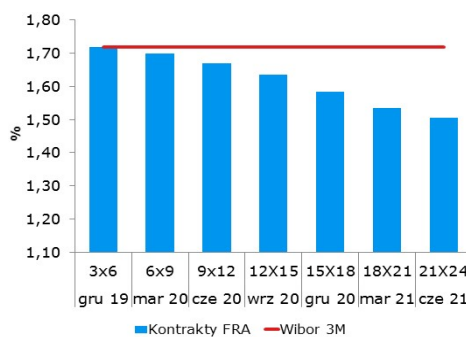
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.69	1.73	ON	1.35	1.50	EUR/PLN	4.3844
2Y	1.69	1.73	1M	1.76	1.96	USD/PLN	3.9856
3Y	1.65	1.69	3M	1.56	1.76	CHF/PLN	4.0437
4Y	1.64	1.68					
5Y	1.64	1.68					
6Y	1.64	1.68					
7Y	1.64	1.68					
8Y	1.64	1.68					
9Y	1.64	1.68					
10Y	1.64	1.68					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.0941
1x4	1.70	1.73	EUR/JPY	117.91
3x6	1.69	1.72	EUR/PLN	4.3853
6x9	1.66	1.70	USD/PLN	4.0035
9x12	1.63	1.67	CHF/PLN	4.0373

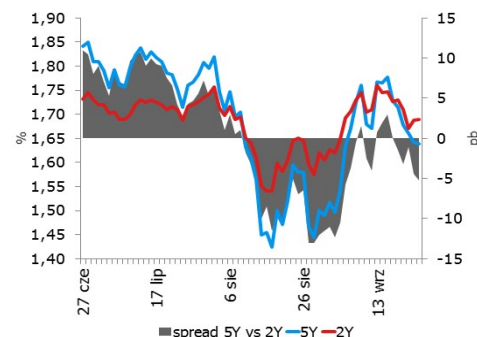
WIBOR 3M i 1Y



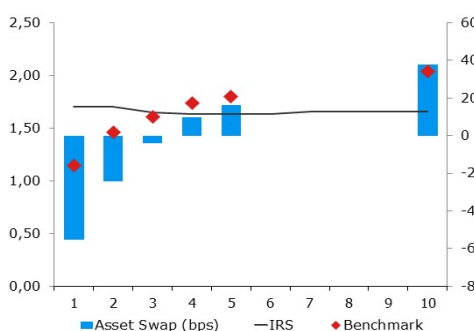
WIBOR 3M i stawki FRA



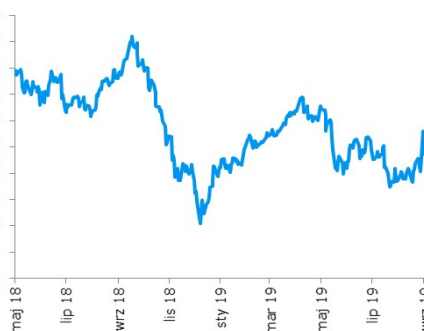
IRS 5Y i 2Y



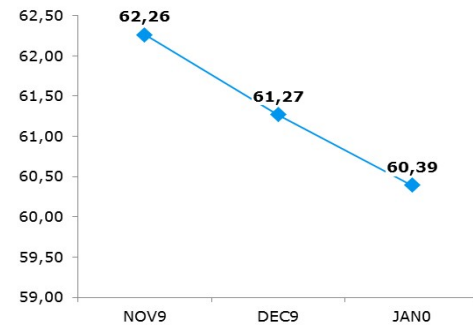
Asset swap i IRS



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.