mBank.pl

3 października 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		
30.09.2019 PONIEDZIAŁEK							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz		49.6	49.5	49.8
3:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	wrz		54.0	53.8	53.7
3:45	CHN	Caixin PMI w przemyśle (pkt.)	wrz		50.2	50.4	51.4
9:00	SPA	Inflacja HICP *flash* r/r (%)	wrz		0.3	0.4	0.2
14:00	GER	Inflacja HICP *flash* r/r (%)	wrz		1.0	1.0	0.9
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	wrz		50.0	50.4	47.1
1.10.2019 WTOREK							
9:00	POL	PMI (pkt.)	wrz	47.5	47.9	48.8	47.8
10:00	POL	CPI *flash* r/r (%)	wrz	2.6	2.7	2.9	2.6
10:00	EUR	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	wrz		45.6	45.6	45.7
11:00	EUR	Inflacja HICP r/r (%)	wrz		1.0	1.0	0.9
15:45	USA	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	wrz		51.0	51.0	51.1
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	wrz		50.5	49.1	47.8
2.10.2019 ŚRODA							
12:55	POL	Decyzja RPP (%)	2.10	1.50	1.50	1.50	1.50
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP m/m (tys)	wrz		140	157 (r)	135
3.10.2019 CZWARTEK							
10:00	EUR	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	wrz		52.0	52.0	
11:00	EUR	PPI r/r (%)	sie		-0.5	0.2	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		0.3	-0.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	28.09				
15:45	USA	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	wrz		50.9	50.9	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		-0.5	1.4	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	wrz		55.0	56.4	
4.10.2019 PIĄTEK							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	wrz		145	130	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	wrz		3.7	3.7	
14:30	USA	Przeciętne wynagrodzenie godzinowe m/m (%)	wrz		0.3	0.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś o 9:30 zostanie ogłoszony wyrok Trybunału Sprawiedliwości UE ws. kredytów indeksowanych do CHF.

Gospodarka globalna: Dzień upłynie pod znakiem danych o koniunkturze w usługach - w Europie będą to finalne dane PMI, w Stanach Zjednoczonych wskaźniki Markit PMI i ISM poza przetwórstwem. Z uwagi na wagę usług w tworzeniu dochodu narodowego stanowią one ważniejszy probierz nastrojów przedsiębiorstw. Europejski kalendarz wypełniają również dane o sprzedaży detalicznej za sierpień, amerykański zaś - dane o zamówieniach w przemyśle.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- RPP: Rada Polityki Pieniężnej na środowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie, referencyjna stopa procentowa NBP wynosić będzie nadal 1,50 proc. w skali rocznej.
- RPP: Napływające dane wskazują na prawdopodobne obniżenie się tempa wzrostu gospodarczego w Polsce w III kw., głównie za sprawą gorszej koniunktury za granicą - podano w komunikacie po posiedzeniu RPP. Rada nadal ocenia, że perspektywy krajowej koniunktury są korzystne, a inflacja - po wzroście w I kw. 2020 roku - będzie utrzymywać się w pobliżu celu inflacyjnego.
- USA: W firmach przybyło we wrześniu 135 tys. miejsc pracy - wynika z raportu prywatnej firmy ADP Employer Services.

Decyzja RPP (6.11.2019)	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	-0.552	-0.010
USAGB 10Y	1.592	-0.015
POLGB 10Y	2.030	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

Rada Polityki Pieniężnej zamyka drzwi do podwyżek stóp procentowych

Zgodnie z oczekiwaniami, na październikowym posiedzeniu RPP nie zostały zmienione stopy procentowe. Komunikat po posiedzeniu jest w zasadzie kopią tego z poprzedniego miesiąca, z uwzględnieniem dostosowań do napływających danych.

Konferencję prasową zdominowała wprawdzie kwestia dzisiejszego wyroku TSUE w sprawie kredytów walutowych, ale kilka stwierdzeń na temat polityki monetarnej i perspektyw wzrostu PKB i inflacji na kolejne kwartały mieliśmy okazję usłyszeć. Rada pozostaje dość optymistyczna w swoim postrzeganiu polskiej gospodarki, widząc utrzymanie relatywnie wysokiego wzrostu w horyzoncie projekcji, którymi dysponuje (czyli przynajmniej 3-3,5% na koniec). W przypadku inflacji scenariusz RPP jest bardzo podobny do tego, który kreślą prywatni progności – inflacja wzrośnie w I kwartale przyszłego roku, ale wróci do celu już w połowie roku. W takiej sytuacji prezes Glapiński powtórzył swoją preferencję do utrzymywania stóp procentowych bez zmian do końca kadencji (czyli do połowy 2021 roku), przy okazji deklarując, że ubywa argumentów za podwyżką stóp procentowych. Naszym zdaniem można to odczytywać jako definitywne zamknięcie drogi do podwyżek stóp procentowych (dla rynku to nie nowość – podwyżek instrumenty stopy procentowej nie wyceniają, zniknęły one również z prognoz analityków) – jeśli RPP „przetrzyma" wzrost inflacji w okolice 3,5% na przełomie roku, to tendencje globalne w późniejszych kwartałach zlikwidują jakikolwiek argument za podwyżką, jaki mogłyby mieć jastrzębie.

Jednocześnie, prezes NBP odżegnywał się od obniżek stóp procentowych i innych narzędzi łagodzenia polityki pieniężnej, wskazując, że nie widzi obecnie argumentów za tym. Między wierszami można jednak wyczytać, że obecny poziom stóp procentowych nie stanowi bariery i istnieje przestrzeń do konwencjonalnego łagodzenia polityki pieniężnej. Warto przy tym zauważyć, że scenariusz bazowy RPP jest prawdopodobnie zbyt konserwatywny i może nie doceniać skali spowolnienia w kolejnych kwartałach. Oznacza to, że o ile trudno sobie wyobrazić złamanie konsensusu w RPP, o tyle bilans ryzyk dla ścieżki płaskich stóp jest mocno asymetryczny (w kierunku niższych stóp), a oczekiwania na łagodzenie polityki pieniężnej będą w przyszłym roku jeszcze bardziej ugruntowane.

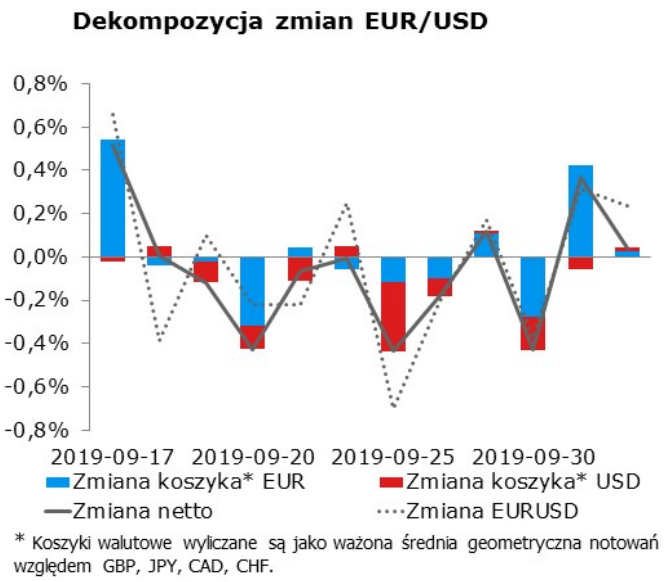
EURUSD fundamentalnie

Za EURUSD kolejny dzień lekkiego osłabienia dolara wobec euro. Do słabszych wtorkowych danych o ISM w przemyśle, wczoraj doszły nieco niższe od konsensusu dane o zatrudnieniu wg ADP czy też sygnały słabej sprzedaży samochodów w USA we wrześniu. Nałożyły się na to solidne spadki na amerykańskiej giełdzie, które przez zwyczajowe korelacje sprowokowały osłabienie dolara i nakręciły oczekiwania na dalsze cięcia stóp procentowych przez Fed. Jeśli dzisiejsze dane o koniunkturze w usługach w amerykańskiej gospodarce (ISM) wpiszą się w zestaw pesymistycznych niespodzianek powinno to wzmacniać oczekiwania na cięcie stóp i przekładać się na dalszy ruch EURUSD w górę. Eurodolar pozostaje na razie niewzruszony na kolejne kroki ws. Brexitu (wczorajsza nowa propozycja B. Johnsona, analizowana obecnie przez Komisję Europejską), czy otwieranie kolejnego frontu w wojnie handlowej (zgoda WTO na nałożenie ceł na Airbusa), które potencjalnie mogłyby wzmacniać dolara.

EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy małą pozycję long po 1,0930, S/L 1,0860, T/P 1,1050.
Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.
Dywergencja z 4h prawdopodobnie wyczerpała swój potencjał i możliwe, że obecnie kurs zagospodarował już lwią część przedziału wahań z tego interwału i będzie musiał chwilę „odstać" zanim ruszy dalej. Tu z pomocą przychodzi wykres dzienny i kanał nań narysowany. Cierpliwie czekamy na dalszy rozwój wydarzeń pozostawiając parametry pozycji bez zmian.

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



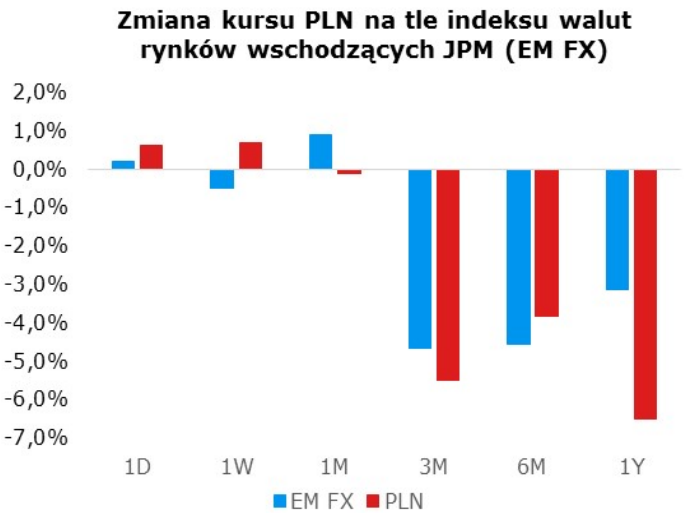
EURPLN fundamentalnie

Złoty umacniał się wczoraj wobec euro, podobnie jak inne waluty regionu (np. EURHUF), w reakcji na oczekiwania globalnie niższych stóp procentowych. Wczorajsza konferencja RPP pozostała bez wpływu na złotego – ten umacniał się mimo gołębiej retoryki Rady (więcej o wnioskach po posiedzeniu RPP w sekcji analiz). Sprzyjać mogły temu też oceny prezesa Glapińskiego, że nie przewiduje negatywnego scenariusza dla gospodarki po wyroku TSUE. Wyrok TSUE w sprawie kredytów frankowych będzie dzisiaj determinował zachowanie EURPLN. Decyzja zgodna z publikowaną wcześniej opinią rzecznika może poskutkować osłabieniem złotego (choć duża część takiego scenariusza jest już wyceniona w EURPLN). Osłabienie wywołane taką decyzją powinno być jednak przejściowe.

EURPLN technicznie

Stara pozycja: T/P po 4,3618 (272 ticki zysku).
Nowa pozycja: Mała pozycja long po 4,3618, S/L 4,34, T/P 4,3970.
Preferencja: Podniesienie przedziału wahań.
Dywergencja na 4h nie pozostawia złudzeń, że – z perspektywy analizy technicznej – na pewien czas właśnie zostały wyznaczone lokalne minima. Zamykamy pozycję i jednocześnie ją odwracamy. S/L ustawiamy na 4,34 zaś T/P nieco poniżej 4,40. Zamieszanie wokół dzisiejszych wydarzeń (patrz sekcja obok) będzie sprzyjać zmienności.

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



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

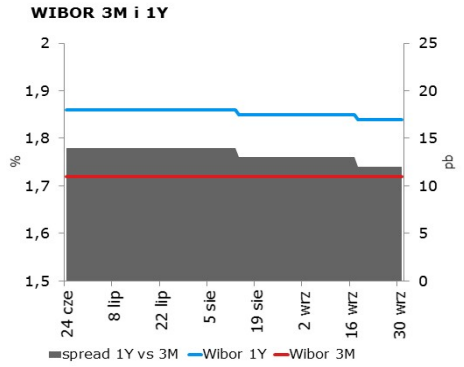
IRS	BID	ASK
1Y	1.69	1.73
2Y	1.70	1.74
3Y	1.66	1.70
4Y	1.66	1.70
5Y	1.66	1.70
6Y	1.66	1.70
7Y	1.66	1.70
8Y	1.66	1.70
9Y	1.66	1.70
10Y	1.67	1.71

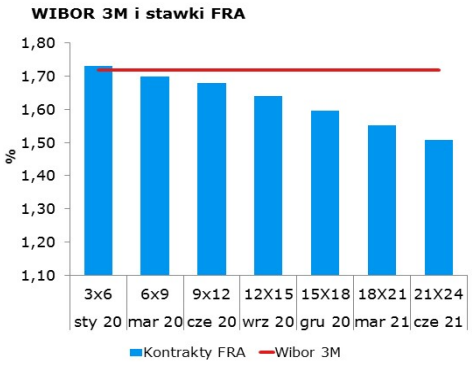
depo	BID	ASK
ON	1.33	1.55
1M	1.59	1.79
3M	1.73	1.93

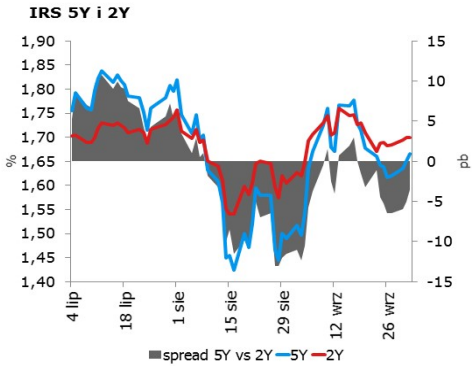
FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.69	1.73
3x6	1.69	1.73
6x9	1.66	1.70
9x12	1.64	1.68

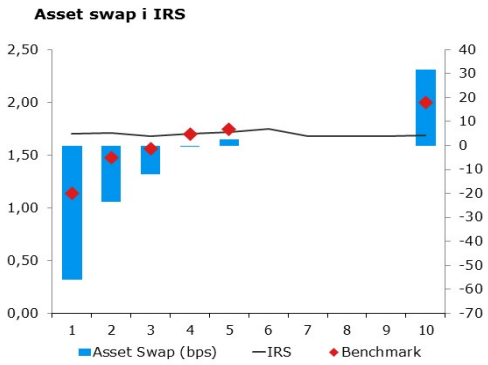
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3788
USD/PLN	4.0152
CHF/PLN	4.0167

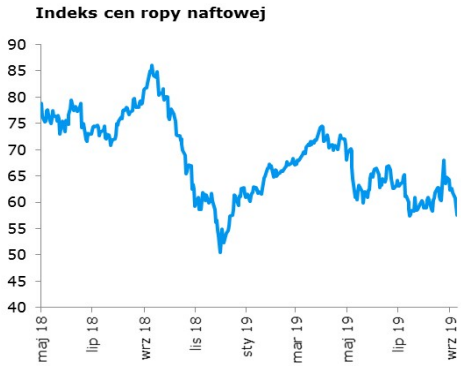
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0957
EUR/JPY	117.44
EUR/PLN	4.3558
USD/PLN	3.9759
CHF/PLN	3.9844

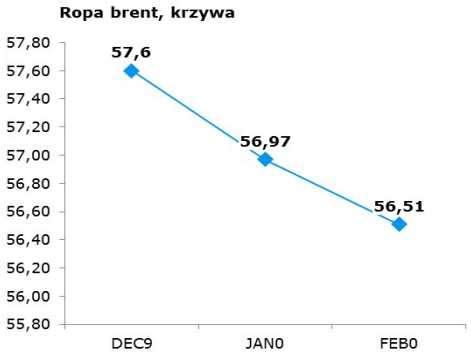












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji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