

11 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](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		
07.10.2019 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		-0.3	-2.1 (r)	-0.6
08.10.2019 WTOREK							
3:45	CHN	Caixin PMI w usługach (pkt.)	wrz		52.0	52.1	51.3
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.0	-0.6	0.3
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz		3.0	3.1	2.9
14:30	USA	PPI r/r (%)	wrz		1.8	1.8	1.4
09.10.2019 ŚRODA							
20:00	USA	Minutes FOMC	wrz				
10.10.2019 CZWARTEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.3	0.3	-0.9
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz		2.9	2.9	2.7
10:00	ITA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.1	-0.8 (r)	0.3
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.1	0.1	-0.6
14:30	USA	CPI r/r (%)	wrz		1.8	1.7	1.7
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	05.10		218	220 (r)	210
11.10.2019 PIĄTEK							
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Mich (pkt.)	paź		92.3	93.2	
	POL	Decyzja agencji S&P	paź				
	POL	Decyzja agencji Moodv's	paź				

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś w godzinach wieczornych wyniki swoich przeglądów wiarygodności kredytowej Polski podadzą agencje S&P i Moody's. Nie spodziewamy się zmiany ratingu i perspektyw. Relatywnie dobre wskaźniki fiskalne i równowagi zewnętrznej stanowią wprawdzie argument za poprawą oceny kredytowej w krótkim okresie, ale agencje będą chciały najpewniej obserwować ich zachowanie w okresie gorszej koniunktury (tj. w 2020 r.). W niedzielę odbędą się wybory parlamentarne (więcej na ten temat w sekcji analiz).

Gospodarka globalna: W kalendarzu widnieje jedynie odczyt koniunktury konsumenckiej w USA za październik.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

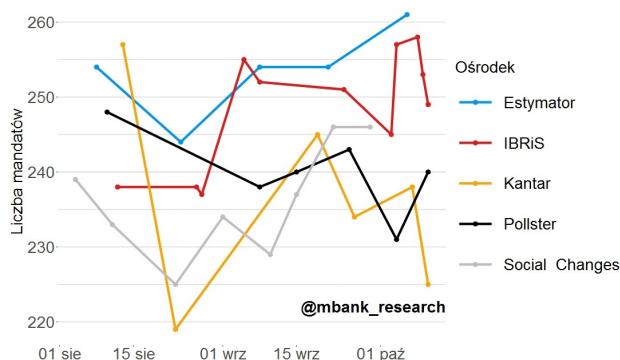
- MF: Zadłużenie w obligacjach, po asymilacji, według stanu na 10 października wynosi 650.723,499 mln zł.
- EUR: Przedstawiciele Europejskiego Banku Centralnego byli zgodni co do konieczności podjęcia działań w obecnych warunkach makroekonomicznych, lecz byli podzieleni ws. wprowadzenia konkretnych środków polityki monetarnej – wynika z protokołu posiedzenia opublikowanego w czwartek.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI) w USA we wrześniu pozostały bez zmian proc. w ujęciu mdm, a rdr wzrosły o 1,7 proc. – podała amerykańska Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +0,1 proc. mdm, a +1,8 proc. rdr.
- USA: Donald Trump spotka się z wicepremierem Chin Liu He w piątek – wynika z wpisu na Twitterze prezydenta USA. W Waszyngtonie rozpoczęła się kolejna runda negocjacji USA-Chiny.

Decyzja RPP (6.11.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.465	0.021
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.663	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	1.896	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

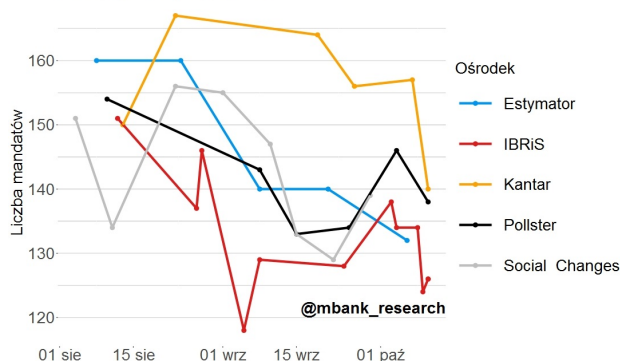
Przed wyborami parlamentarnymi

W najbliższą niedzielę odbędą się wybory parlamentarne. Wyniki sondażowe (exit poll) poznamy w niedzielę wieczorem, natomiast dokładny podział mandatów będzie znany zapewne w poniedziałek. Na podstawie dotychczasowych sondaży można spodziewać się utrzymania status quo w polskiej polityce.

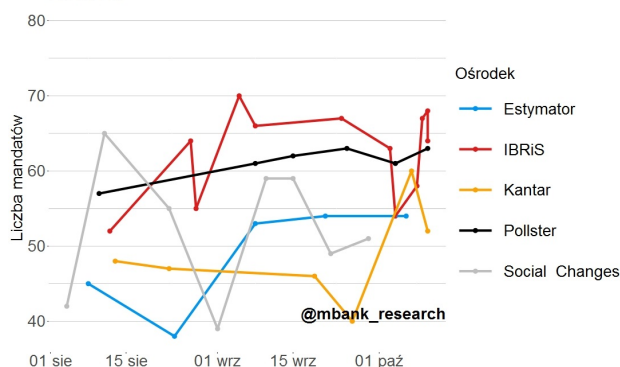
Prawo i Sprawiedliwość



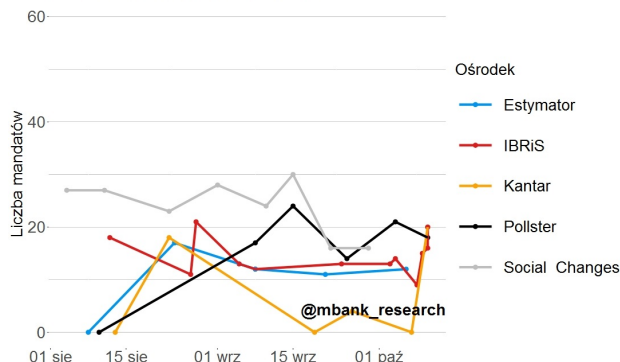
Koalicja Obywatelska



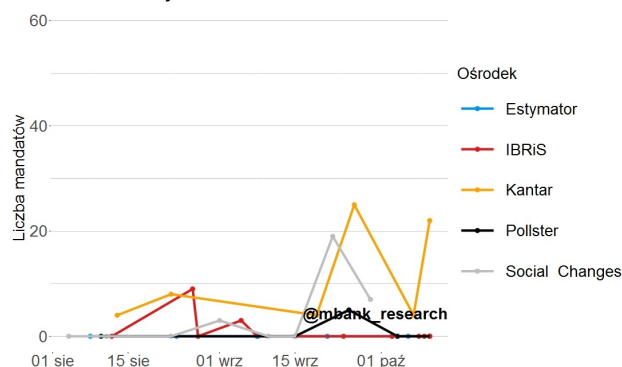
Lewica



Polskie Stronnictwo Ludowe



Konfederacja



Wykonane przez nas symulacje wskazują, że miażdżąca większość sondaży wskazuje na utrzymanie samodzielnej większości przez Prawo i Sprawiedliwość (między 240 a 260 mandatów, w naszej bazie są jedynie dwa wyjątki – por. wykresy powyżej), przy delikatnym trendzie wzrostowym wyniku tej partii obserwowanym przez ostatnie dwa miesiące. Nasze symulacje sugerują również, że poparcie dla Prawa i Sprawiedliwości musiałoby spaść poniżej 43%, by zaistniało wysokie prawdopodobieństwo rządu koalicyjnego lub całkowitej zmiany u steru władzy.

W scenariuszu bazowym jest kontynuowana dotychczasowa polityka gospodarcza. Zgodnie z najświeższymi informacjami, oznacza to uchwalenie w pierwszych tygodniach funkcjonowania nowego-starego rządu ustaw dotyczących 13. i 14. emerytury, tzw. małego ZUS i kilku innych. Należy również zakładać uchwalenie zniesienia limitu 30-krotności w podstawie składek na ubezpieczenia społeczne oraz zmian w OFE. Budżet w znowelizowanej wersji będzie prawdopodobnie z niewielkim deficytem. Scenariusz samodzielnej większości będzie pozytywnie przyjęty przez rynki (silny mandat, deficyt budżetowy pod kontrolą).

Scenariusz, w którym Zjednoczona Prawica potrzebować będzie partnera koalicyjnego i znajdzie go, będzie wiązał się z większą niepewnością, ale w polityce gospodarczej i fiskalnej najprawdopodobniej niewiele zmieni. Niemniej jednak, początkowa reakcja rynków będzie negatywna. Najwięcej niepewności i potencjalnych zaburzeń wniesie całkowita zmiana u steru władzy – dość powiedzieć, że ewentualny nowy rząd, funkcjonujący w warunkach trudnej kohabitacji z urzędującym prezydentem, stanie przed zadaniem zbudowania budżetu na przyszły rok bez szeregu kluczowych dla jego kształtu ustaw. Warto również zauważyć, że budżet z większym deficytem to wręcz zachęta do kontry ze strony polityki monetarnej, która będzie stosunkowo łatwa do uzasadnienia w przypadku podwyższonej inflacji.

EURUSD fundamentalnie

Gramy pozytywny scenariusz rozmów handlowych. Choć na tym etapie, to w zasadzie tylko bardzo ograniczone zawieszenie broni, perspektywa braku dalszej eskalacji poprawia nastroje na rynkach, z czego korzysta EURUSD. Wspólna waluta korzysta także ze swoistego ubezpieczenia, które wreszcie zdołał wykrzesać z siebie Fed (gotowość do dalszych obniżek). Jesteśmy sceptyczni odnośnie kształtu porozumienia USA-Chiny, natomiast zarządzający płynącą z rozmów informacją ewidentnie starają się je stawiać w bardzo pozytywnym świetle. Oczekiwania rynkowe nie są przy tym nadmiernie wygórowane i również od nich wieje chłodem. Kluczowe bowiem jest przełożenie wyników rozmów na gospodarkę, a nie nastroje rynków. Do tej pory wyższe cła nie przefiltrowały się jeszcze w pełni do gospodarki. W takim układzie tylko umowa zawierająca perspektywę szybkiego ich ograniczenia mogłaby faktycznie stanowić sygnał do poprawy nastrojów uczestników realnego życia gospodarczego. A taka umowa jest mało prawdopodobna. Ergo, umowa handlowa może się okazać wdzięcznym tematem do spekulacji i sytuacja może się diametralnie zmienić po jej ogłoszeniu.

EURUSD technicznie

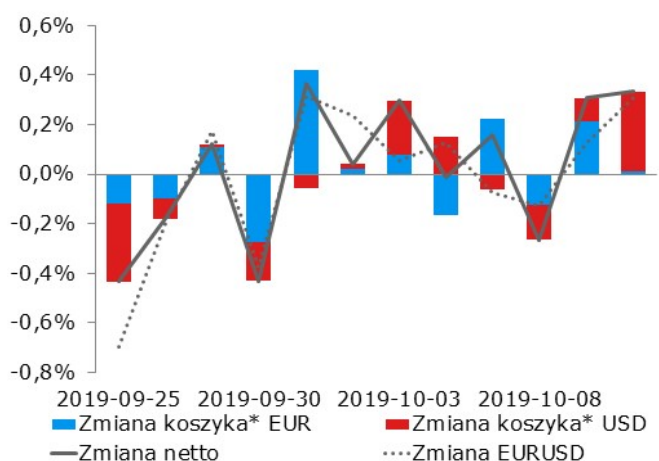
Pozycja: Mała pozycja long po 1,0930, S/L 1,0860, T/P 1,1050.

Preferencja: Range/fałszywe wybiecie w dół.

Opór w okolicy 1,10 został pokonany i kurs kontynuuje wzrosty w ramach obowiązującego wciąż kanału. Najbliższy opór można wyznaczyć na 1,1054 (MA55D) i 1,1109 (maksimum lokalne), na 4H oporów nie widać wcale. Brak zmian w sytuacji technicznej oznacza brak zmian parametrów naszej pozycji. Czekamy na dalsze wzrosty.

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

PLN mocniejszy. Wspominaliśmy, że dla kursu kluczowe będą czynniki globalne i to właśnie one teraz grają. Nastroje na rynkach poprawiają negocjacje handlowe USA-Chiny, które według wszelkich przecieków i komentarzy idą dobrze (więcej w sekcji dot. EURUSD). Złoty korzysta z tego sentymentu i na dalszy plan zeszedł czynniki krajowe (epopeja frankowa). Umocnienie polskiej waluty nie jest jednak gwałtowne. W związku ze zbliżającymi się wyborami, czynników krajowych w kursie będzie więcej. Dziś ostatni dzień, aby obstarwić wynik inny niż status quo. Choć naszym zdaniem jest on mało prawdopodobny (patrz sekcja analiz) wypłata może być dość atrakcyjna, gdyż alternatywne scenariusze to większa niepewność, a więc potencjalnie także słabszy złoty. Spodziewamy się, że dziś inwestorzy mogą zainstalować przynajmniej kilka takich zakładów. Z tego powodu aprecjacja PLN może zwolnić, zwłaszcza w godzinach wieczornych (no chyba, że nałoży się z informacją o kompleksowej umowie handlowej). Nowa gra rozpocznie się w poniedziałek w nocy, gdy znane będą exit poll.

EURPLN technicznie

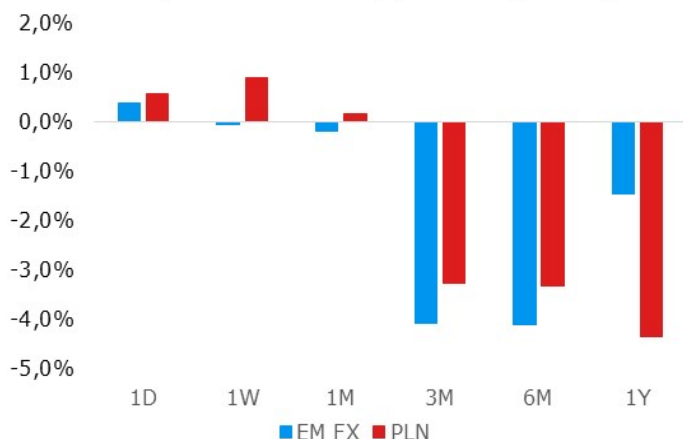
Pozycja: Mały short po 4,3220, S/L 4,34.

Preferencja: Powrót do range 4,24-4,34.

Kurs przełamał lokalne minima i ruszył ponownie w dół. Wygląda to jak regularny trend spadkowy z falami spadkowymi przeplatanymi okresami konsolidacji. Na wykresie dziennym nie ma sygnałów odwrócenia tego trendu, na wykresie czterogodzinnym jest ryzyko dywergencji, ale za wcześnie na podejmowanie decyzji w oparciu o sygnał, którego dopełnienie wcale nie jest pełne. Naszą pozycję pozostawiamy w tej sytuacji bez zmian (115 pipsów zysku póki co).

Wsparcie	Opór
4,3050	4,4142
4,2374	4,3995
4,1293	4,3460

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



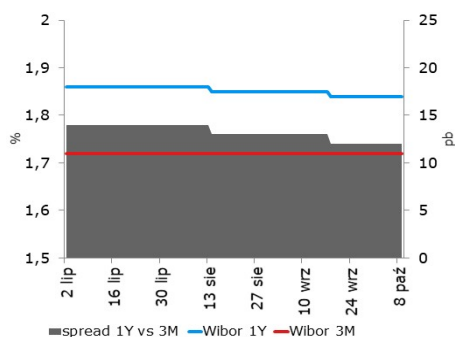
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



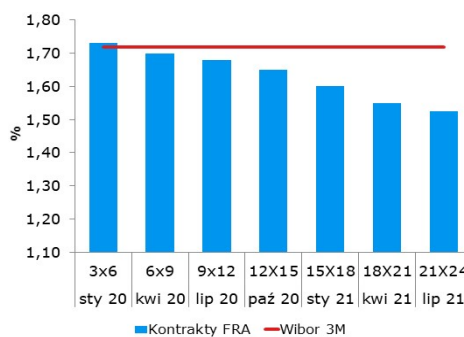
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.68	1.72	ON	1.36	1.55	EUR/PLN	4.3217
2Y	1.70	1.74	1M	1.60	1.80	USD/PLN	3.9226
3Y	1.66	1.70	3M	1.75	1.95	CHF/PLN	3.9538
4Y	1.64	1.68					
5Y	1.64	1.68					
6Y	1.63	1.67					
7Y	1.63	1.67					
8Y	1.62	1.66					
9Y	1.62	1.66					
10Y	1.63	1.67					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.1004
1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	118.82
3x6	1.69	1.73	EUR/PLN	4.3086
6x9	1.66	1.70	USD/PLN	3.9144
9x12	1.64	1.68	CHF/PLN	3.9215

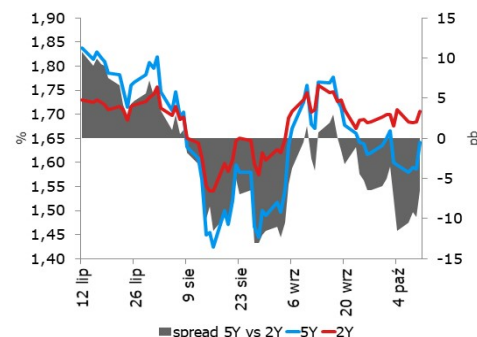
WIBOR 3M i 1Y



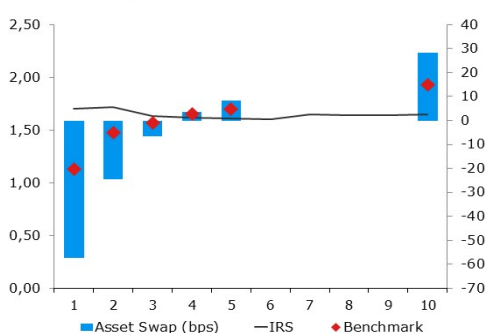
WIBOR 3M i stawki FRA



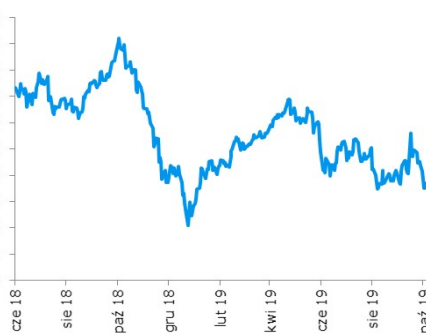
IRS 5Y i 2Y



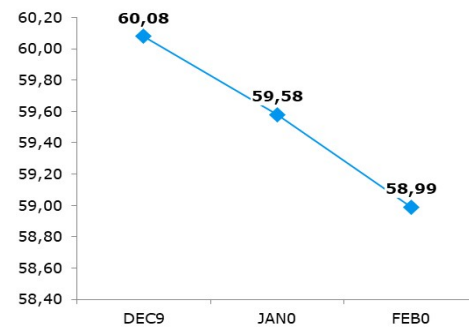
Asset swap i IRS



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.