

15 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		
14.10.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.3	-0.4	0.4
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	sie	-314	-555	-814	-606
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sie	17650	17590	19239	17646
14:00	POL	Import (mln EUR)	sie	17900	18085	19615	17701
15.10.2019 WTOREK							
10:00	POL	CPI <i>finalny</i> r/r (%)	wrz	2.6	2.6	2.9	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	sie		3.8	3.8	
11:00	GER	ZEW - Sytuacja bieżąca (pkt.)	paź		-24.5	-19.9	
11:00	GER	ZEW - Oczekiwania (pkt.)	paź		-26.9	-22.5	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	paź		0.5	2.0	
16.10.2019 ŚRODA							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	wrz		1.8	1.7	
11:00	EUR	Inflacja HICP <i>finalna</i> r/r (%)	wrz		1.0	1.0	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	wrz	2.3	2.3	2.2	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	wrz		0.3	0.4	
17.10.2019 CZWARTEK							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	wrz	7.0	7.1	6.8	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	wrz	2.6	2.6	2.6	
14:00	POL	Minutes RPP					
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	12.10		215	210	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	wrz		1345	1425 (r)	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	wrz		1320	1364	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	paź		7.8	12.0	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.2	0.6	
18.10.2019 PIĄTEK							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz		5.0	4.4	
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz		7.8	7.5	
4:00	CHN	PKB r/r (%)	3kw		6.1	6.2	
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	wrz	6.0	4.7	-1.3	
10:00	POL	PPI r/r (%)	wrz	0.6	0.5	0.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: GUS opublikuje dziś o 10:00 finalne dane o inflacji za wrzesień, w przypadku których należy naszym zdaniem oczekiwać potwierdzenia szybkiego szacunku CPI na poziomie 2,6% r/r. Spadek inflacji w Polsce we wrześniu jest zasługą niższych cen żywności i paliw, odczyt ten wpisał się również w regionalny trend. Inflacja bazowa (oficjalne dane w środę) wzrosła z 2,2 do 2,3% r/r.

Gospodarka globalna: W Europie w kalendarzu można znaleźć jedynie dane z brytyjskiego rynku pracy i indeksy ZEW dla Niemiec i strefy euro. W Stanach Zjednoczonych warto zwrócić uwagę na wystąpienia przedstawicieli Fed (Bullard, Bostic, George, Daly) oraz na pierwszy odczyt koniunktury biznesowej za październik, wskaźnik z okręgu nowojorskiego.

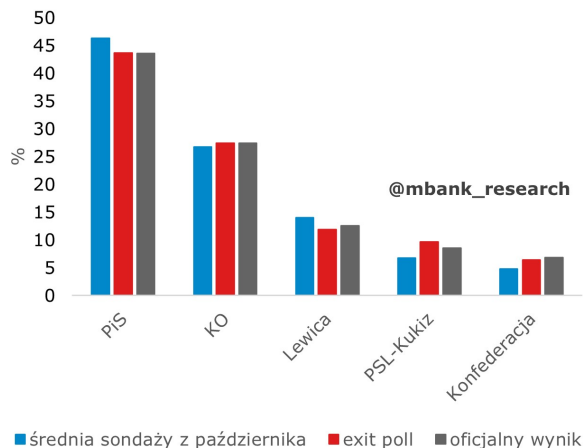
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Deficyt w obrotach bieżących w sierpniu 2019 r. wyniósł 606 mln euro wobec konsensusu 579 mln euro deficytu – podał NBP. Eksport wzrósł o 0,2 proc. rdr wobec konsensusu spadku o 1,0 proc. rdr, natomiast import spadł o 2,5 proc. rdr wobec konsensusu spadku o 1,0 proc. rdr.
- Sasin: Budżet na 2020 rok będzie bez deficytu – powiedział w niedzielę wieczorem dziennikarzom wicepremier Jacek Sasin.
- EUR: Produkcja przemysłowa w strefie euro w VIII wzrosła o 0,4 proc. mdm, podczas gdy poprzednio spadła o 0,4 proc. – poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat.

Decyzja RPP (6.11.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.458	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.713	-0.061
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	1.986	-0.009
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Podsumowanie ostatecznych wyników wyborów

Wczoraj opublikowano pełne wyniki wyborów parlamentarnych. W stosunku do [wczorajszego komentarza](#) Czytelnikom należy się kilka słów aktualizacji.



Po pierwsze, wyniki procentowe okazały się bardzo zbliżone do exit poll, nie potwierdziły się tym samym obawy części obserwatorów dotyczące niespodzianek przy liczeniu głosów. Po drugie, ostateczna liczba mandatów uzyskanych przez PiS w wyborach do Sejmu jest nieco mniejsza od pierwszych przewidywań i wynosi 235 (pozostałe komitety: KO 134, Lewica 49, PSL-Kukiz 30, Konfederacja 11, mniejszość niemiecka 1). Po trzecie, większość w Senacie przypadnie kandydatom opozycji i popieranym przez opozycję (51:49). Tym samym – przy założeniu, że wyniki głosowań będą zgodne z tą linią podziału – po raz pierwszy w historii III RP obie izby parlamentu będą pod kontrolą różnych opcji politycznych.

Porównania do sytuacji w USA, gdzie rząd bywa częściej podzielony niż nie, są oczywiście nieadekwatne. Polski Senat nie ma zbyt wielu własnych prerogatyw, a jego poprawki do ustaw mogą być odrzucone przez Sejm zwykłą większością głosów. Nie ma zatem mowy o politycznym pacie podobnym do tego obserwowanego często w Stanach Zjednoczonych czy Włoszech – tam rola dwóch izb jest równorzędna. O ile zatem sformułowane wczoraj wnioski dotyczące polityki gospodarczej możemy podtrzymać, o tyle realizacja scenariusza podzielonego parlamentu (wskazywaliśmy na takie ryzyko w [naszej styczniowej publikacji](#)) pozwala je nieco zniuansować. Po pierwsze, proces legislacyjny się wydłuży – dotyczy to zarówno opiniowania i poprawiania ustaw (w tym tych okołobudżetowych, jeśli nie zostaną uchwalone na przerwaniu, ostatnim posiedzeniu parlamentu VIII kadencji), jak i kierowania ich do Trybunału Konstytucyjnego. Po drugie, opozycja uzyska zgodę na obsadę niektórych instytucji, z których najważniejszą z punktu widzenia rynków i analityków jest Rada Polityki Pieniężnej. Kadencje członków RPP powołanych przez Senat upływają w styczniu (Gatnar i Kropiwnicki) i grudniu 2022 r. (Sura). Za wyjątkiem E.Gatnara są oni uznawani za raczej gołębich ([pełne zestawienie](#) kadencji i nastawienia obecnych członków), rośnie zatem ryzyko zmiany składu RPP na bardziej jastrzębi w kolejnej kadencji. Po trzecie, zwiększa się waga przyszłorocznych wyborów prezydenckich.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD stoi w miejscu. Ale nowych informacji przybywa. Wczoraj D. Trump nałożył na Turcję sankcje ekonomiczne za działania w Syrii (50% cła na stal, czyli takie jak obowiązywały do maja, zerwanie negocjacji w sprawie umowy handlowej). Dziś jest deadline na wypracowanie umowy ws. Brexitu. Pogorszenie sytuacji gospodarczej Turcji (tu przede wszystkim gra kanał walutowy, gdzie nadmierna deprecjacja liry może zmusić bank centralny do podwyżek stóp) to przede wszystkim problem dla Niemiec. W perspektywie więc eskalacja działań tureckich w Syrii będzie w ten sposób rzutować na gospodarkę strefy euro. USA ekonomicznie na tym konflikcie raczej nie tracą (a mogą zyskać, jeśli ceny ropy podskoczą). Dziś indeks ZEW, ale przede wszystkim będą nas interesować wypowiedzi członków FOMC (Bostic, George, Daly), bo zakłady na najbliższe posiedzenie faworyzują stabilne stopy, a to jeszcze niedawno bardzo pasowałyby do narracji Fed. Warto sprawdzić, czy coś się zmieniło.

EURUSD technicznie

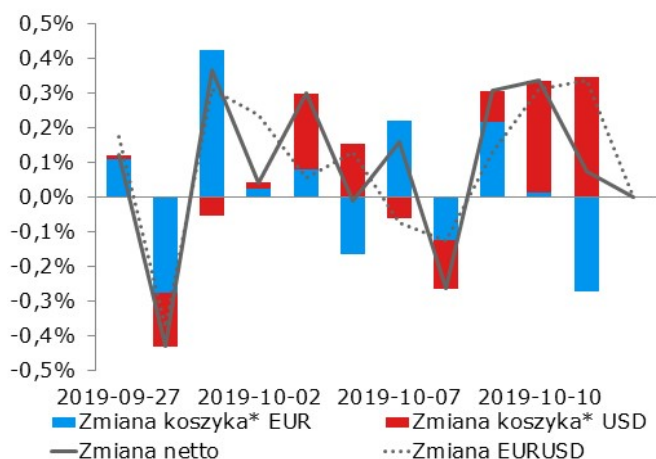
Pozycja: Mały short po 1,1029, S/L 1,1120, T/P 1,09.

Preferencja: Range/fałszywe wybiecie w dół.

Bez zmian. Na dziennym odbicie od MA55, na 4h dywergencja. Pozostawiamy parametry pozycji bez zmian. W najbliższym czasie największym wyzwaniem dla kursu będzie pokonanie spłotu średnich na interwale 4h. Jeśli sztuka ta nie uda się przed wyczerpaniem impulsu z dywergencji, będziemy skłonni odwracać pozycję.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty nieznacznie się wzmocnił podczas wczorajszej sesji (i to przy słabych nastrojach na GPW). Trudno stwierdzić, czy to efekt wyborów (potwierdzenie *exit poll*), czy raczej ogólny sentyment w regionie wpłynął w ten sposób na krajową walutę (forint zachował się podobnie). Dziś publikacja CPI i oczekujemy potwierdzenia odczytu flash (2,6%). Trudno się spodziewać z tej strony większych ruchów na złotym. Opadnięcie wyborczego kursu sugeruje, że w najbliższym czasie poziom kursu złotego będzie wypadkową zwalnającej gospodarki oraz relatywnie wysokich stóp procentowych. Drugi aspekt związany jest z pierwszym, więc zaskoczenia ze strony realnej powinny przekładać się na słabsze złote. Uważamy jednak, że ten pogląd uczestników rynku będzie realizował się co najwyżej przy wykorzystaniu przeszerzenia z poszerzonego ostatnio range (4,25-4,40).

EURPLN technicznie

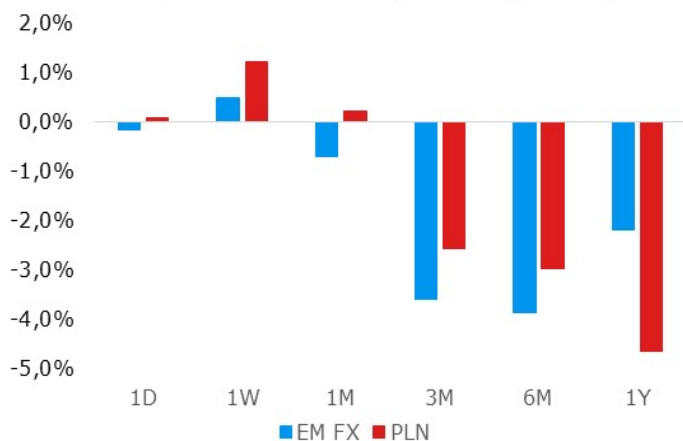
Pozycja: Mały long po 4,3060, S/L 4,29, T/P 4,3400.

Preferencja: Stary range 4,24-4,34.

Niewiele zabrakło do aktywacji zlecenia S/L. Notowania na dziennym przekroczyły MA200, ale na krótszym interwale dywergencja jest już wielokrotna. Pozostawiamy pozycję bez zmian parametrów.

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)

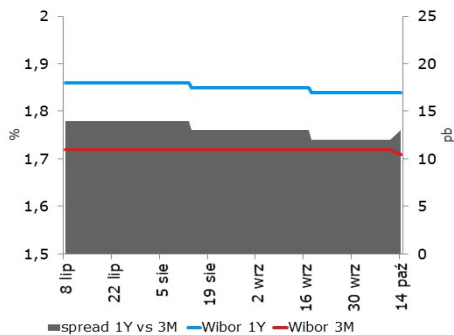


Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara

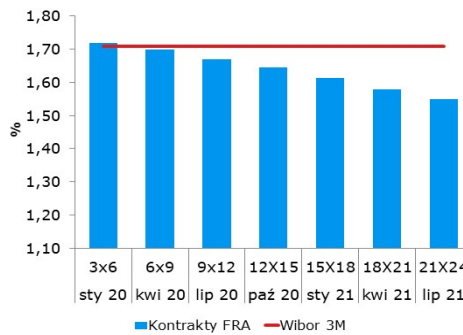


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.69	1.73	ON	1.40	1.55	EUR/PLN	4.2969
2Y	1.72	1.76	1M	1.54	1.74	USD/PLN	3.8958
3Y	1.69	1.73	3M	1.68	1.88	CHF/PLN	3.9104
4Y	1.69	1.73					
5Y	1.69	1.73	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.70	1.74	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1027
7Y	1.70	1.74	1x4	1.69	1.73	EUR/JPY	119.52
8Y	1.70	1.74	3x6	1.68	1.72	EUR/PLN	4.2956
9Y	1.70	1.74	6x9	1.66	1.70	USD/PLN	3.8939
10Y	1.71	1.75	9x12	1.63	1.67	CHF/PLN	3.9083

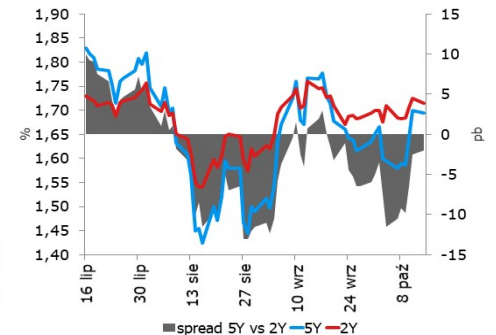
WIBOR 3M i 1Y



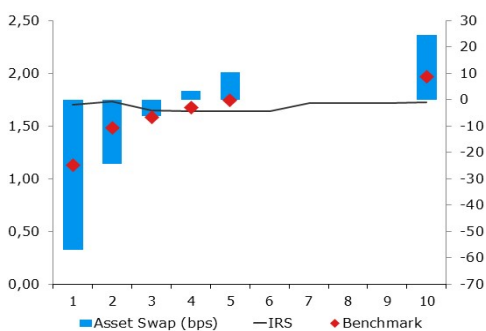
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



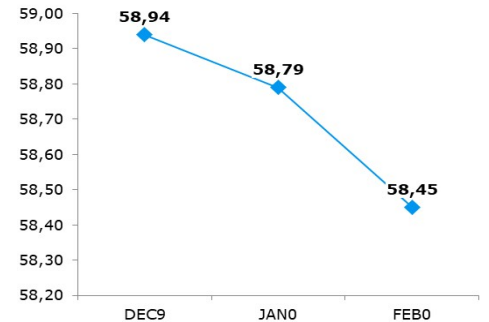
Asset swap i IRS



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.