

17 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	2.6
11:00	GER	ZEW - Sytuacja bieżąca (pkt.)	paź		-24.5	-19.9	-25.3
11:00	GER	ZEW - Oczekiwania (pkt.)	paź		-26.9	-22.5	-22.8
16.10.2019 ŚRODA							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	wrz		1.8	1.7	1.7
11:00	EUR	Inflacja HICP <i>finalna</i> r/r (%)	wrz		0.9	0.8	0.9
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	wrz	2.3	2.3	2.2	2.4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	wrz		0.3	0.4	-0.3
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	<i>Minutes</i> 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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: O 10.00 GUS opublikuje wrześniowe dane z rynku pracy. Wg naszych szacunków zatrudnienie wzrosło o 2,6% r/r a płace o 7% r/r. W przypadku zatrudnienia, po słabym sierpniowym odczycie, wrześniowe wskaźniki koniunktury nieznacznie odbiły co sugeruje stabilizację dynamiki zatrudnienia we wrześniu. Na dynamikę płac natomiast wpływają niskie momentum w przemyśle i niska baza w górnictwie – usługi jednak wciąż trzymają się mocno, co również powinno skutkować stabilizacją rocznej dynamiki płac.

Gospodarka globalna: Dziś zestaw danych z amerykańskiej gospodarki. Najwięcej uwagi skupi wrześniowa produkcja przemysłowa (oczekiwane jest -0,2% m/m). Ponadto opublikowane zostaną dane dot. budowy domów (tu również oczekiwane spadki m/m), koniunktury Philly Fed (analitycy szacują niższy odczyt niż miesiąc wcześniej) i nowo zarejestrowanych bezrobotnych (oczekiwania wpisują się w pesymistyczny zestaw prognoz powyżej – wzrost z 210 tys. do 215 tys.). W Europie natomiast głównym tematem pozostaną Brexitowe negocjacje. W nocy zostaną opublikowane dane o PKB w Chinach za 3 kw. (oczekiwane 6,1 %/r/r wobec 6,2 % w poprzednim kwartale), wraz z danymi dot. produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

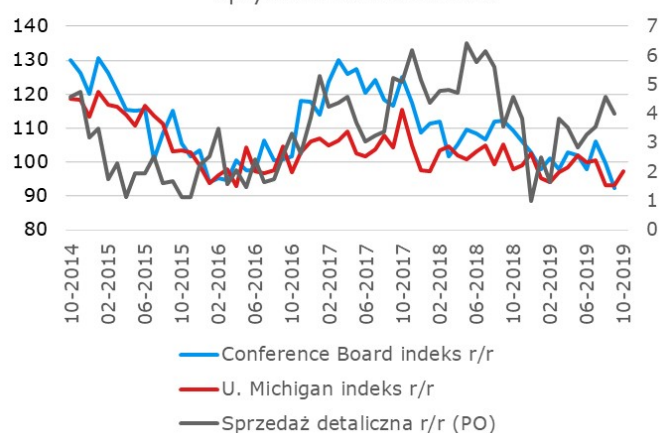
- NBP: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w relacji rok do roku we wrześniu 2019 roku wyniosła 2,4 proc. wobec 2,2 proc. w sierpniu.
- EUR: Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 0,8 proc. we IX w ujęciu rdr, po wzroście w VIII o 1,0 proc. - podał w komunikacie Eurostat w II wyliczeniu.
- USA: Sprzedaż detaliczna w USA we wrześniu spadła o 0,3 proc. w ujęciu miesiąc do miesiąca - podali statystycy Departamentu Handlu. Analitycy oczekiwali wzrostu o 0,3 proc.

Decyzja RPP (6.11.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.413	-0.013
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.732	-0.018
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.001	0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: słaby odczyt sprzedaży detalicznej, ale nic ponad to

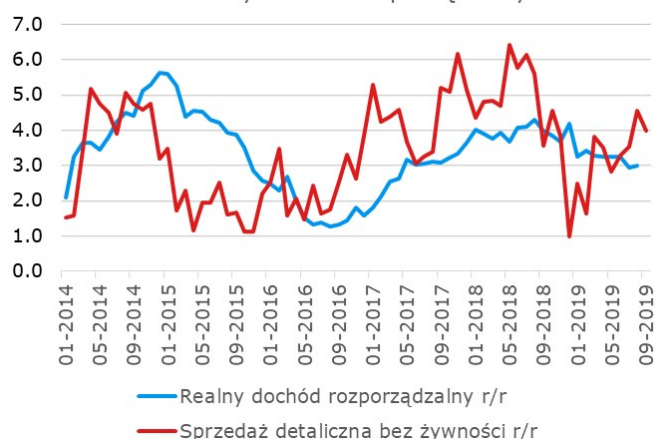
Sprzedaż detaliczna w USA zaskoczyła negatywnie (-0,3% m/m vs oczekiwane +0,3%). In minus zaskoczyły też grupy kontrolne. Część zaskoczenia można przypisać rewizji poprzedniego odczytu w górę (przedział 0,1-0,3pp w zależności od agregatu), jednak część to zwykła pomyłka w prognozie. Nie odbiega ona przy tym specjalnie znacząco od zaskoczeń na tym agregacie aktywności zakupowej konsumentów. Szersze spojrzenie na sprzedaż sugeruje, że póki co jest to niewielka korekta, a oszacowania koniunktury wskazują na powolne opadanie sentymentu do zakupów, choć pozostaje on wciąż wysoki (patrz np. wczorajszy Beige Book). Poza tym, korelacja samej sprzedaży z optymizmem konsumentów pozostaje słaba.

Sprzedaż detaliczna bez żywności vs optymizm konsumentów



Nieco bardziej niepokojące wydaje się zestawienie z realnym dochodem rozporządzalnym, jednak i w tym przypadku nie widać powodów do gwałtownego tąpnięcia, lecz następuje powolne obniżanie wzrostu, spójne zresztą z ogólnym hamowaniem gospodarki.

Sprzedaż detaliczna vs realny dochód rozporządzalny



Reasumując, samo negatywne zaskoczenie jest faktem, nie zmienia ono jednak ogólnego obrazu gospodarki. W dalszym ciągu mamy do czynienia z łagodnym przyciśnięciem aktywności gospodarczej. Bez dalszych szoków lub przyspieszenia tempa tego opadania Fed może być niechętny szybkiemu luzowaniu polityki pieniężnej po ostatnich 2 obniżkach. Inny scenariusz to wejście gospodarki w trwałą, trajektorię spadkową. Tego na ra-

nie nikt nie gra (krzywe rentowności przestały się gwałtownie płaszczyć), ale właśnie to jest element związany z zarządzaniem ryzykiem, który podkreślają członkowie FOMC.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD przesunął się wczoraj wyżej. Być może to pokłosie słabszych danych z USA (sprzedaż detaliczna – więcej w sekcji analiz), być może zmiany dynamiki procesu negocjacji ws. Brexitu i umowy handlowej USA-Chiny. Dziś cała seria danych z USA (Philly Fed, produkcja, rynek domów) uzupełniona dodatkowo wypowiedziami członków FOMC (Evans, Williams). Dotychczasowe wypowiedzi ze strony Fed nie były alarmistyczne, podobnie zresztą jak opublikowana wczoraj Beżowa Księga. Dziś rozpoczyna się też szczyt UE. Wygląda na to, że oficjele UE nabrali dodatkowej elastyczności względem umowy z Wielką Brytanią. Duża wola polityczna to dobry prognostyk, choć Johnson ma więcej problemów w krajowym parlamencie.

EURUSD technicznie

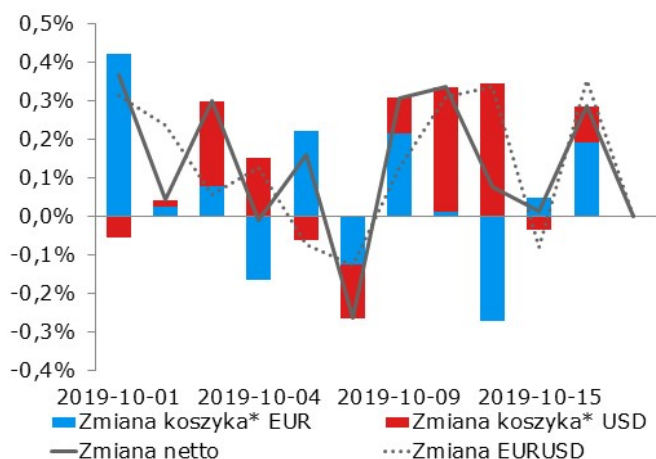
Pozycja: Mały long po 1,1034, S/L 1,0980, bez T/P.

Preferencja: Range/fałszywe wybiecie w dół.

Pozycja na niewielkim plusie. Notowania przekroczyły MA55D i nie widać oznak wyczerpywania się impulsu wzrostowego. Na krótszym wykresie powiewa delikatna flaga, więc też nie ma powodów do niepokoju. Pozostawiamy pozycję bez zmiany parametrów i czekamy na dalsze ruchy.

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

Raporty agencji ratingowych przeszły bez echa, a złoty zdołał nawet nieznacznie się umocnić (4,28 na EURPLN). Umocnienie zrzucamy na karb słabszego dolara i ... wysokiej inflacji bazowej. Choć to nie są informacje nowe, to jednak mogą robić różnice w regionie, gdzie CZK pozostaje w zasadzie poza konkurencją, to HUF zachowuje się nieco słabiej z uwagi na zwerbalizowaną ostatnio skłonność NBH do luzowania polityki pieniężnej. W takim otoczeniu podkreślana stabilność stóp procentowych w Polsce może mieć znaczenie (dziś może więcej dowiemy się z „Minutes”). Na grę spowolnienia wzrostu PKB jeszcze przyjdzie czas.

EURPLN technicznie

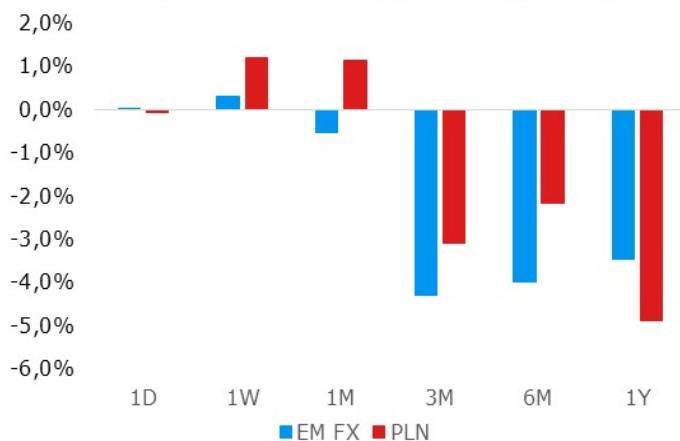
Nowa pozycja: Brak

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

S/L a kurs wyznaczył nowe minima. Notowania na dobre rozgościły się poniżej MA200D, która stanowi skuteczny opór. Na 4h kurs jeszcze silniej dywerguje, ale na razie wstrzymamy się przed zajmowaniem pozycji. Bez przekroczenia MA200D na bazie close trudno na razie uwierzyć, że kurs będzie w stanie ruszyć solidnie w górę.

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)



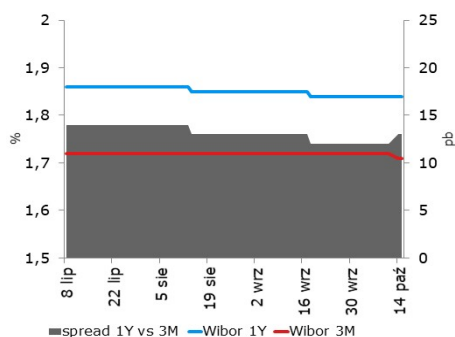
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



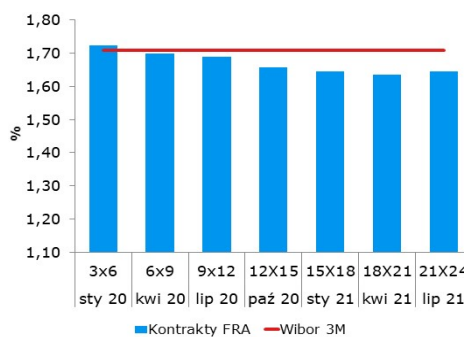
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.69	1.73	ON	1.40	1.55	EUR/PLN	4.2970
2Y	1.75	1.79	1M	1.54	1.74	USD/PLN	3.8934
3Y	1.74	1.78	3M	1.69	1.89	CHF/PLN	3.9041
4Y	1.74	1.78					
5Y	1.76	1.80					
6Y	1.76	1.80					
7Y	1.77	1.81					
8Y	1.77	1.81					
9Y	1.77	1.81					
10Y	1.78	1.82					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.61	1.67	EUR/USD	1.1071
1x4	1.68	1.73	EUR/JPY	120.42
3x6	1.67	1.72	EUR/PLN	4.2820
6x9	1.66	1.70	USD/PLN	3.8665
9x12	1.65	1.69	CHF/PLN	3.8917

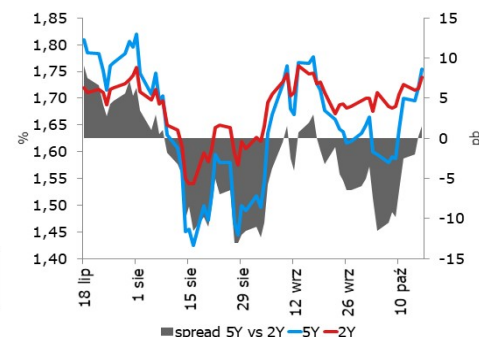
WIBOR 3M i 1Y



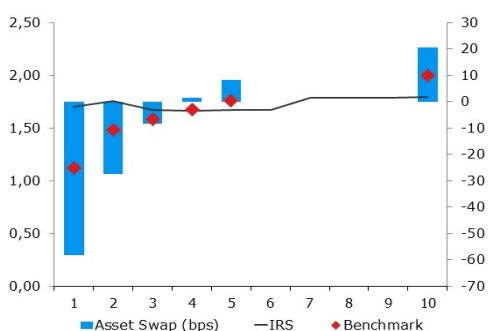
WIBOR 3M i stawki FRA



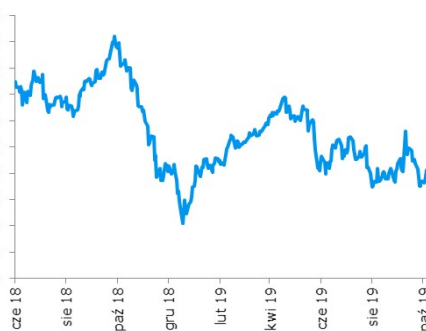
IRS 5Y i 2Y



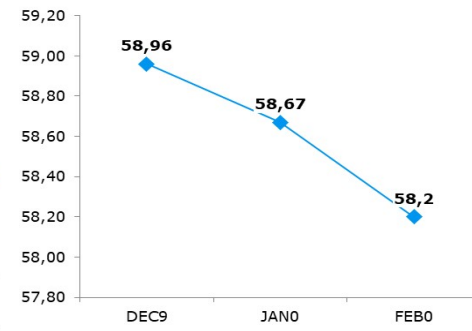
Asset swap i IRS



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.