mBank.pl

18 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		
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 *finalny* 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 *finalna* 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	6.6
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	wrz	2.6	2.6	2.6	2.6
14:00	POL	*Minutes* RPP					
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	12.10		215	210	214
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	wrz		1345	1425 (r)	1387
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	wrz		1320	1364	1256
14:30	USA	Wskaźnik Phily Fed (pkt.)	paź		7.8	12.0	5.6
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.2	0.6	-0.4
18.10.2019 PIĄTEK							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrz		5.0	4.4	5.8
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz		7.8	7.5	7.8
4:00	CHN	PKB r/r (%)	3kw		6.1	6.2	6.0
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: Dzisiaj poznamy wrześniowe dane z polskiego przemysłu. Za sprawą korzystniejszej różnicy dni roboczych, niskiej bazy z poprzedniego roku i odbicia w sektorze motoryzacyjnym można spodziewać się przyspieszenia przemysłu z -1,5 do +6% r/r. Towarzyszące im dane PPI pokażą stabilizację inflacji na niskim poziomie.

Gospodarka globalna: Pusty kalendarz publikacji. Uwagę wciąż będą przykuwały rostrzygnięcia w sprawie Brexitu. Swoje wystąpienia moje też członkowie Fed (Kaplan, George, Clarida).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu 2019 roku wyniosło w Polsce 5.084,56 zł, co oznacza wzrost o 6,6 proc. Zatrudnienie w tym sektorze rdr wzrosło o 2,6 proc.
- RPP: Na posiedzeniu RPP w październiku, drugi miesiąc z rzędu, nie przyjęto wniosku o obniżkę stóp procentowych - wynika z opisu dyskusji na październikowym posiedzeniu RPP. Zdaniem RPP, inflacja w kolejnych miesiącach może nieznacznie wzrosnąć, zaś czynnikiem niepewności dotyczącym możliwego wzrostu CPI na początku '20 są trudne do przewidzenia zmiany regulacyjne na rynku energii.
- USA: Produkcja przemysłowa w IX spadła o 0,4 mdm - podała Rezerwa Federalna (Fed). Oczekiwano -0,2 proc. mdm, wobec +0,8 proc. w sierpniu, po korekcie z +0,6 proc. Przetwórstwo przemysłowe w IX spadło o 0,5 proc. Prognozowano -0,3 proc., wobec +0,6 proc. miesiąc wcześniej, po korekcie z 0,5 proc.

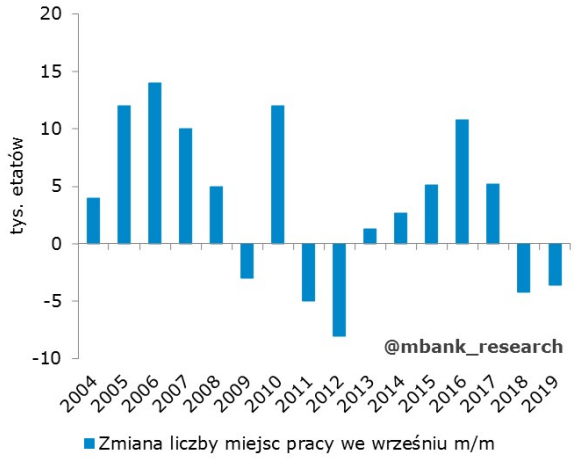
Decyzja RPP (6.11.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.405	-0.004
USAGB 10Y	1.748	-0.015
POLGB 10Y	2.006	-0.015

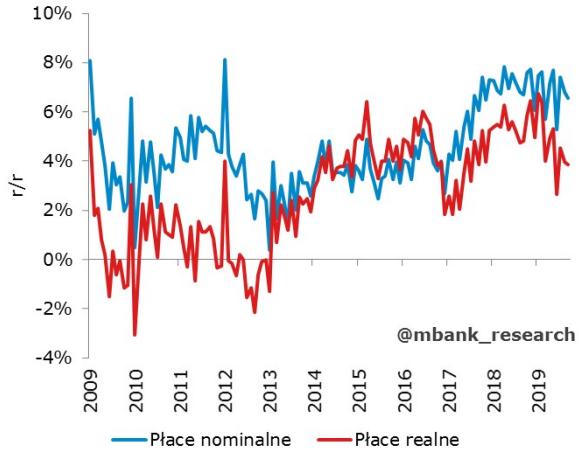
Dotyczy benchmarków Reuters

Stabilizacja dynamiki zatrudnienia, dynamika wynagrodzeń spowalnia

We wrześniu zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 2,6% r/r, zgodnie zarówno z naszą prognozą jak i rynkowym konsensusem, co oznacza stabilizację dynamiki na sierpniowych poziomach (wówczas również 2,6% r/r). Niemniej jednak liczba etatów zmniejszyła się kolejny miesiąc z rzędu (ubyło prawie 4 tys. etatów w porównaniu do poprzedniego miesiąca). Wpisuje się to w obserwowany od wielu miesięcy spadkowy trend zatrudnienia. Coraz częściej do głosu mogą dochodzić czynniki popytowe (hamowanie popytu na pracę powodowane spowalnianiem gospodarki widocznym w danych o koniunkturze czy produkcji), choć wciąż występują też ograniczenia po stronie podażowej (problemy ze znalezieniem pracowników). Spodziewamy się, że tendencje te będą się utrzymywać przez najbliższe miesiące (wraz z nasilaniem czynników popytowych), co powinno skutkować kontynuacją obserwowanego spowolnienia w dynamice zatrudnienia.



Przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło we wrześniu o 6,6% r/r, poniżej zarówno konsensusu (7,1%) jak i naszej prognozy (7,0%). Jak co miesiąc na szczegóły odczytu trzeba poczekać do publikacji Biuletynu Statystycznego (przyszła środa). Na dziś, głównymi podejrzanymi, niższego niż zakładaliśmy wzrostu płac, jest wolniejszy wzrost w kategorii informacja i komunikacja i wpływ płac w przetwórstwie przemysłowym (najniższe momentum od 2016 r). Trend wskazuje na dalsze spowalnianie dynamiki płac. Choć można spodziewać się lekkiego odbicia w styczniu wraz z wejściem w życie podwyżki płacy minimalnej, to nie powinno to zmienić tej tendencji.

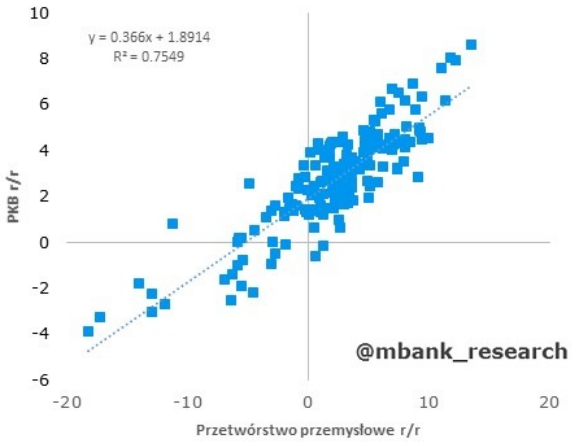


Odczyt jest spójny z obrazem rynku pracy, który wyłaniał się z wtorkowego Szybkiego Monitoringu NBP (spowalnianie zatrudnienia w ślad za hamowaniem zagregowanego popytu w gospodarce, niższa presja płacowa). Dane z rynku pracy nie zmieniają wiele z punktu widzenia polityki pieniężnej. Utrzymanie status quo w RPP pozostaje najbardziej prawdopodobnym scenariuszem, a sygnały hamowania dynamiki płac dodatkowo wspierają scenariusz pozostawienia stóp procentowych bez zmian.

USA: produkcja przemysłowa nieznacznie rozczarowała

Produkcja przemysłowa spadła we wrześniu o 0,4% m/m. Wynik uplasował się poniżej oczekiwań (-0,2%), jednak biorąc pod uwagę rewizje (poprzedni miesiąc +0,2pp, wcześniejszy -0,1pp) wynik nie jest wcale taki zły. Samo przetwórstwo spadło o 0,5% m/m. Oznacza to oczywiście pogłębienie spadków rocznych (patrz wykres), ale tempo tego pogłębienia jest bardzo powolne.

Wykres, który celowo rozciągnęliśmy na zamierzchłą przeszłość, sztucznie wystramia ścieżkę zejścia dynamiki rocznej wskaźnika. Należy mieć na uwadze, że w ciągu ostatnich 12 miesięcy wskaźnik roczny obniżał się średnio o 0,4pp miesięcznie, co daleko odbiega od średniego tempa spadków przed typową recesją, które może być nawet o rząd wielkości szybsze. To pozornie błaha, ale być może znacząca konstatacja. Niewielkie tempo zmian samo w sobie nie jest sygnałem recesyjnym, ale nie dlatego że nie tak wygląda „natura" recesji, lecz dlatego, że podmioty gospodarcze oraz władze monetarne mają więcej czasu na przygotowanie się zaabsorbowanie niekorzystnych zmian.



Warto też zwrócić uwagę, że obecne tempo wzrostu przetwórstwa jest spójne z dynamiką PKB w okolicach 2% (rocznie, nie SAAR!). Wynika to stricte z relacji historycznych i dojście do tego wniosku nie wymaga dodatkowych zmiennych kontrolnych w postaci natury szoku, czy stanu rynku pracy. Dodatkowe uwzględnienie tych czynników pozwala sądzić, że przełożenie produkcji na dynamikę PKB przy dalszym chłodzeniu przetwórstwa nie powinno być znaczące. Uwzględnienie zaś faktu, że koniunktura (mierzona indeksami alternatywnymi do ISM) powoli się stabilizuje pozwala wysnuć dość optymistyczny pogląd w zakresie dalszej ewolucji gospodarki amerykańskiej.

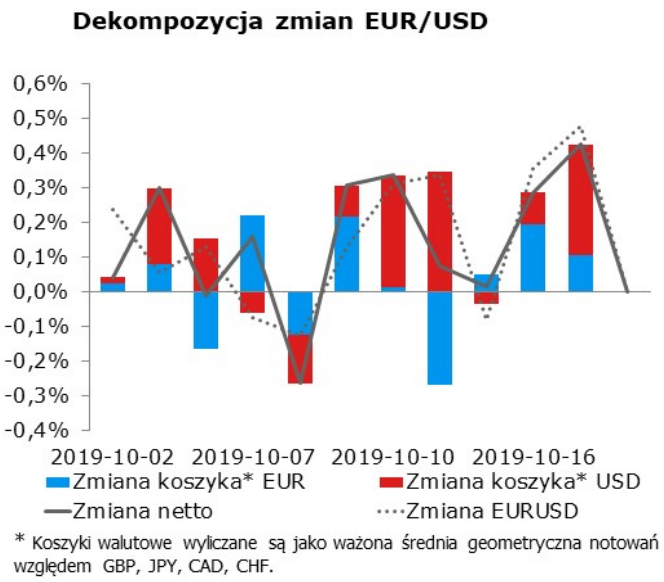
EURUSD fundamentalnie

Wielkia Brytania osiągnęłą wczoraj porozumienie z Unią Europejską w sprawie nowych warunków Brexitu, co poskutkowało ruchem EURUSD w górę. Umowa ta jednak musi zostać ratyfikowana w brytyjskim parlamencie, a na razie szanse na to są nikłe (DUP zapowiedział wczoraj, że nie poprze takiego rozwiązania - głosowanie jutro). Zwiększa to szanse na wcześniejsze wybory i kolejne przedłużenie terminu Brexitu (scenariusz wcześniejszych wyborów to też mniejsze prawdopodobieństwo twardego Brexitu), co również może pomagać euro. Dolara dodatkowo osłabiał wczorajszy zestaw danych z amerykańskiej gospodarki (negatywne zaskoczenia w produkcji przemysłowej i koniunkturze). Dzisiejszy dzień zaczynamy od informacji o nałożeniu amerykańskich ceł na Europę – nie jest to jednak nowa informacja (po wcześniejszej zgodzie WTO), nie powinno przełożyć się więc na EURUSD. Wciąż najważniejszym tematem będzie więc Brexit.

EURUSD technicznie

Pozycja: Zamknięcie, 90 pipsów zysku.
Nowa pozycja: Brak.
Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.
Zamykamy naszą pozycję z niewielkim zyskiem (90 pipsów). Nie ma sygnałów na odwrócenie trendu wzrostowego, ale notowania dotarły prawie do górnego ograniczenia kanału spadkowego. Poczekamy chwilę poza rynkiem obserwując rozwój wydarzeń. Wykres tygodniowy nadal wygląda obiecująco, ale nie oznacza to, że nie uda się odnowić pozycji na bardziej korzystnych poziomach.

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



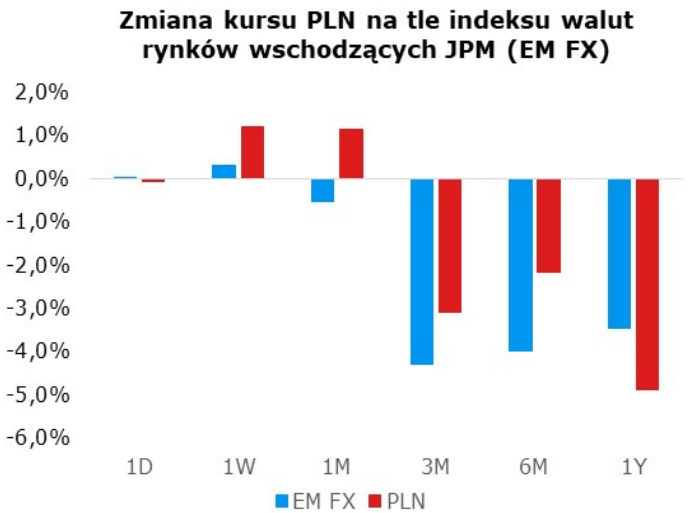
EURPLN fundamentalnie

Wczorajszy dzień upłynął bez większych zmian na EURPLN. Bez echa przeszła informacja o kolejnym wniosku o obniżkę stóp złożonym na ostatnim posiedzeniu RPP. Podobnie dane z rynku pracy, będąc blisko konsensusowych szacunków, również nie przełożyły się na zachowanie EURPLN. Dzisiejszy odczyt produkcji przemysłowej może być dobrym sygnałem dla złotego (spodziewamy się wyższej dynamiki od konsensusu), choć trudno oczekiwać znaczących ruchów. EURPLN poodobnie jak wczoraj powinien pozostawać relatywnie stabilny.

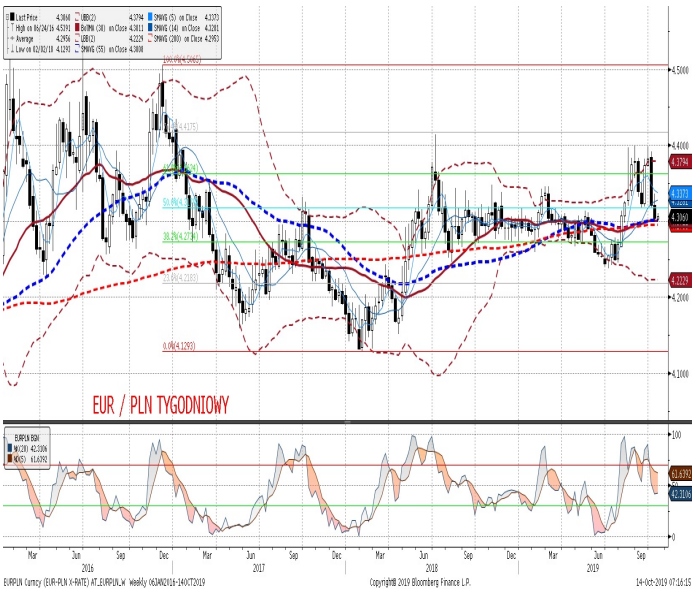
EURPLN technicznie

Nowa pozycja: Brak
Preferencja: Stary range 4,24-4,34.
Bez zmian. 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



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



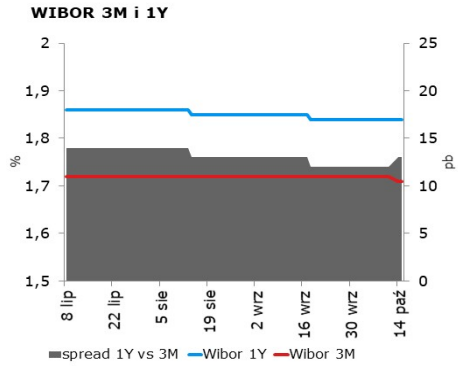
IRS	BID	ASK
1Y	1.69	1.73
2Y	1.74	1.78
3Y	1.72	1.76
4Y	1.72	1.76
5Y	1.74	1.78
6Y	1.75	1.79
7Y	1.72	1.76
8Y	1.72	1.76
9Y	1.72	1.76
10Y	1.75	1.79

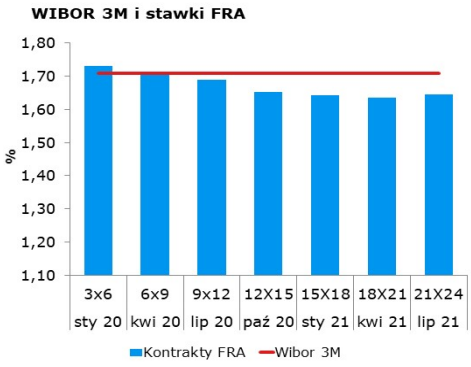
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.52
1M	1.52	1.72
3M	1.70	1.90

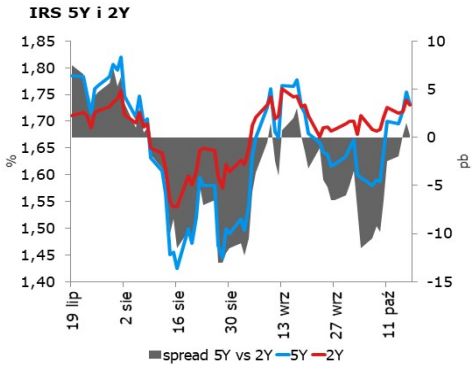
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.68	1.73
3x6	1.69	1.73
6x9	1.66	1.71
9x12	1.65	1.69

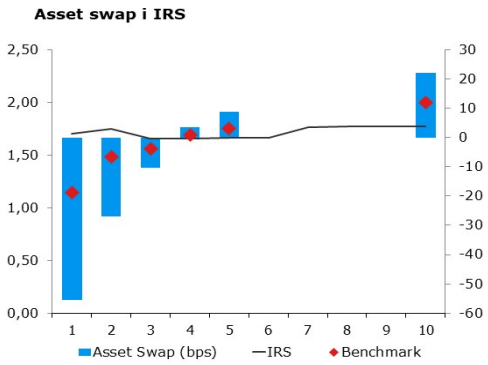
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2849
USD/PLN	3.8638
CHF/PLN	3.8902

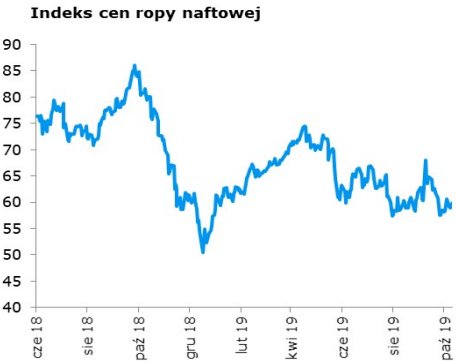
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1124
EUR/JPY	120.86
EUR/PLN	4.2831
USD/PLN	3.8473
CHF/PLN	3.9005

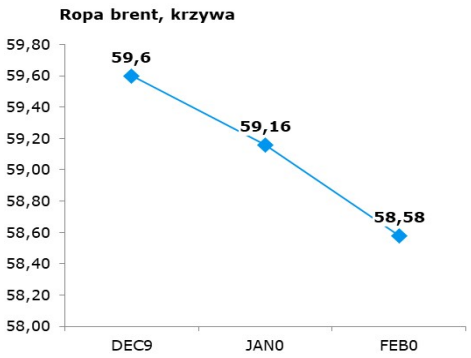












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji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