

23 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
21.10.2019 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	PPI r/r (%)	wrz		-0.2	0.3	-0.1
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrz	6.7	6.6	4.4	4.3
22.10.2019 WTOREK							
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	wrz	6.7	6.6	2.7	7.6
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach	paź				
14:00	POL	M3 r/r (%)	wrz	9.8	9.8	9.9	9.4
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym (mln)	wrz		5.45	5.50	5.4
23.10.2019 ŚRODA							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	wrz	5.1	5.1	5.2	
10:00	POL	Koniunktura konsumencka	paź				
24.10.2019 CZWARTEK							
9:15	FRA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	paź		50.2	50.1	
9:15	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	paź		51.5	51.1	
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	paź		42.0	41.7	
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	paź		52.0	51.4	
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	paź		46.0	45.7	
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	paź		51.9	51.6	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	24.10		-0.50	-0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	19.10		215	214	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	wrz		-0.6	0.2	
15:45	USA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	paź		50.8	51.1	
15:45	USA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	paź		51.0	50.9	
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów (tys.)	wrz		702	713	
25.10.2019 PIĄTEK							
10:00	GER	Wskaźnik Ifo – oczekiwania (pkt.)	paź		91.0	90.8	
10:00	GER	Wskaźnik Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	paź		98.0	98.5	
16:00	USA	Wskaźnik U.Mich (pkt.)	paź		96.0	96.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: O 10:00 rano zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny wraz z danymi o bezrobociu (wstępny szacunek MRPIPS jest niższy od naszej prognozy, 5,1 vs. 5,2%). Rzuci on nieco światła również na przyczyny zaskoczeń w danych miesięcznych, m.in. dotyczących płac i budownictwa. W tym samym czasie zostaną również opublikowane dane o koniunkturze konsumenckiej (za październik).

Gospodarka globalna: Brak istotnych publikacji.

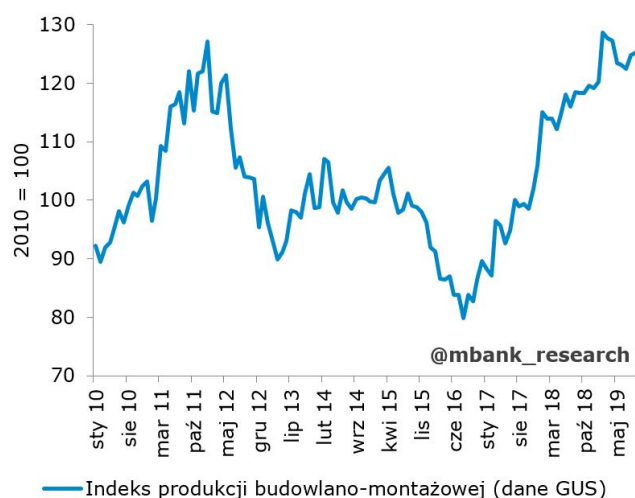
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkcja budowlano-montażowa we wrześniu 2019 r. wzrosła o 7,6 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 12,7 proc.
- GUS: Ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury w październiku 2019 r. wzrósł w Polsce do 101,0 pkt. ze 100,2 pkt. we wrześniu.
- Eurostat: Wyrównany sezonowo deficyt sektora finansów publicznych w Polsce w II kwartale 2019 roku wyniósł 0,2 proc. PKB.

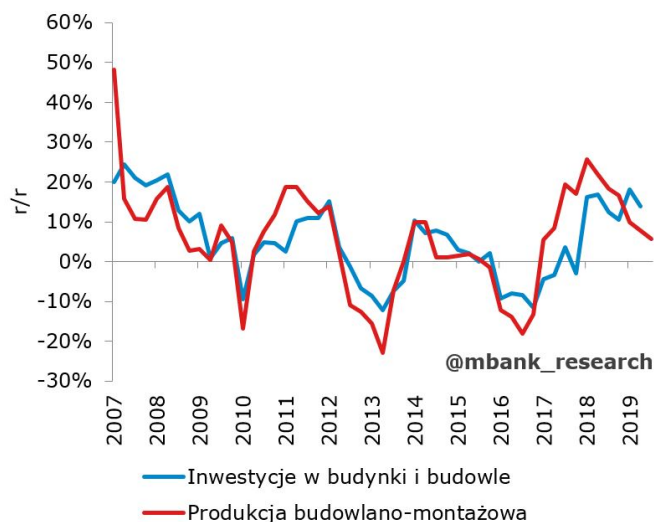
Decyzja RPP (6.11.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.000	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.762	-0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.037	0.002
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Bez zaskoczeń w budownictwie, spowolnienie inwestycji jest kontynuowane.

Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 7,6% r/r we wrześniu, nieznacznie powyżej konsensusu (my i konsensus rynkowy po 6,7% r/r). W ujęciu miesięcznym produkcja wzrosła o 0,3% po wyłączeniu czynników sezonowych i kalendarzowych, a cały kwartał zamknął się marginalnym spadkiem aktywności w stosunku do II kw. Brak niespodzianek w danych o produkcji oznacza, że prognozy PKB na III kwartał nie powinny być zmieniane pod wpływem danych za wrzesień – na podstawie produkcji można szacować wzrost gospodarczy na 4,1% r/r, a uwzględnienie aktywności w słabo obserwowalnych w danych miesięcznych usługach powinno windować prognozy wzrostu w górę, do 4,2-4,3% r/r.



Ciekawsze naszym zdaniem są implikacje dla zachowania inwestycji. Nie znamy pełnego rozbicia produkcji budowlanej na typy obiektów budowlanych, ale niezależnie od niego można z dużym prawdopodobieństwem przyjąć, że wkład inwestycji budowlanych do inwestycji ogółem spadł w III kwartale. Pozostałe kategorie nakładów na środki trwałe w najlepszym razie utrzymały swoje dynamiki z poprzednich kwartałów (dotyczy to zwłaszcza nakładów na maszyny i urządzenia, które okazały się być czarnym koniem tegorocznego cyklu inwestycyjnego). Oznacza to, że nakłady brutto na środki trwałe spowolniły w III kwartale z 9,0 do ok. 7,0% r/r (blisko naszych pierwotnych założeń co do ścieżki inwestycji).



Ich struktura jest jedynie przedmiotem domysłów, zakładamy jednak, że w dalszym ciągu obserwowana jest dychotomia między wyraźnie spowalniającymi inwestycjami publicznymi (por. wykres poniżej – ostatnia obserwacja to II kwartał b.r), a inwestycjami prywatnymi, napędzanymi przez aktywność inwestorów zagranicznych. Taki wzorec utrzyma się również w kolejnych kwartałach, ale wkład inwestycji publicznych nie przestanie naszym zdaniem maleć. Kalendarz wydatkowania środków UE i ostre cięcia w planach inwestycyjnych samorządów, w powiązaniu z brakiem aktywności ze strony przedsiębiorstw prywatnych z kapitałem krajowym implikują, że dynamika inwestycji spadnie wyraźnie w kolejnym roku. W jego drugiej połowie (kiedy skończy się cykl inwestycyjny inwestorów zagranicznych) bardzo prawdopodobne są spadki inwestycji ogółem.



EURUSD fundamentalnie

Dolar lekko umocnił się wczoraj wobec euro, choć nie był to znaczący ruch. Wciąż głównym tematem wpływającym na rynkowe nastroje pozostają negocjacje handlowe Chiny – USA i Brexit (wczoraj kolejne głosowania w brytyjskim parlamencie, najważniejszym pytaniem na dziś pozostaje skala przedłużenia kolejnego terminu wyjścia z UE, na jaką może zgodzić się Unia; kwestia „czy się zgodzi” raczej nie jest już istotna). Dzisiejszy dzień praktycznie bez publikacji danych, trudno więc oczekiwać większych ruchów EURUSD z przyczyn fundamentalnych – może zmienić się to jutro wraz z danymi o koniunkturze i decyzją EBC.

EURUSD technicznie

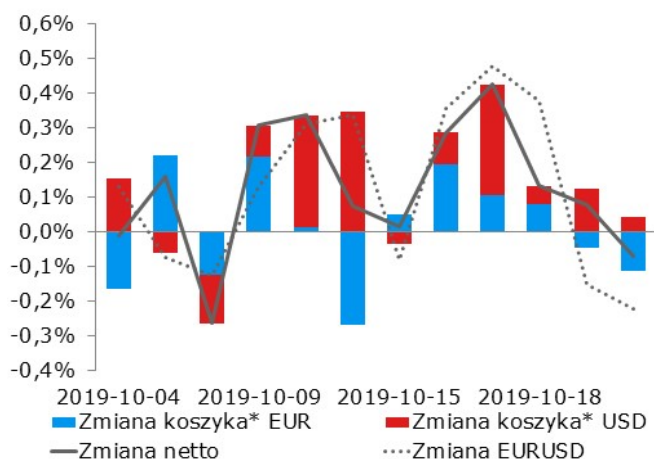
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range/falszywe wybiecie w dół.

Notowania zawróciły, ale nie po zderzeniu z istotnym oporem i nie po powstaniu sygnału odwrócenia trendu. Z tego względu dołączanie do zrealizowanego już ruchu jest obecnie ryzykowne. Jeżeli mamy do czynienia z korektą w trendzie wzrostowym, to przestrzeń do spadków ledwie przekracza pół figury (odpowiednie FIBO na 1,1065). Pozostajemy poza rynkiem i czekamy na wyraźniejsze sygnały.

Wsparcie	Opór
1,0879	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

Złoty umocnił się wczoraj w ślad za innymi walutami regionu (patrz np. EURHUF) – pomagać w tym mogły informacje o uruchomieniu dodatkowych operacji płynnościowych ze strony Fed. Dane z krajowego podwórka (wczorajsza publikacja produkcji budowlano-montażowej) kolejny dzień pozostały bez wpływu na EURPLN. Dzisiejszy kalendarz publikacji jest stosunkowo pusty. Przy braku wyraźniejszych zmian globalnego sentymentu (na co też się nie zapowiada), złoty powinien pozostawać stabilny. Jak pisaliśmy wczoraj, również w dłuższym terminie, scenariusz relatywnie stabilnego złotego jest tym najbardziej prawdopodobnym.

EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 4,2786, S/L 4,26.

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

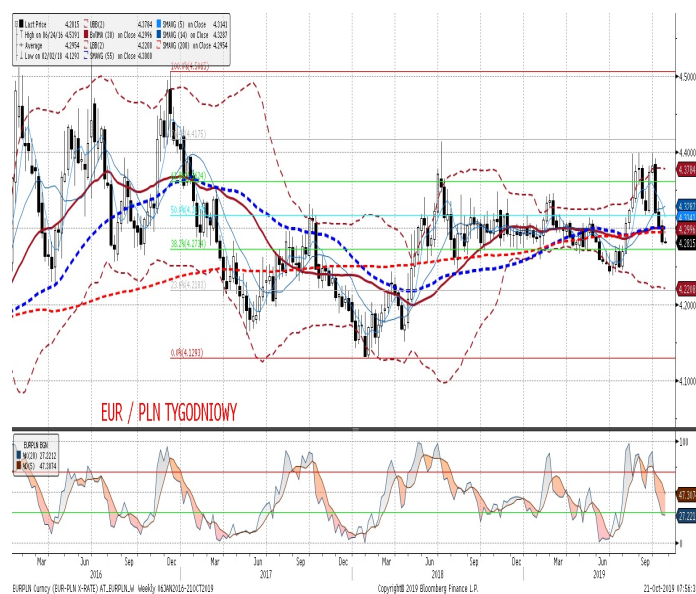
Wczorajsze spadki nie zagroziły naszej pozycji, ale wygenerowały kolejną już w serii dywergencję na 4H. Słowem, gdybyśmy pozycji nie zajęli wczoraj, zrobilibyśmy to z ochotą dzisiaj. Sytuacja nie zmieniła się naszym zdaniem i EURPLN jest gotowy do korekty wzrostowej. Pozycja bez zmian, cel zapewne w okolicy 4,30-31.

Wsparcie	Opór
4,2754	4,4142
4,2374	4,3995
4,1293	4,3460

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



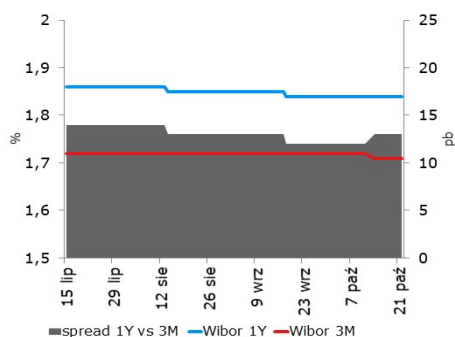
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



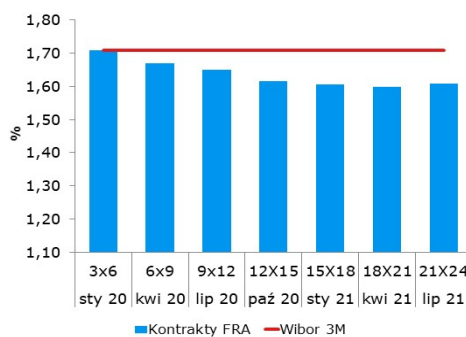
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.69	1.73	ON	1.30	1.80	EUR/PLN	4.2792
2Y	1.70	1.74	1M	1.51	1.71	USD/PLN	3.8408
3Y	1.69	1.73	3M	1.73	1.93	CHF/PLN	3.8851
4Y	1.69	1.73					
5Y	1.71	1.75					
6Y	1.71	1.75					
7Y	1.71	1.75					
8Y	1.71	1.75					
9Y	1.71	1.75					
10Y	1.72	1.76					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1123
1x4	1.68	1.72	EUR/JPY	120.66
3x6	1.67	1.71	EUR/PLN	4.2678
6x9	1.63	1.67	USD/PLN	3.8360
9x12	1.61	1.65	CHF/PLN	3.8784

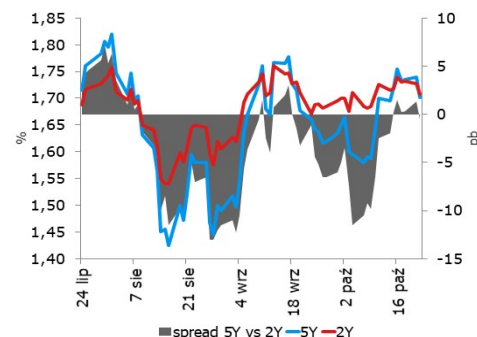
WIBOR 3M i 1Y



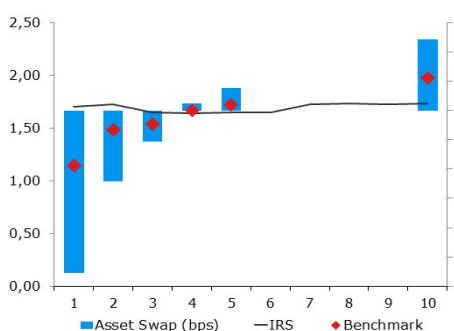
WIBOR 3M i stawki FRA



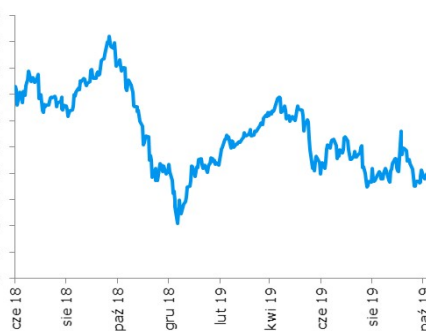
IRS 5Y i 2Y



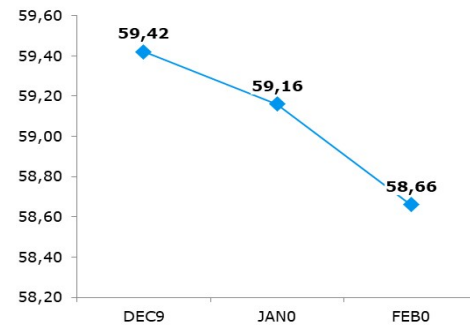
Asset swap i IRS



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.