

25 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	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	50.5
9:15	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	paź		51.5	51.1	52.9
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	paź		42.0	41.7	41.9
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	paź		52.0	51.4	51.2
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	paź		46.0	45.7	45.7
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	paź		51.9	51.6	51.8
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	24.10		-0.50	-0.50	-0.50
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	19.10		215	218 (r)	212.0
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	wrz		-0.6	0.3 (r)	-1.1
15:45	USA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	paź		50.8	51.1	51.5
15:45	USA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	paź		51.0	50.9	51.0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów (tys.)	wrz		702	706 (r)	701
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 globalna: Niemieckie wskaźniki Ifo powinny pokazać stabilizację koniunktury w październiku na relatywnie niskim poziomie, podobnie jak zrobiły to dane PMI (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz). W Stanach Zjednoczonych zobaczymy jedynie publikację finalnych danych o koniunkturze konsumenckiej (wskaźnik Uniwersytetu Michigan).

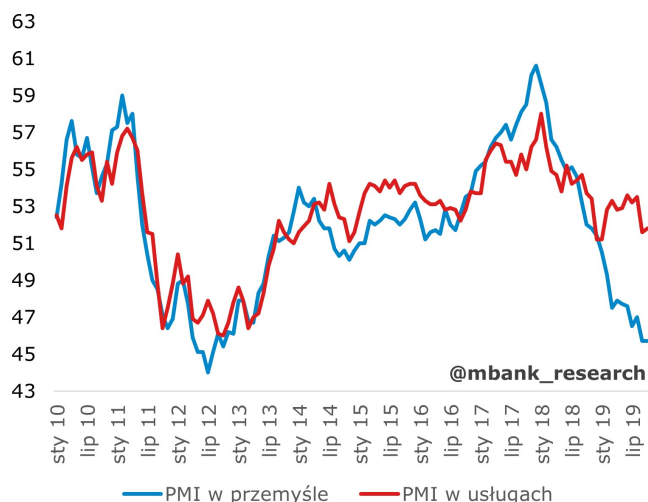
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- POL: Budżet państwa w 2020 r. może być z niewielkim deficytem ze względu na potencjalne wycofanie się ze zniesienia limitu 30-krotności składek na ZUS – powiedział w czwartek rzecznik rządu Piotr Müller. „To prawdopodobny wariant” – ocenił.
- EUR: Czynniki ryzyka o negatywnym oddziaływaniu pozostają znaczne, a bilans ryzyk dla perspektyw wzrostu PKB w strefie euro pozostaje zwrócony do dołu – powiedział na konferencji prasowej prezes EBC Mario Draghi. Dodał, że akomodacyjne nastawienie w polityce monetarnej jest nadal konieczne.
- EUR: Indeks PMI composite w strefie euro wyniósł w X 50,2 pkt. wobec 50,1 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca – podano wstępne wyliczenia.
- USA: Indeks PMI w przemyśle wyniósł w październiku 51,5 pkt. wobec 51,1 pkt. w poprzednim miesiącu – podano we wstępnym wyliczeniu.

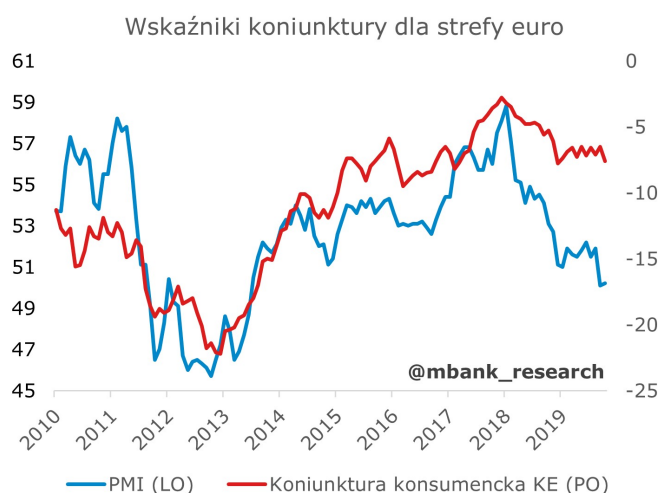
Decyzja RPP (6.11.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.000	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.757	-0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	1.962	0.020
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Koniunktura w strefie euro: słabo, ale stabilnie

Październikowe indeksy PMI nie przyniosły praktycznie żadnych zmian w obrazie europejskiej gospodarki – wskaźnik PMI composite wzrósł z 50,1 do 50,2 pkt., a ogólny wzorzec zróżnicowania sektorowego i geograficznego wygląda dokładnie tak, jak w poprzednich miesiącach.



W szczególności: najjaśniejszym punktem na firmamencie pozostaje Francja, nastroje w Niemczech w zasadzie ustabilizowały się, peryferia strefy euro w dalszym ciągu hamują. W rozbiciu sektorowym widać delikatną poprawę sytuacji w przemyśle – uwagę zwraca powolne wygasanie szoku zewnętrznego widoczne w poprawiających się ocenach zamówień eksportowych (choć oczywiście pozostają one daleko od granicy 50 pkt.) – przy umiarkowaniu pozytywnych nastrojach w usługach. Można również wspomnieć o rosnącym przełożeniu obecnego spowolnienia na rynek pracy. Wskaźnik dotyczący zatrudnienia spadł w październiku do najniższego poziomu od grudnia 2014 r., a słabość dotknęła i przemysł, i usług. W przypadku Niemiec zanotowano pierwszy spadek tegoż subindeksu poniżej 50 pkt. od sześciu lat.



Brak złych (czy raczej: jeszcze gorszych) wiadomości to w obecnych okolicznościach dobra wiadomość, ale przedłużanie się w czasie obecnego spowolnienia w oczywisty sposób wydłuża okres stagnacji (wzrost PKB o 0,1-0,2%) w europejskiej gospodarce i zwiększa prawdopodobieństwo „rozłania się” skoncentrowanego dotychczas w przemyśle szoku na usługi i

sektor konsumencki. Względna odporność tych ostatnich jest jedynym, co ratuje obecnie strefę euro przed recesją. Ogniwem, które może sprzęgnąć ze sobą te obszary, jest rynek pracy. Możliwość odczuwalnego pogorszenia sytuacji tamże musi być postrzegana jako realna, a przykłady Szwecji czy ostatnio Wielkiej Brytanii pokazują, że w 2019 roku jest możliwy wzrost stopy bezrobocia w warunkach złej koniunktury.

Słabość koniunktury (i, jak widać po dalszym spadku ocen presji kosztowej i cenowej w badaniu PMI, również inflacji) wskazuje, że EBC nie miał innego wyjścia, jak tylko zareagować i zwiększyć skalę stymulacji monetarnej. W okresie implementacji nowego pakietu stymulacyjnego i zmiany u steru władzy w banku nie należy spodziewać się dalszych, raptownych działań. Słowa Dragiego na wczorajszej konferencji po posiedzeniu EBC wskazują na to dość wyraźnie. Pałeczka została po raz kolejny przekazana polityce fiskalnej, tym razem z dodatkowym wskazaniem między wierszami na synergie pomiędzy polityką fiskalną, a programem QE (większa emisja netto obligacji to łatwiejsza implementacja programu...). I jakkolwiek bardziej aktywna polityka fiskalna od dawna stanowiła oczywiste wyjście z obecnej sytuacji, ruchy w tym kierunku pozostają niemrawe i spóźnione. Z tego względu okres słabej koniunktury przedłuży się najpewniej również na początek 2020 roku.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD podążał wczoraj w ślad za odczytami PMI. Najpierw nieco lepsze dane dla Francji i Niemiec poskutkowały ruchem EURUSD w górę, ten jednak szybko wrócił do wcześniejszych poziomów po delikatnie słabszych danych dla całej strefy euro (więcej o koniunkturze w Europie w sekcji analiz). Później natomiast, publikacja lepszych od oczekiwań odczytów PMI z amerykańskiej gospodarki poskutkowała ruchem EURUSD w dół i dolar kończył dzień mocniejszy wobec euro. Konferencja po posiedzeniu EBC, zgodnie z oczekiwaniami, nie przyniosła nowych informacji – ruchy EURUSD w jej trakcie były dość chaotyczne, ze wskazaniem jednak na kierunek południowy. Dziś dostaniemy kolejną porcję danych o europejskiej koniunkturze (Ifo). Na pierwszy plan jednak ponownie może powrócić kwestia Brexitu – w obliczu możliwych przedterminowych wyborów w Wielkiej Brytanii, Unia może zgodzić się na przedłużenie terminu wyjścia z UE do końca stycznia.

EURUSD technicznie

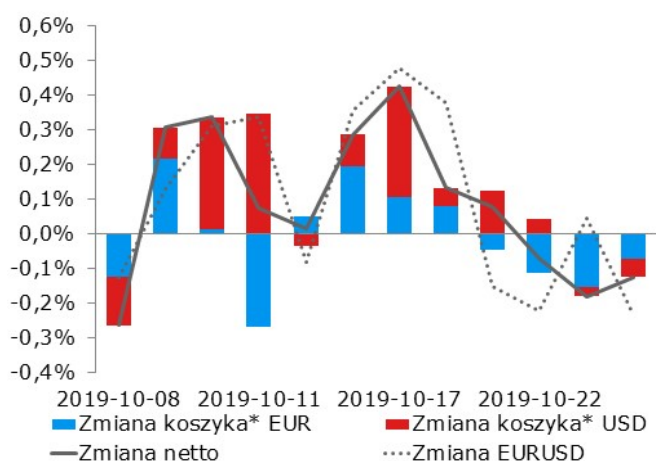
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range/falszywe wybiecie w dół.

Wykres dzienny sugeruje wyznaczenie lokalnej góry. Można obstawiać korektę co najmniej do MA55. Pewniak to nie jest, gdyż notowania na krótszym interwale wysyłają sprzeczne sygnały. Na 4h kurs zszedł do MA55, wyrysował odwróconą flagę i jednocześnie stwarza sporą szansę na dywergencję (krótki oscylator już ją pokazuje). Koniunkcja flagi i dywergencji jest jednak ryzykownym sygnałem zmiany trendu. Czekamy bez pozycji.

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

Za EURPLN kolejny dzień bez większych zmian – wciąż pozostaje w okolicach 4,27-4,28. Wczorajsza stabilność złotego to w dużej mierze wynik braku większych zaskoczeń w europejskiej koniunkturze (nieco lepsze dane z Francji, skontrowane słabszymi dla całej strefy euro – wszystkie jednak blisko rynkowych konsensusów), jak i braku zaskoczeń w retoryce M. Dragiego na jego ostatniej konferencji po posiedzeniu EBC. Dzisiaj nie spodziewamy się większych zmian, stabilny złoty to również nasz bazowy scenariusz w dłuższym terminie – nie obstawiamy silnego osłabienia PLN, ale także nie widzimy powodów do dalszej, szybkiej aprecjacji.

EURPLN technicznie

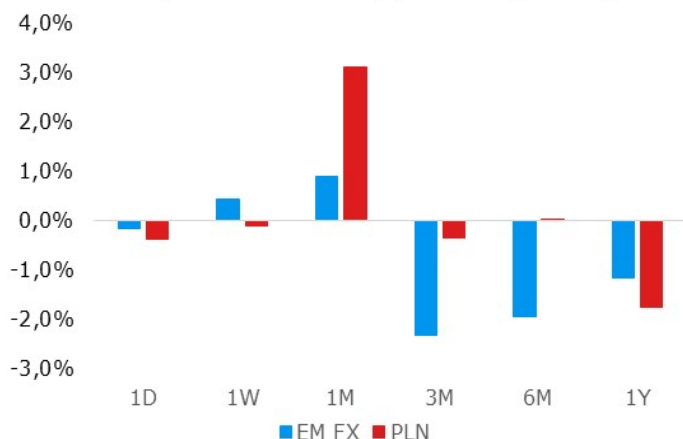
Pozycja: Mała pozycja long po 4,2786, S/L 4,26.

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

Długa biała świeca. Oscylator na dziennym wyraźnie szuka dna. Wykres 4h z kolei coraz bardziej zaczyna przypominać spodek (a więc teoretycznie buduje się formacja zapowiadająca zmianę trendu) i ten fakt jest obecnie kluczowy. Wielokrotna dywergencja zapewne wyczerpała już swój potencjał. Pokonanie MA55H4 pozwoli na przyspieszenie ruchu w górę. Pozostawiamy pozycję bez zmian.

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)



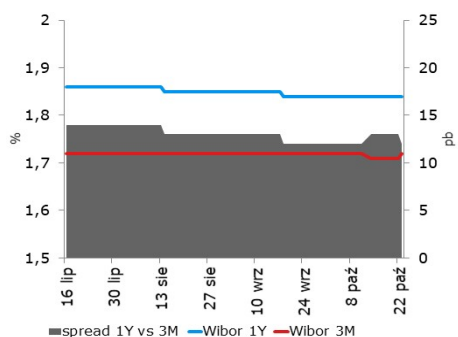
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



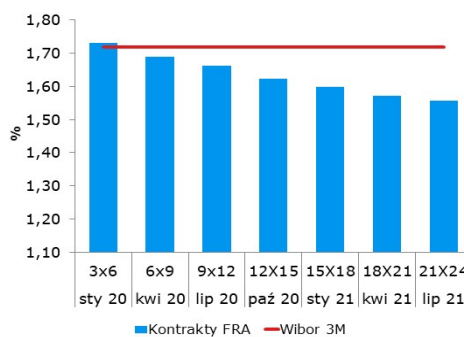
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.68	1.72	ON	1.40	1.50	EUR/PLN	4.2800
2Y	1.71	1.75	1M	1.55	1.75	USD/PLN	3.8448
3Y	1.68	1.72	3M	1.77	1.97	CHF/PLN	3.8816
4Y	1.68	1.72					
5Y	1.69	1.73					
6Y	1.70	1.74					
7Y	1.70	1.74					
8Y	1.70	1.74					
9Y	1.71	1.75					
10Y	1.71	1.75					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1103
1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	120.61
3x6	1.69	1.73	EUR/PLN	4.2773
6x9	1.65	1.69	USD/PLN	3.8529
9x12	1.62	1.66	CHF/PLN	3.8807

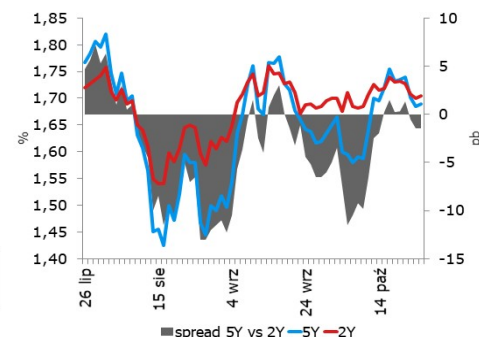
WIBOR 3M i 1Y



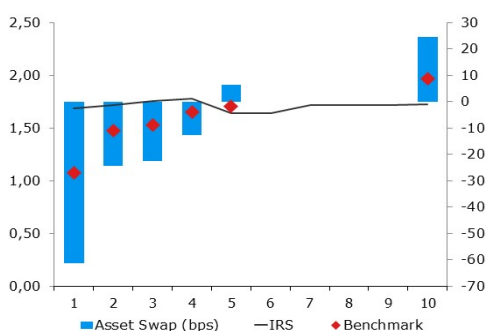
WIBOR 3M i stawki FRA



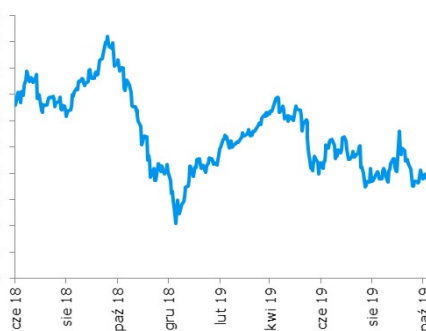
IRS 5Y i 2Y



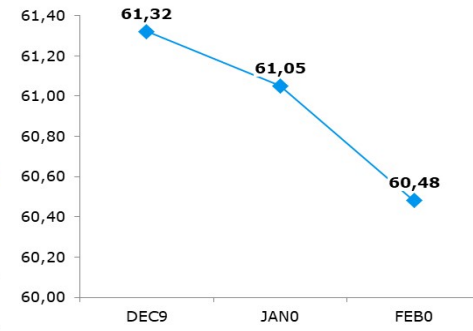
Asset swap i IRS



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.