mBank.pl

14 listopada 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		
11.11.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	Inflacja r/r (%)	paź	2.7	2.7	2.7	2.7
10:30	GBR	PKB (wstępny) r/r (%)	3Q		1.1	1.3	1.0
12.11.2019 WTOREK							
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	lis		-22.3	-25.3	-24.7
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - oczekiwania (pkt.)	lis		-13.0	-22.8	-2.1
13.11.2019 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.2	0.4	0.1
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln)	wrz	160	-302	-606	171
14:00	POL	Eksport	wrz	19800	19437	17646	19279
14:00	POL	Import	wrz	19600	19355	17701	18811
14:30	USA	CPI r/r (%)	paź		1.7	1.7	1.8
14.11.2019 CZWARTEK							
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	paź		5.4	5.8	4.7
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	paź		7.8	7.8	7.2
8:00	GER	PKB (wstępny) kw/kw (%)	3Q		-0.1	-0.1	0.1
9:00	CZE	PKB (wstępny) r/r (%)	3Q		2.6	2.8	
9:00	SVK	PKB (wstępny) r/r (%)	3Q		2.1	2.0	
9:00	HUN	PKB (wstępny) r/r (%)	3Q		4.4	4.9	
10:00	POL	PKB (wstępny) r/r (%)	3Q	4.3	4.1	4.5	
10:00	POL	Inflacja *finalna* r/r (%)	paź	2.5	2.5	2.5	
14:30	USA	PPI m/m (%)	paź		0.3	-0.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	02.11		215	211	
15.11.2019 PIĄTEK							
11:00	EUR	Inflacja HICP *finalna* (%)	paź		0.7	0.7	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	paź	2.5	2.5	2.4	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lis		6.0	4.0	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.2	-0.3	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		-0.4	-0.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś GUS opublikuje finalne dane o inflacji za październik, powinny one potwierdzić odczyt flash na poziomie 2,5% r/r (przy inflacji bazowej również wynoszącej 2,5% r/r - oficjalne dane zostaną opublikowane jutro). W tym samym czasie zostanie opublikowany szybki szacunek PKB za III kwartał. Spodziewamy się kontynuacji łagodnego spowolnienia polskiej gospodarki, a dynamika PKB spadła naszym zdaniem z 4,5 do 4,3% r/r i do ok. 0,5% kw/kw.

Gospodarka globalna: W Europie dzień upłynie pod znakiem publikacji danych o PKB za III kwartał (obok Niemiec zrobią to Węgry, Czechy, Słowacja i Rumunia). W Stanach Zjednoczonych zobaczymy cotygodniowy raport z rynku pracy i dane na temat dynamiki cen producenckich (PPI).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Nadwyżka w obrotach bieżących we wrześniu 2019 r. wyniosła 171 mln euro wobec konsensusu 214 mln euro deficytu. Eksport wzrósł o 9,3 proc. rdr wobec konsensusu wzrostu o 10,2 proc. rdr, natomiast import wzrósł o 4,3 proc. rdr wobec konsensusu wzrostu o 7,5 proc. rdr.
- GUS: Przeciętne wynagrodzenie w III kw. '19 wzrosło o 7,7 proc. rdr i wyniosło 4.931,59 zł.
- POL: Grupa posłów PiS złożyła w środę w Sejmie projekt noweli zakładającej zniesienie ograniczenia rocznej podstawy wymiaru składek na ubezpieczenia emerytalne i rentowe do 30-krotności prognozowanego przeciętnego wynagrodzenia od 2020 r. Według uzasadnienia noweli, spowoduje to wzrost wpływów do FUS o 7,1 mld zł.
- USA: Zanotowano wzrost indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA. Indeks wyrównany sezonowo zwyżkował o 9,6 proc. w tygodniu zakończonym 8 XI – podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

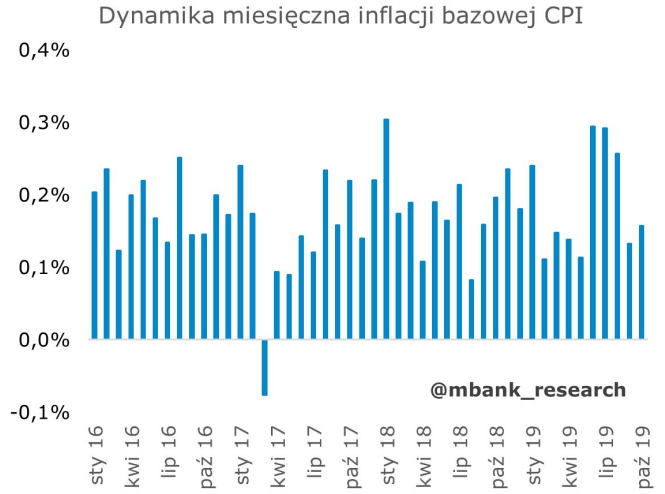
Decyzja RPP (4.12.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.303	-0.003
USAGB 10Y	1.884	0.003
POLGB 10Y	2.148	-0.068

Dotyczy benchmarków Reuters

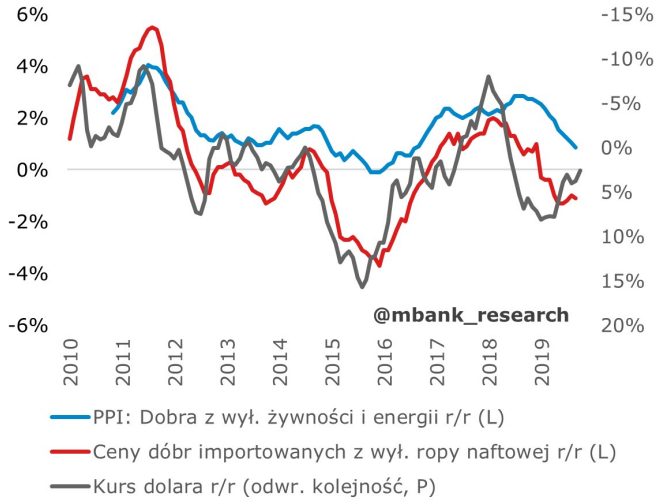
USA: Inflacja bazowa wraca do rozczarowań

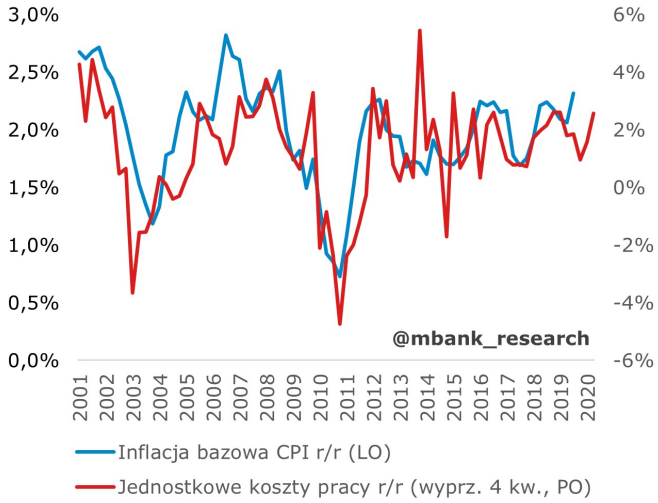
W październiku inflacja CPI w Stanach Zjednoczonych wzrosła niespodziewanie z 1,7 do 1,8% r/r, a inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii spadła z 2,4 do 2,3% r/r. W obydwu przypadkach oczekiwano stabilizacji, ale niespodzianki to bardziej wynik zaokrągleń niż istotnego odstępstwa od prognoz. Inflacja bazowa po trzech miesiącach wysokich odczytów wróciła jesienią do typowych dynamik (0,16% m/m, mediana z ostatnich trzech lat to 0,17% m/m).



Przegląd szczegółowych kategorii ujawnia istny kalejdoskop zaskoczeń i wahnięć cen. Niskimi dynamikami charakteryzowały się m.in. ceny odzieży i obuwia, usług hotelowych oraz faktycznie płaconych czynszów. Wzrosty z kolei stały się udziałem cen używanych samochodów oraz szerokiej kategorii Zdrowie, przy czym podrożały zarówno ceny usług medycznych, jak i leków i innych wyrobów medycznych. Część z w/w ma prawdopodobnie jednorazowy charakter, część (Zdrowie) wygląda na zaczątek nowego trendu. W tej sytuacji miary inflacji oczyszczone z wpływu zmiennych kategorii utrzymały się w październiku na zasadniczo niezmienionym poziomie (mediana inflacji blisko 3%).

Z ostatnich komunikatów Fed wiemy, że trwały i znaczący wzrost inflacji jest w zasadzie jedynym czynnikiem, który bank centralny mógłby skłonić do podwyżek stóp procentowych. Bieżące dane nie wskazują, aby miało się to wydarzyć w dającej się przewidzieć przyszłości. Po pierwsze, wciąż nie skończył oddziaływania dezinflacyjny impuls w dobrach konsumpcyjnych (por. wykres poniżej) – o ile bowiem na podstawie stabilizacji notowań dolara można byłoby się spodziewać jego wygasania, o tyle sytuacja popytowa w światowym przemyśle dość mocno sprzyja spadkom cen i jest to widocznie praktycznie w każdym zakątku globu. Po drugie, wyprzedzająca relacja jednostkowych kosztów pracy i inflacji bazowej uległa pewnemu odkształceniu po ostatnich rewizjach tych pierwszych danych, ale wciąż wskazuje ona na spadki inflacji bazowej na przełomie roku. Po trzecie, brak presji płacowej i systematyczny spadek oczekiwań inflacyjnych sugerują, że po stronie usług przyspieszenie inflacji mogą napędzać jedynie czynniki sektorowe, ważne dla specyficznych rynków – takim jest rynek usług medycznych w USA. Reasumując, stabilizacja inflacji bazowej (lub delikatne spadki) powinna być scenariuszem bazowym na kolejne miesiące.





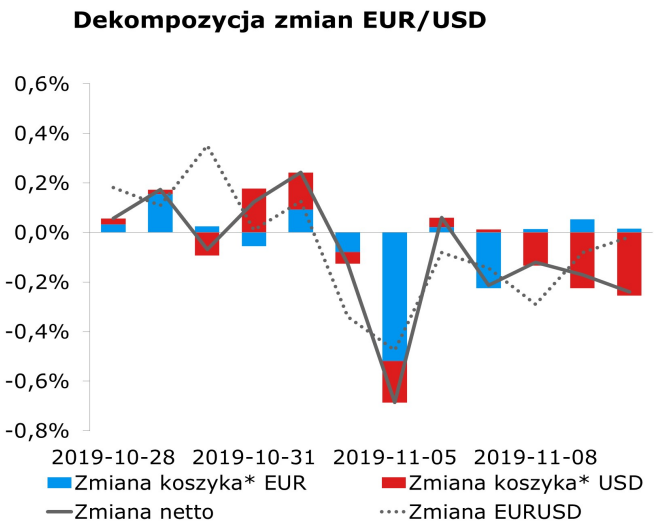
EURUSD fundamentalnie

EURUSD wczoraj nieznacznie w dół, jednak był to niewielki ruch. Odczyt amerykańskiej inflacji, o którym szerzej piszemy w sekcji analiz, nie miał większego wpływu na eurodolara, podobnie jak wczorajsze wystąpienie J. Powella. Powiało pesymizmem z negocjacji handlowych. Wg medialnych doniesień utknęły one na kwestiach, które wydawały się już w dużej mierze ustalone (zakupy produktów rolnych, transfer technologii). Z drugiej strony wg słów D. Trumpa negocjacje idą szybko (ale kiedy nie szły?). Dziś uwaga przeniesie się do Europy, gdzie poznaliśmy odczyt niemieckiego PKB za 3 kwartał (odczyt 0,1% przy oczekiwaniach -0,1% k/k), i to on wraz z relacjami Chiny - USA będzie determinował ruchy EURUSD (zaskoczenie in plus w niemieckim PKB powinno pomagać euro).

EURUSD technicznie

Nowa pozycja: Mały short po 1,0996, T/P 1,09, S/L 1,1040.
Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.
Przebite wcześniej średnie na wykresie dziennym są teraz skutecznym oporem. Między poziomem psychologicznym (1,10), a lokalnymi minimami (1,0879) w zasadzie nie ma już żadnych wsparć (nie licząc 61,8% fibo z H4 oraz minimów z połowy października). Dywergencja na H4 powoli odchodzi w niepamięć (ale może wróci). Atak na minima z przełomu września i października wydaje się nieunikniony i zajmujemy adekwatną do przewidywanego kierunku kursu pozycję.

Wsparcie	Opór
1,0879	1,1651
1,0864	1,1570
1,0341	1,1412



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

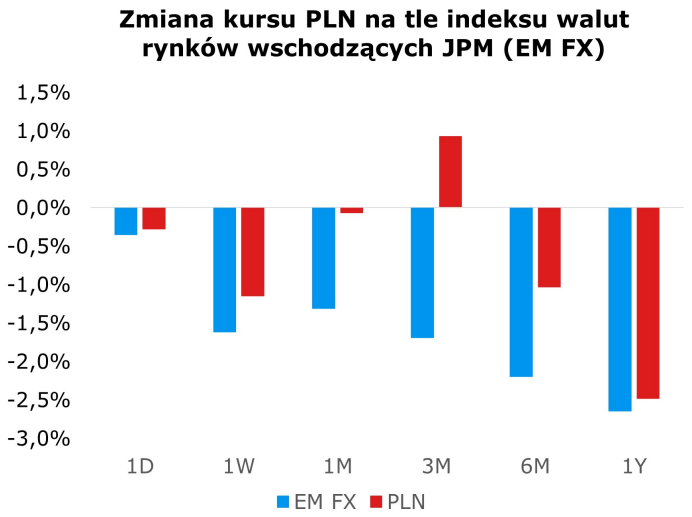
EURPLN fundamentalnie

Złoty kontynuuje osłabienie z ostatnich dni. Powody są niezmienione. Po optymistycznych doniesieniach handlowych z zeszłego tygodnia, ten tydzień tonuje nastroje (wczoraj wypłynęły informacje, że negocjacje znów utknęły, tym razem na kwestiach zakupów produktów rolnych). Dzisiejszy dzień rozpoczął się od słabszych danych z Chin, co dodatkowo osłabia globalny sentyment, odkładając się również w zachowaniu walut EM, w tym złotego. Dzisiaj cała uwaga skupiona będzie na odczycie PKB za 3 kw. Spodziewamy sie spowolnienia do 4,3% r/r i jesteśmy w tym szacunku bardziej optymistyczni niż rynkowy konsensus (4,1%). Taki scenariusz powinien co najmniej powstrzymać dalsze osłabianie złotego, zwłaszcza jeśli region obierze bardziej zdecydowany kierunek w dół.

EURPLN technicznie

Pozycja: Mały long po 4,2690, S/L 4,2350.
Preferencja: Stary range (4,24-4,34).
Notowania pną się w górę jak po sznurku. W szczególności widać to na wykresie 4h i wydaje się to tylko potwierdzać obecną mikrostrukturę rynku promującą przewidywalny i mało zmienny ruch kursu. MA200H4 została pokonana, a popyt na EUR jest silny (trzonek nocnego młotka dotarł do MA14H4, ale kurs błyskawicznie powrócił na poprzedni poziom jak gdyby nic się nie stało, co jest spójne również z podparciem notowań przez MA30D). Kolejny przystanek – MA200D.

Wsparcie	Opór
4,2374	4,4142
4,1293	4,3995
3,9672	4,3460



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

IRS	BID	ASK
1Y	1.69	1.73
2Y	1.73	1.77
3Y	1.72	1.76
4Y	1.74	1.78
5Y	1.77	1.81
6Y	1.80	1.84
7Y	1.82	1.86
8Y	1.82	1.86
9Y	1.83	1.87
10Y	1.85	1.89

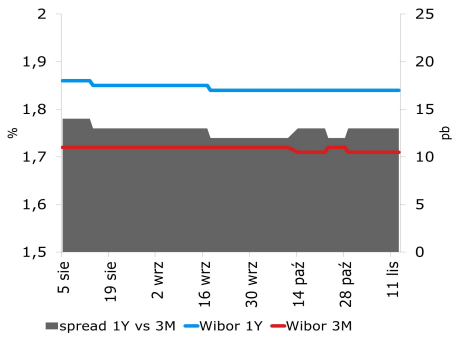
depo	BID	ASK
ON	1.38	1.58
1M	1.61	1.81
3M	1.83	2.03

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.69	1.72
3x6	1.69	1.73
6x9	1.66	1.70
9x12	1.64	1.67

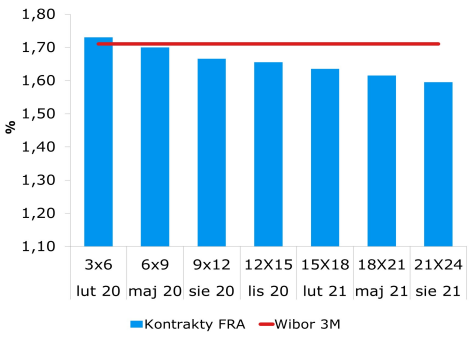
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2850
USD/PLN	3.8902
CHF/PLN	3.9299

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1004
EUR/JPY	119.76
EUR/PLN	4.2900
USD/PLN	3.8984
CHF/PLN	3.9408

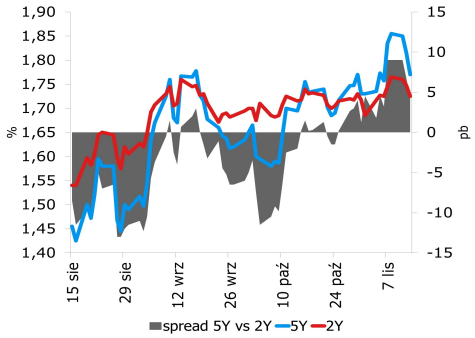
WIBOR 3M i 1Y



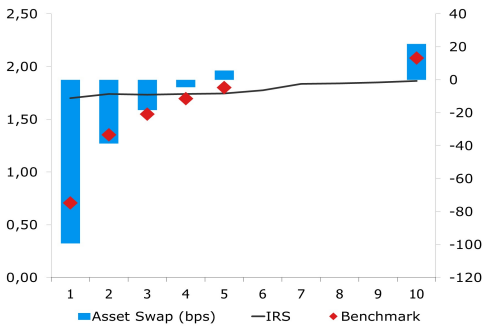
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

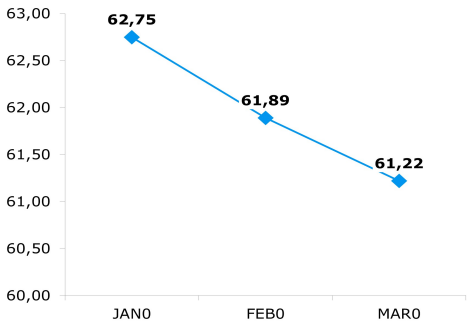


Asset swap i IRS



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.