

25 października 2018
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		
22.10.2018 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach GUS	paź				
14:00	POL	M3 r/r (%)	wrz	7.2	7.5	7.5	7.9
23.10.2018 WTOREK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	wrz	5.7	5.7	5.8	5.7
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka KE (pkt.)	paź			-2.9	-2.7
24.10.2018 ŚRODA							
9:15	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		52.4	52.5	51.2
9:15	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		54.7	54.8	55.6
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		53.4	53.7	52.3
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		55.5	55.9	53.6
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		53.0	53.2	52.1
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		54.5	54.1	53.3
10:00	EUR	M3 r/r (%)	paź		3.5	3.5	3.5
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	paź		55.3	55.6	55.9
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	paź		54.0	53.5	54.7
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów (tys.)	wrz		625	629	553
25.10.2018 CZWARTEK							
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	paź		100.4	101.0	
10:00	GER	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	paź		106.0	106.4	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	paź		0.000	0.000	
14:00	POL	Minutes RPP	paź				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.10			210	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	wrz		-0.8	4.4	
26.10.2018 PIĄTEK							
14:30	USA	PKB kw/kw <i>pierwszy</i> (%)	wrz		3.2	4.2	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka UMich (pkt.)	paź		98.6	99.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Publikowany dziś protokół z posiedzenia RPP nie wniesie nowych informacji do stanu wiedzy analityków i obserwatorów polskiej polityki pieniężnej.

Gospodarka globalna: Po negatywnej niespodziance w danych PMI (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz) dzisiejsze dane Ifo powinno potwierdzić pogorszenie koniunktury w Niemczech. Najważniejszym wydarzeniem dnia w Europie będzie jednak posiedzenie EBC (por. tekst w sekcji analiz). W Stanach Zjednoczonych kalendarz wypełniają dwie publikacje – cotygodniowy raport z rynku pracy i zamówienia na dobra trwałe. Te drugie najprawdopodobniej spadły we wrześniu po bardzo dobrym sierpniu.

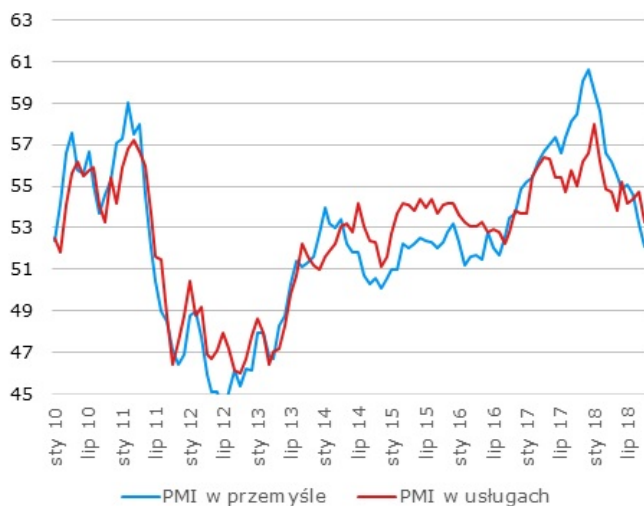
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Ministerstwo Finansów, na przetargu 26 października, zaoferuje obligacje OK0720, PS0424, WZ0524, WS0428 i WZ0528 za 7-10 mld zł.
- EUR: Indeks PMI w sektorze usług, wg wstępnych wyliczeń, wyniósł w X 53,3 pkt. wobec 54,7 pkt. w poprzednim miesiącu.
- EUR: Indeks PMI w przemyśle, wg wstępnych wyliczeń, wyniósł w X 52,1 pkt. wobec 53,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca.

Decyzja RPP (07.11.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.420	0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.102	-0.019
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.197	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Na Zachodzie bez zmian – koniunktura w strefie euro pikuje

W październiku koniunktura w strefie euro w dalszym ciągu się pogarszała – wskaźnik PMI dla strefy euro spadł z 54,1 do 52,7, a odpowiadały za to solidarnie i usługi (z 54,7 do 53,3), i przemysł (z 53,2 do 52,1). Październikowe spadki sprowadziły europejskie indeksy PMI do najniższych poziomów od dwóch lat, czyli – zapewne nie przypadkowo – do końca poprzedniego okresu słabości gospodarki światowej.



Przegląd krajowych raportów nie dostarcza zbyt wielu powodów do optymizmu – praktycznie jedynym obszarem z pozytywnym wkładem do październikowego PMI był francuski sektor usług – w pozostałych można wręcz mówić o wyścigu do dna, który jak na razie wygrywają europejskie peryferia (najniższy poziom aktywności w gospodarce od listopada 2013 roku). W porównaniu do października pogorszyły się oceny produkcji, nowych zamówień (zwłaszcza eksportowych, które spadły po raz pierwszy od czerwca 2013 r.) oraz zatrudnienia. Jeszcze bardziej pogorszyły się oczekiwania dotyczące przyszłej sytuacji – tym razem spadły do najniższego poziomu od listopada 2014 r., a ankietowani z branż przemysłowych ostatnim razem byli tak pesymistyczni w grudniu 2012 roku (sic!). Jednocześnie, presja kosztowa i cenowa utrzymała się na relatywnie wysokim poziomie.

Komentarze do wskaźników to suma wszystkich strachów – cła, wojny handlowe, Brexit, geopolityka, słabość niemieckiego przemysłu samochodowego – wspólny mianownik to jednak znaczące pogorszenie popytu zewnętrznego. Spoglądając wstecz, na przestrzeni roku w naszych komentarzach przeszliśmy (nie jako jedyni, to oczywiste) od litanii pozytywnych rekordów do wyliczania minimów notowanych przez rozmaite komponenty PMI. Konsekwencje makroekonomiczne to dalsze hamowanie wzrostu, który obecnie spowolnił do ok. 0,3% kw/kw. Warto też zauważyć, że dla cierpiącej na chroniczny niedobór popytu wewnętrznego strefy euro to popyt zagraniczny jest tym krańcowym i decydującym o przyspieszeniu lub spowolnieniu. Z tego punktu widzenia koniunktura w strefie euro wydaje się dobrym przybliżeniem stanu gospodarki światowej – i tutaj wciąż nie widać pozytywnego przełomu.

Dziś decyzja EBC – wzrosły szanse na łagodną retorykę

Seria fatalnych odczytów koniunktury – do PMI trzeba dorzucić słabe dane o koniunkturze we Francji publikowane przez tamtejszy urząd statystyczny – będzie rzutować na dzisiejsze posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Od pewnego czasu zwracaliśmy już uwagę na rosnący rozryw między słabymi pod każdym względem danymi ze strefy euro, a jastrzębią retoryką członków Rady Gubernatorów. Jakkolwiek EBC nie zwykł działać pochopnie i wczorajsze dane, nawet postrzegane jako zwieńczenie czarnej serii, nie wystarczą do zmiany kierunku polityki pieniężnej (zakończenie programu QE jest niezagrażone i może być ogłoszone nawet teraz – pytanie, czy EBC zdecyduje się na warunkowany brakiem dalszego pogorszenia koniunktury i dalszych szoków wariant zakończenia), inne rozłożenie akcentów retorycznych jest naszym zdaniem możliwe. W szczególności, zmiękczenie języka może dotknąć oceny bilansu ryzyk. Coraz trudniej jest bowiem argumentować, że jest on zrównoważony.

EURUSD fundamentalnie

Słabe odczyty danych PMI o koniunkturze w strefie euro, o których szerzej piszemy w sekcji analiz, spowodowały osłabienie europejskiej waluty, a EURUSD po raz pierwszy od 2 miesięcy spadł na moment poniżej 1,14. Dodatkowo dolarowi pomogły lepsze dane PMI dla Stanów Zjednoczonych i słabe sesje na giełdach, a do kolejnych krytycznych wypowiedzi D. Trumpa o Fed („możliwe”, że żałuje mianowania Powella) rynki są już raczej przyzwyczajone. Dzisiaj zdecydowanie najważniejszym punktem dnia będzie posiedzenie EBC, a informacje płynące z konferencji będą kształtować zachowanie EURUSD. Jak już pisaliśmy wcześniej, słabsze dane o PMI w strefie euro mogą wpływać na łagodną komunikację o zakończeniu skupu aktywów i bilansie ryzyka dla wzrostu.

EURUSD technicznie

Stara pozycja: S/L na małej pozycji long (41 pipsów straty).

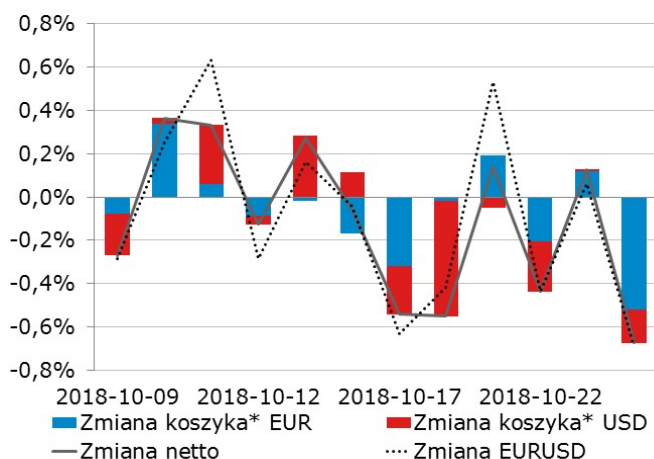
Nowa pozycja: Brak.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

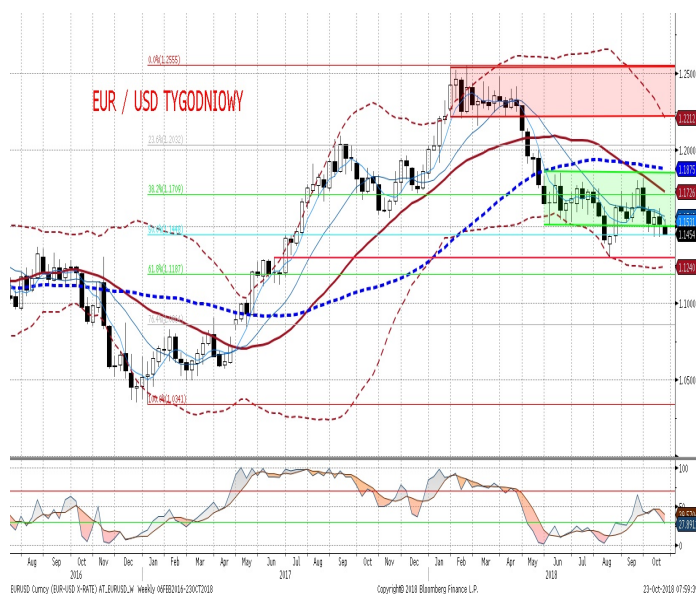
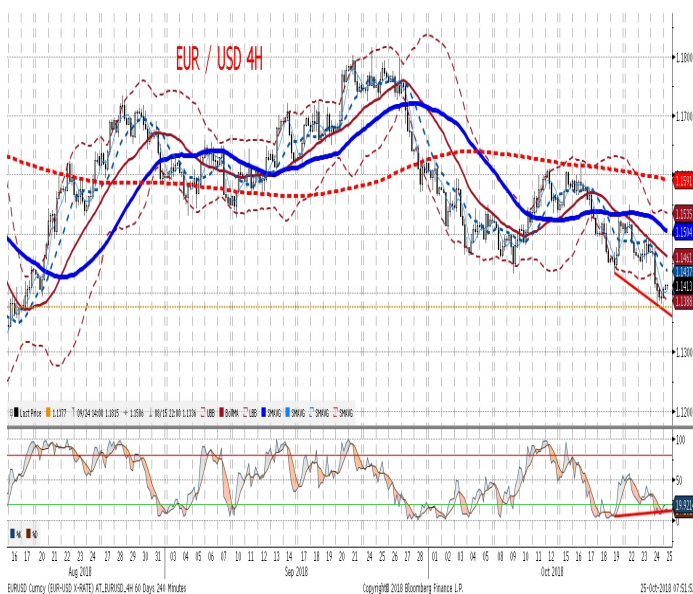
Strefa wsparć w okolicy 1,1430 nie utrzymała się i jej złamanie przyniosło nam uruchomienie zlecenia S/L. Przy okazji notowania znalazły się na pewien czas poniżej 1,14, ale tam nie zabrały długo i wróciły powyżej 1,14 w godzinach nocnych. Efektem tego wylamania jest kolejna dywergencja na wykresie 4H. Układ kresek jest atrakcyjny do zajęcia pozycji long, ale czynniki fundamentalne (posiedzenie EBC – więcej czytaj obok) mogą dziś zwiększyć zmienność w sposób znaczący i zmienić kierunek na EURUSD. Z tego względu zajęcie pozycji jest w chwili obecnej zbyt ryzykowne.

Wsparcie	Opór
1,1301	1,1996
1,1000	1,1851
1,0869	1,1733/47/91

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Słabsze dane o PMI w strefie euro odbiły się również na relacji złotego w stosunku do euro, osłabiając polską walutę, który nie poradziła sobie tak dobrze z rosnącą awersją do ryzyka jak w poprzednich dniach. Dzisiaj EURPLN znowu pozostanie pod wpływem informacji ze strefy euro oraz globalnych nastrojów, które będą kształtowane przez rozkładanie akcentów na konferencji po posiedzeniu EBC, komunikację o zakończeniu skupu aktywów i rozkładzie ryzyka dla wzrostu.

EURPLN technicznie

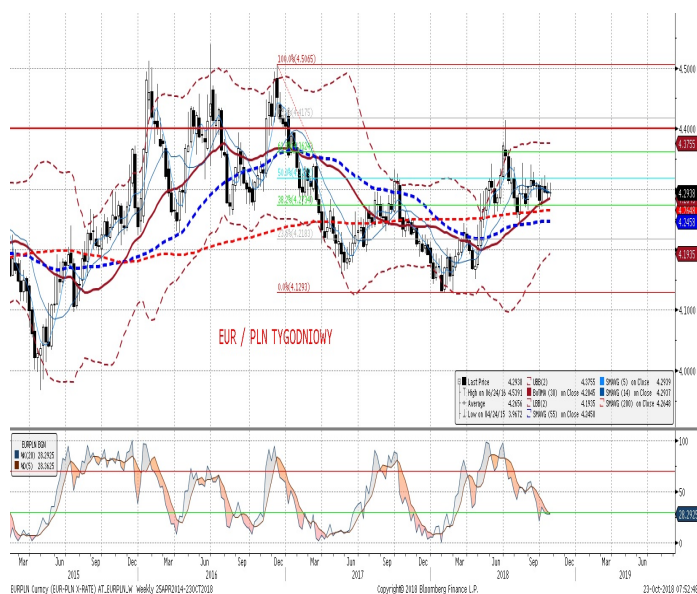
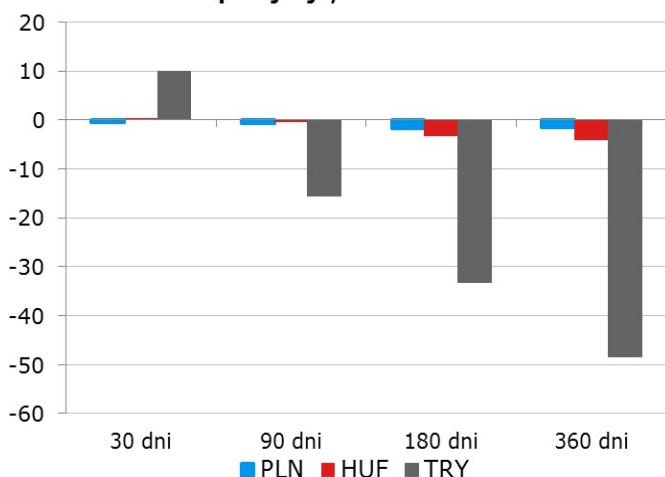
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range 4,25-35

Wczorajsza świeca na wykresie dziennym wygląda na dużą, ale to złudzenie związane z mikroskopijną zmiennością w poprzednich dniach. W istocie rzeczy, nic na EURPLN się nie zmieniło. Notowania pozostają w środku przedziału wahań (4,25-4,35), brakuje przy tym sygnałów kierunkowych. To oraz niewielka mimo wszystko zmienność sprawiają, że zajmowanie pozycji innych niż intraday nie ma naszym zdaniem obecnie sensu. Cierpliwie czekamy na wyklarowanie sytuacji, utrzymując preferencję grania wspomnianego range.

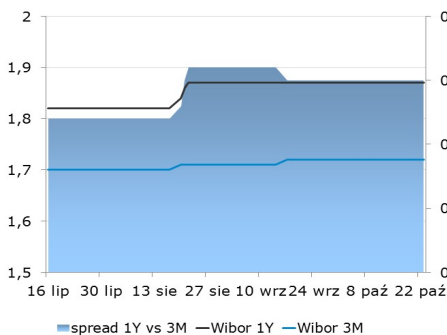
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.

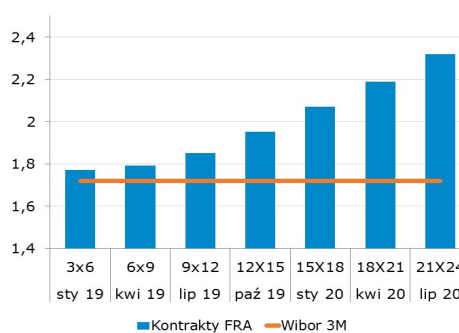


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.76	1.80	ON	0.70	1.10	EUR/PLN	4.3036
2Y	1.98	2.02	1M	1.53	1.73	USD/PLN	3.7698
3Y	2.20	2.24	3M	1.72	1.92	CHF/PLN	3.7802
4Y	2.37	2.41					
5Y	2.51	2.55	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.62	2.66	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1390
7Y	2.71	2.75	1x4	1.70	1.76	EUR/JPY	127.86
8Y	2.79	2.83	3x6	1.71	1.77	EUR/PLN	4.3117
9Y	2.86	2.90	6x9	1.75	1.79	USD/PLN	3.7857
10Y	2.93	2.97	9x12	1.81	1.85	CHF/PLN	3.7922

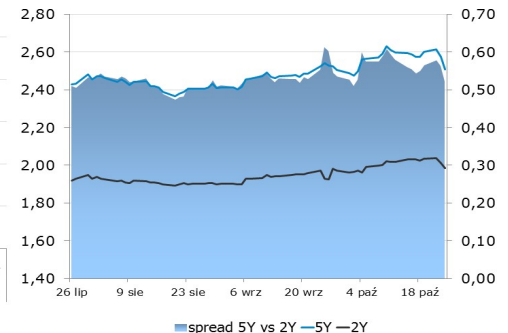
WIBOR 3M i 1Y



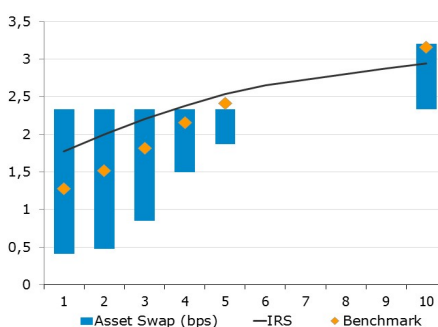
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



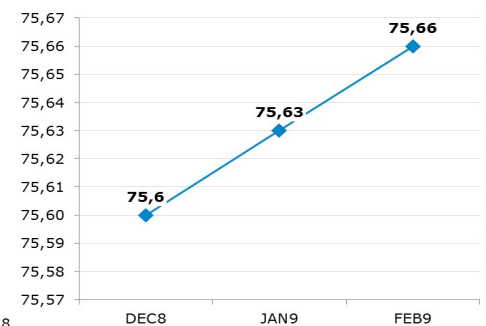
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 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.