mBank.pl

6 listopada 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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
05.11.2018 PONIEDZIAŁEK							
2:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	paź		52.8	53.1	50.8
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	paź		53.3	53.9	52.2
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	paź		59.2	61.6	60.3
06.11.2018 WTOREK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	wrz	0.3	-0.5	2.0	
10:00	EUR	PMI w usługach *final* (pkt.)	paź		53.3	53.3	
	USA	Wybory parlamentarne					
07.11.2018 ŚRODA							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.1	-0.3	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	wrz		0.0	-0.2	
	POL	Decyzja RPP (%)	lis	1.50	1.50	1.50	
08.11.2018 CZWARTEK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	paź		3.6	3.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.11		214	214	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	lis		2.25	2.25	
09.11.2018 PIĄTEK							
2:30	CHN	PPI r/r (%)	paź			3.6	
2:30	CHN	CPI r/r (%)	paź			2.5	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.3	0.3	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	paź		2.3	2.3	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		0.0	0.2	
14:30	USA	PPI r/r (%)	paź		2.6	2.6	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lis		97.9	98.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie, po publikacji danych na temat zamówień w niemieckim przemyśle uwaga może być skupiona na finalnych odczytach koniunktury w usługach. W Stanach Zjednoczonych dziś odbędą się wybory parlamentarne (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Ministerstwo przygotowuje ustawę zawieszającą podatek od sprzedaży detalicznej do końca 2019 roku - wynika z wykazu prac legislacyjnych rządu.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach w USA w październiku spadł do 60,3 pkt., w porównaniu z 61,6 pkt. w poprzednim miesiącu - podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

Decyzja RPP (07.11.2018)	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	0.435	0.003
USAGB 10Y	3.208	0.004
POLGB 10Y	3.228	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

Wybory w USA: najbardziej prawdopodobny scenariusz to podział wyborczych łupów

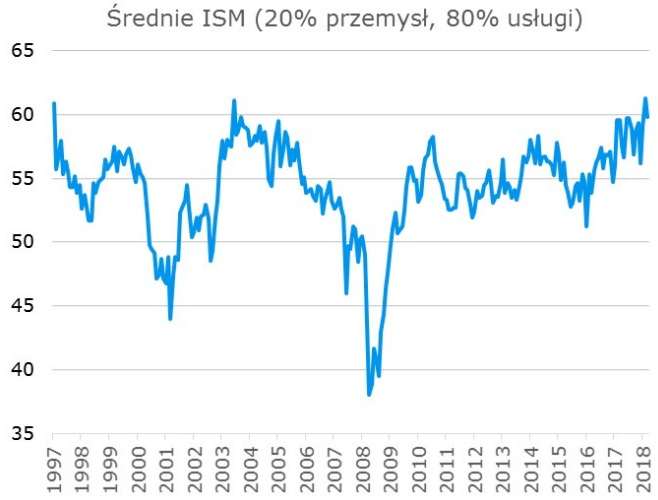
Dziś odbędą się wybory parlamentarne w USA, w których wybrana zostanie nowa Izba Reprezentantów, 1/3 Senatu i część władz stanowych. Pierwszych wyników należy spodziewać się w nocy czasu polskiego, ale w niektórych okręgach zliczanie może potrwać znacznie dłużej (stąd ostateczny rezultat może nie być znany nawet w tym tygodniu).

Na podstawie dostępnych danych, wyników sondaży i prognoz ośrodków analitycznych należy spodziewać się, że wybory do niższej izby Kongresu zostaną wygrane przez Demokratów (z prawdopodobieństwem 75-85%), podczas gdy kontrolę nad izbą wyższą utrzymają Republikanie (z podobnym prawdopodobieństwem, jak wyżej). Oznacza to powrót znanego z lat 2011-2016 patu, w którym władze federalne w USA są podzielone, a zdolność legislacyjna znacząco ograniczona. Z gospodarczego punktu widzenia oznacza to naszym zdaniem znikome prawdopodobieństwo kontynuacji stymulacji fiskalnej – cięcia podatkowe (za wyjątkiem reformy podatku CIT) wprowadzone w 2018 r. będą zatem samoczynnie wygasać, nie będzie również wzrostu wydatków infrastrukturalnych. Dodatkowo, można spodziewać się w takim scenariuszu, że bardziej energiczne sprawowanie przez Kongres funkcji kontrolnej wobec egzekutywy ograniczy działalność tej drugiej. Rośnie również prawdopodobieństwo gorących sporów o podnoszenie limitów zadłużenia i finansowanie bieżącej działalności rządu. Paraliż będzie w takim scenariuszu trwał przynajmniej do wyborów prezydenckich w 2020 roku.

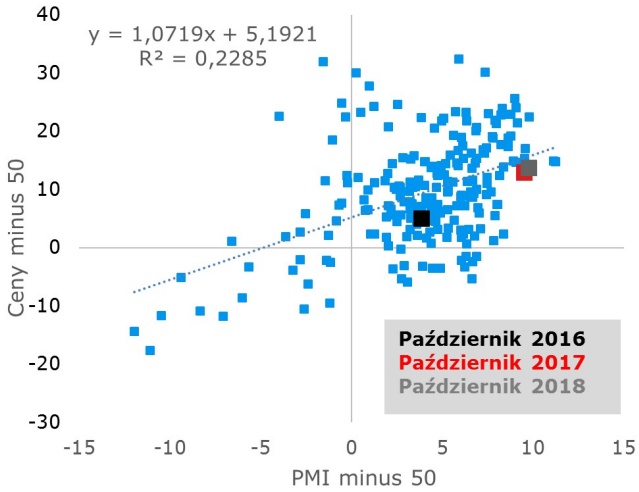
Wzrost restrykcyjności polityki fiskalnej w USA oznacza niższy wzrost PKB w kolejnych latach i wspiera naszą tezę, że lokalny szczyt koniunktury został tam już osiągnięty.

USA: koniunktura poniżej ostatnich szczytów, ale wciąż bardzo wysoko

Ostatnie odczyty koniunktury z przemysłu i usług mierzone przez instytut ISM pokazały lekkie wyhamowanie gospodarki. Ogólnie jednak poziom koniunktury pozostaje wciąż bardzo bliski historycznym rekordom. W tym momencie raczej nie warto przyglądać się poszczególnym komponentom obu indeksów: nie mają one żadnych aspektów wyprzedzających a konstrukcja ankiety wręcz wymusza korekty w dół na pewnych poziomach. Jedyne zasadne pytanie w tym momencie dotyczy tego, czy gospodarka się przegrzewa.



Odpowiedź na to pytanie brzmi: jeszcze nie. Dlaczego? Choć dynamika i poziomy wielu zmiennych znacząco odbiegają od „typowych" na tym etapie cyklu, nie widać symptomów niezrównoważenia objawiających się przyspieszeniem tempa wzrostu cen. Nie widać tego ani w twardych wskaźnikach (PPI, CPI, PCE), ani w badaniach ankietowych. Poniżej zestawiamy relację pomiędzy uśrednioną koniunkturą dla gospodarki (20% przemysł, 80% usługi) oraz uśrednionym indeksem cen z badań ISM.



Wykres pokazuje wyraźnie, że z puntu widzenia ostatnich kilkunastu lat funkcjonowania gospodarki, obecne poziomy indeksu cenowego (w metodyce ISM będącego odzwierciedleniem zmian rzeczywistych cen) są zupełnie normalne (plasują się blisko prostej linii regresji) przy dużej liczbie wspomnianych anomalii na rynku pracy. Dodatkowo warto odnotować fakt, że ceny przyspieszyły względem roku 2016, ale zmiany pomiędzy

2017 i 2018 rokiem są już dużo mniejsze. To widać także w twardych danych. To wszystko toczy się w środowisku, w których ankietowane firmy ciągle wskazują na potencjał do wzrostów cen w wyniku nałożonych ceł. Obraz, który widzimy jest już więc nawet w pewnej mierze acyklicznie zniekształcony.

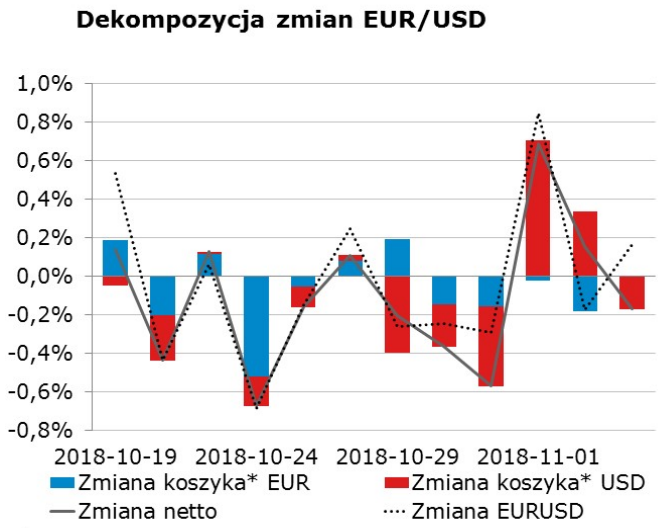
EURUSD fundamentalnie

Pomimo wyższego od oczekiwań indeksu koniunktury w usługach ISM, dolar osłabiał się wczoraj w stosunku do euro. Dzisiejsze notowania EURUSD będą przebiegały w świetle wyborów do kongresu w Stanach, o których piszemy szerzej w sekcji analiz. Wyniki odmienne od prognozowanych w sondażach (Senat dla Republikanów, Izba Reprezentantów dla Demokratów) mogą mocniej poruszyć EURUSD. Jeśli sondaże się potwierdzą, w dłuższym okresie wynik ten może skutkować słabszym dolarem (mniejsza stymulacja fiskalna, więcej problemów z prowizorium budżetowym, mniej agresywne podwyżki stóp procentowych Fed niż w scenariuszu alternatywnym). W kwestii danycyh europejskich, lepszy od oczekiwań wynik niemieckich zamówień w przemyśle powinien umacniać euro, ponadto dzisiaj zostaną opublikowane finalne PMI w usługach dla strefy euro, ale jako że rynki znają już wstępne odczyty, nie powinny one przekładać się znacząco na zachowania EURUSD.

EURUSD technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 1,1397, S/L 1,1290, T/P 1,16.
Preferencja: Range 1,13-1,18.
Bez zmian. Wykres tygodniowy wskazuje na kolejne odbicie od wsparcia 1,1296 poparte dywergencją. Na wykresie dziennym, po solidnej białej świecy z ubiegłego tygodnia, powiewa flaga, co sugeruje możliwość dalszych wzrostów kursu. Na 4h również dość optymistycznie. Kurs znajduje się w okolicy MA55, póki co wsparcie działa. Pozostawiamy pozycję bez zmiany parametrów. Szerokie zlecenie S/L pozwala na grę w ramach szerszej formacji odwrócenia trendu w ujęciu tygodniowym (patrz wspomniana dywergencja).

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



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

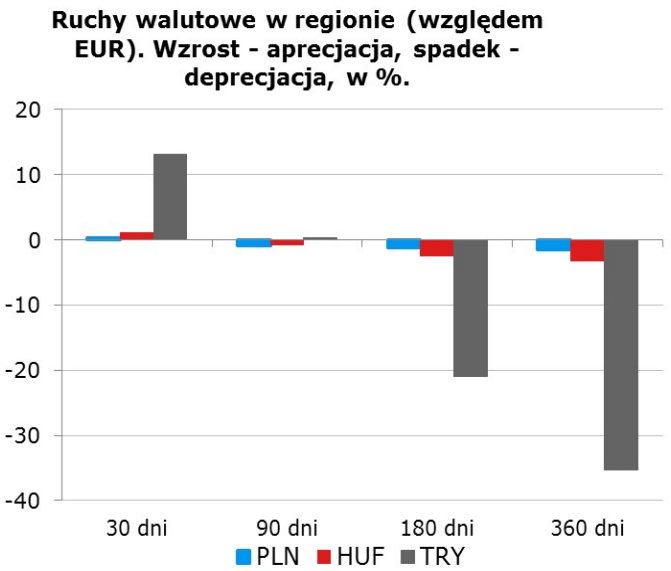
EURPLN fundamentalnie

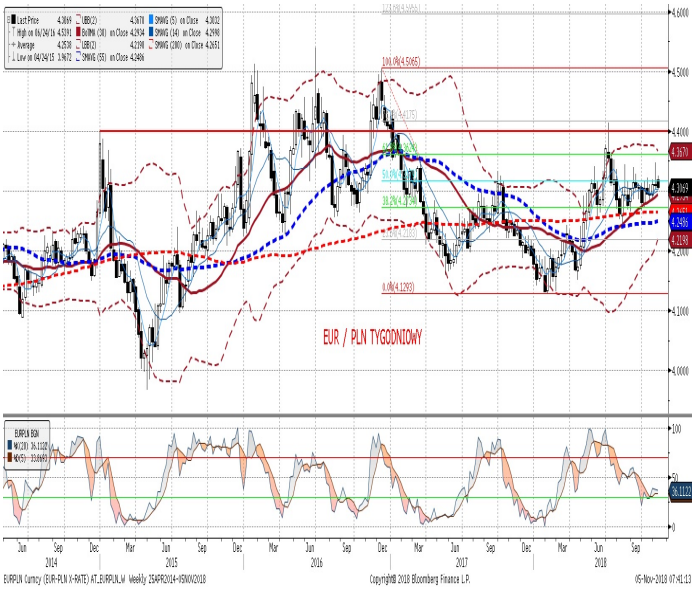
Poniedziałek był dniem stosunkowo małych ruchów na EURPLN, i po początkowym lekkim osłabieniu, złoty finalnie nieznacznie umocnił się na koniec dnia. Nadal głównym czynnikiem oddziałującym na zachowanie polskiej waluty był wzrost apetytu na ryzyko. Przy pustym kalendarzu polskich danych (a i europejski kalendarz nie jest zbyt obfity) EURPLN pozostanie na łasce czynnkików globalnych, z których najważniejszym będzie reakcja rynków na amerykańskie wybory do kongresu (więcej w sekcji analiz).

EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.
Preferencja: Range 4,25-35
Notowania znajdują się obecnie poniżej poziomów, na których zamykaliśmy pozycję, ale także powyżej wyznaczonych wcześniej minimów. Z punktu widzenia obowiązującego range bieżące notowania są neutralne. Istnieje więc prawdopodobieństwo, że EURPLN znów utknie w niskiej zmienności. Na wykresie dziennym nie został jeszcze złamany trend wzrostowy, a MA55 stanowi silne wsparcie (2 dni z rzędu było skuteczne). Czekamy na dalszy rozwój wydarzeń bez pozycji.

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





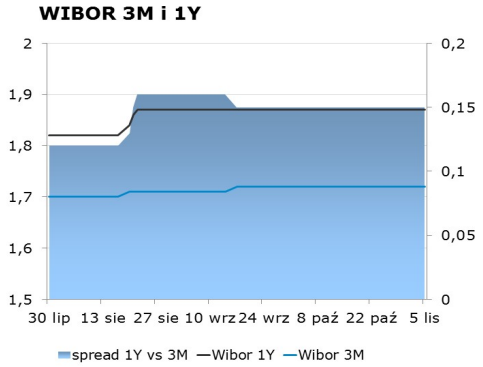
IRS	BID	ASK
1Y	1.78	1.82
2Y	2.00	2.04
3Y	2.21	2.25
4Y	2.36	2.40
5Y	2.50	2.54
6Y	2.60	2.64
7Y	2.68	2.72
8Y	2.76	2.80
9Y	2.83	2.87
10Y	2.90	2.94

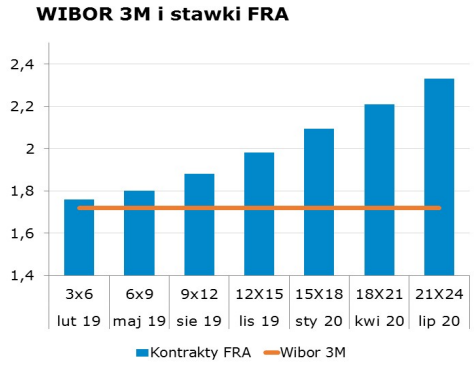
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.55
1M	1.35	1.69
3M	1.85	2.05

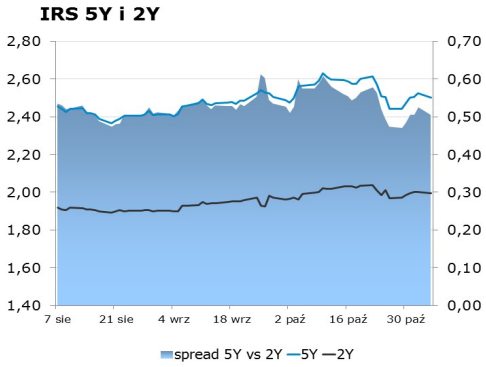
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.71	1.75
3x6	1.72	1.76
6x9	1.76	1.80
9x12	1.84	1.88

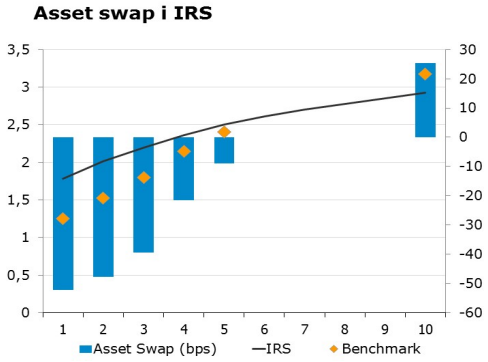
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3144
USD/PLN	3.7907
CHF/PLN	3.7722

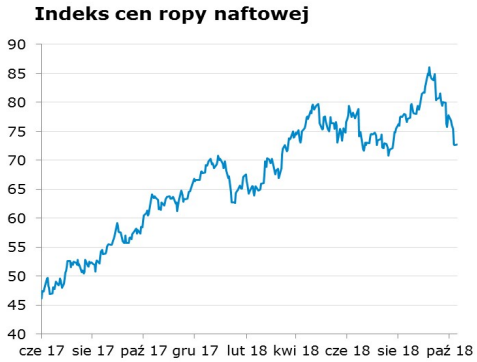
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1405
EUR/JPY	129.11
EUR/PLN	4.3063
USD/PLN	3.7739
CHF/PLN	3.7593

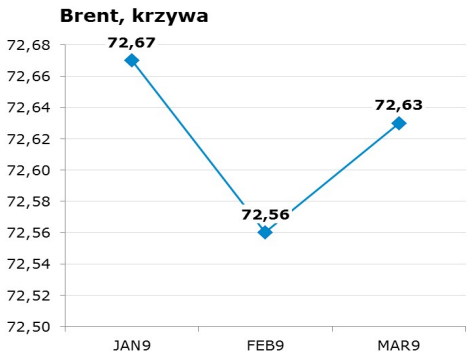












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 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.