

7 grudnia 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
03.12.2018 PONIEDZIAŁEK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lis		50.1	50.1	50.2
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lis	51.6	50.3	50.4	49.5
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lis		51.5	51.5	51.8
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	lis		51.7	51.1	53.1
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lis		57.5	57.7	59.3
04.12.2018 WTOREK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
05.12.2018 ŚRODA							
2:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	lis		50.8	50.8	53.8
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lis		53.1	53.1	53.4
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lis		52.5	52.2	50.4
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.2	0.0	0.3
13:45	POL	Decyzja RPP (%)	gru	1.50	1.50	1.50	1.50
06.12.2018 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	paź		-0.4	0.1 (r)	0.3
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	lis		195	225 (r)	179
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	01.12		225	235 (r)	231
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	paź		-2.0	0.2 (r)	-2.1
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	lis		59.0	60.3	60.7
07.12.2018 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.3	0.1 (r)	-0.5
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.7	-1.8	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	lis		199	250	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lis		3.7	3.7	
14:30	USA	Przeciętne wynagrodzenie godzinowe m/m (%)	lis		0.3	0.2	
16:00	USA	Koniunktura kons. UMich (pkt.)	gru		97.0	97.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Nadszedł czas na publikację danych z amerykańskiego rynku pracy. Po dobrym październiku można spodziewać się powrotu tempa kreacji miejsc pracy do poziomów bliższych średnim z ostatnich miesięcy (tj. ok. 200 tys. etatów). Towarzyszyć będzie temu stabilizacja stopy bezrobocia na niskim poziomie (3,7%) oraz delikatne przyspieszenie w wynagrodzeniach (z 0,2 do 0,3% m/m).

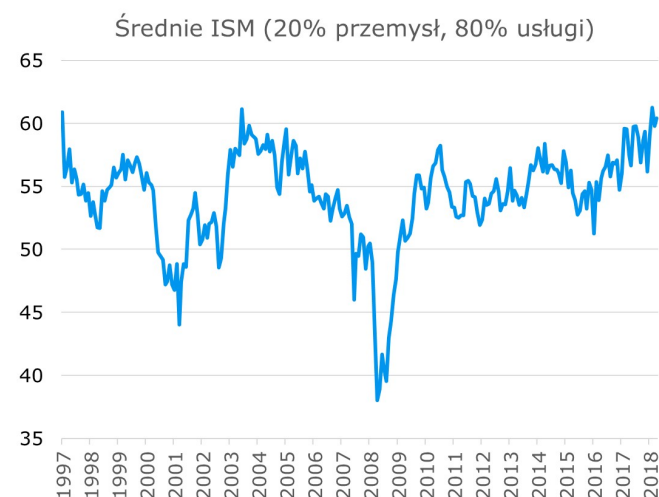
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MRPIPS: Stopa bezrobocia w listopadzie wyniosła 5,8 proc. o 0,1 pkt. proc. więcej niż w październiku. Liczba osób bezrobotnych na koniec listopada wyniosła 951,6 tys.
- Czerwińska: Po listopadzie w budżecie była nadwyżka - poinformowała minister finansów. Dodała, że w całym 2018 r. realny jest deficyt na poziomie 0,6 proc. PKB.

Decyzja RPP (09.01.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.248	0.019
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.901	0.010
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.126	0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

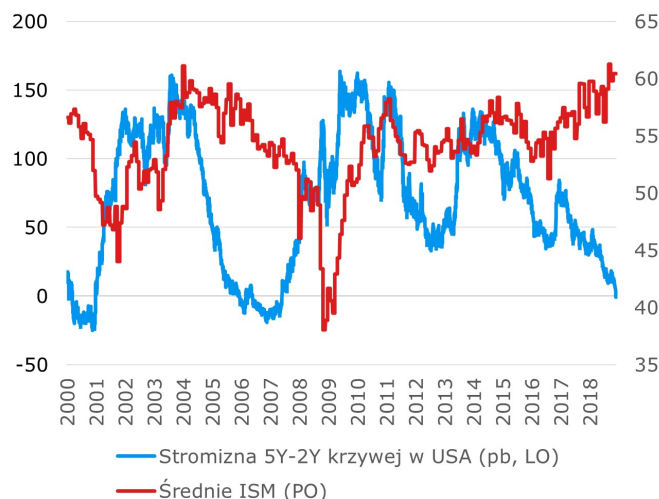
USA: ISM wciąż blisko maksimów

Podobnie jak koniunktura w przemyśle, również ISM dla pozostałych sektorów zaskoczył w listopadzie pozytywnie. Indeks, zamiast spadać, wzrósł w ostatnim miesiącu z 60,3 do 60,7. Uśredniając (z wagami 20 i 80%), jest to czwarty najlepszy wynik w amerykańskiej gospodarce od momentu rozpoczęcia zbierania danych również poza przemysłem (czyli od 1998 roku). Najwyższe wartości – przypomnijmy – zanotowano we wrześniu b.r.



Przegląd szczegółów raportu i komentarzy ankietowanych dostarcza pozytywnych wniosków. W listopadzie odbiły nowe zamówienia (ale nie eksportowe) i produkcja, pogorszyła się natomiast nieznacznie ocena zatrudnienia. Komentarze przedsiębiorstw są generalnie optymistyczne i, jeśli takie nie są, to można to wiązać z czynnikami specyficznymi dla danej branży (kwestia cel czy też eksportu produktów rolnych do Chin). Wskazują one również na to, że przyspieszanie zakupów z uwagi na spodziewane dalsze podnoszenie cel jest czynnikiem w dalszym ciągu podbijającym aktywność gospodarczą. Uwagę zwraca też składowa cen – wyższa o ponad 2 pkt., ale zupełnie spójna z ogólnym stanem koniunktury.

Raport pojawił się w osobiwym momencie dla rynków – w tym tygodniu doszło do (delikatnego co prawda) odwrócenia krzywej dochodowości w USA w segmencie 2-5 lat – innymi słowy, rentowności obligacji 2-letnich są obecnie wyższe od rentowności 3-, 4- i 5-letnich. Zainteresowanie uczestników rynku kształtem krzywej dochodowości jest zrozumiałe – w przeszłości był to jeden z najlepszych wskaźników wyprzedzających w cyklu koniunkturalnym (aczkolwiek najlepsze własności prognostyczne ma różnica między 3-miesięczną i 10-letnią stopą, która obecnie **nie** jest ujemna). Tym niemniej, należy pamiętać, że sygnał płynący z kształtu krzywej jest tym lepszy, im większa jej część jest odwrócona (przydałby się zatem spadek 2-letnich stóp poniżej krótkoterminowej stopy procentowej). Ponadto, wskaźnik ten może działać z długim i zmiennym wyprzedzeniem, które w skrajnych przypadkach może wynieść kilka lat: w latach 90-tych krzywa odwróciła się w sposób analogiczny do obecnego w czerwcu 1999 r., prawie trzy lata przed formalnym początkiem recesji; recesję z lat 2007-2009 odwrócenie krzywej wyprzedziło o niemal dokładnie dwa lata. Jest to dość zatem odległe zagrożenie, zwłaszcza w świetle bieżących danych.



Zachowanie rynków jest w dużej mierze związane z obawami o wzrost gospodarczy na świecie i z wiarą w to, że skupiony na danych Fed zakończy lub przerwie cykl podwyżek stóp procentowych (zakładając podwyższenie stóp w grudniu b.r., na 2019 r. nie wycenia się nawet jednego pełnego ruchu w górę). W przeciwieństwie do lat 2004-2006, płaszczenie krzywej dochodowości towarzyszy trendowi **wzrostowemu** ISM i przyspieszaniu PKB. Z tego względu w obecnych wycenach rynkowych widzimy istotne przestrzelenie oczekiwań i dużą przestrzeń do ich korekty. W 2019 roku nie rozpocznie się w USA recesja i dane makroekonomiczne nie będą uzasadniać stabilizacji stóp procentowych.

EURUSD fundamentalnie

Dolar osłabiał się wczoraj wobec euro, a wśród przyczyn tego ruchu można wymienić słabszy od oczekiwań odczyt zatrudnienia wg ADP oraz kolejny tydzień z rozczarowaniem w danych o wnioskach o zasiłki dla bezrobotnych. Wzrosty EURUSD powstrzymywała jednak kolejna pozytywna niespodzianka w odczycie indeksu ISM, tym razem w usługach; wpływ spadków na giełdach był tym razem niejednoznaczny. Dzisiaj w początkach dnia uwaga rynków powinna być skupiona na danych o produkcji przemysłowej w Niemczech (słabsze dane dziś rano nieznacznie osłabiły euro) i Francji, później przeniesie się na gospodarkę amerykańską, gdzie opublikowane zostaną informacje o sytuacji na rynku pracy. Tutaj reguły gry powinny być proste – słabsze dane to mocniejsze euro, pozytywna niespodzianka to mocniejszy dolar.

EURUSD technicznie

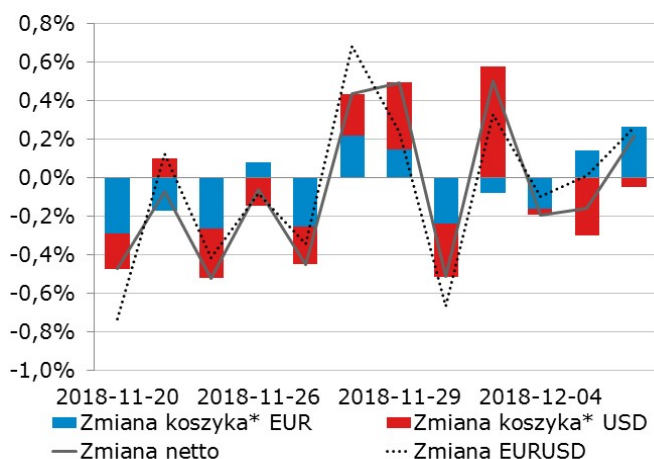
Pozycja: Mały long po 1,1362, S/L 1,1200, T/P 1,18.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

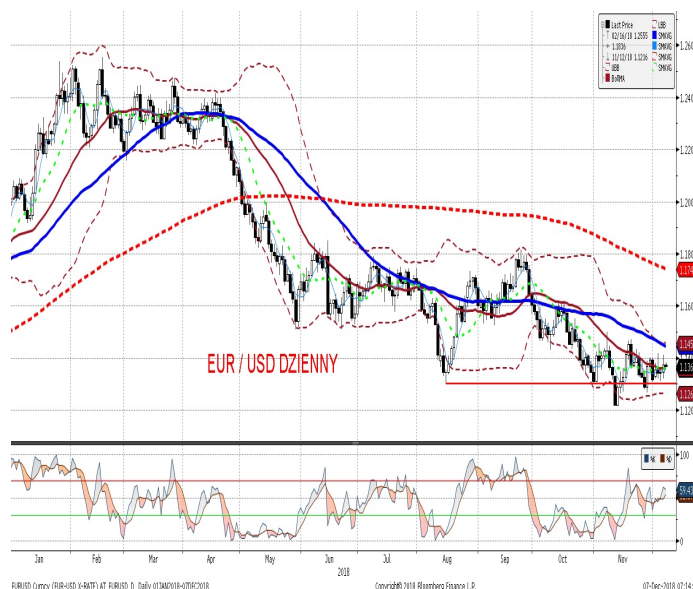
Bez większych zmian. Przedział wahań z ostatnich dni pozostaje nienaruszony, do kluczowych wsparć (dolne ograniczenie klina na wykresie dziennym) droga jeszcze – przy obecnej zmienności – relatywnie daleka. Układ kresek na wykresach dziennym i czterogodzinnym wcale nie sugeruje jednoznacznie ruchu w dół. Wręcz przeciwnie – dryf notowań EURUSD jest w górę. Pozycję pozostawiamy w tej sytuacji również bez modyfikacji.

Wsparcie	Opór
1,1201	1,1815
1,0906	1,1651
1,0341	1,1500/15

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty początkowo osłabiał się wobec euro, jednak w połowie dnia sytuacja się odwróciła i zakończył dzień odrobinę mocniejszy. Głównym powodem ruchów były trendy globalne (spadek stóp procentowych na rynkach bazowych i osłabienie dolara), a EURPLN-owi przeszkadzały znaczące wzrosty globalnej awersji do ryzyka. Dzisiejszy dzień niewiele w tej kwestii zmieni, złoty wciąż pozostanie zależny od zachowania innych rynków i walut, pozostając w reżimie niskiej zmienności. Tym samym, nawet jeśli dojdzie do reakcji np. na dane z amerykańskiego rynku pracy, złoty powinien pozostać stosunkowo stabilny, podobnie jak w poprzednich dniach.

EURPLN technicznie

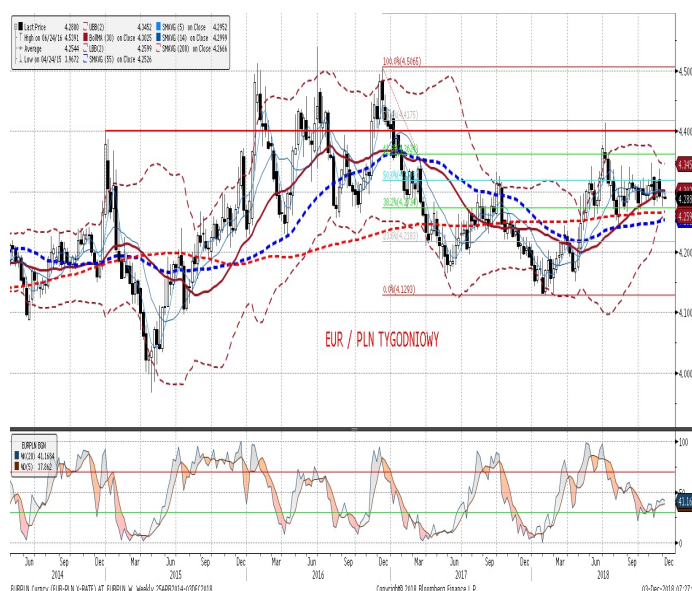
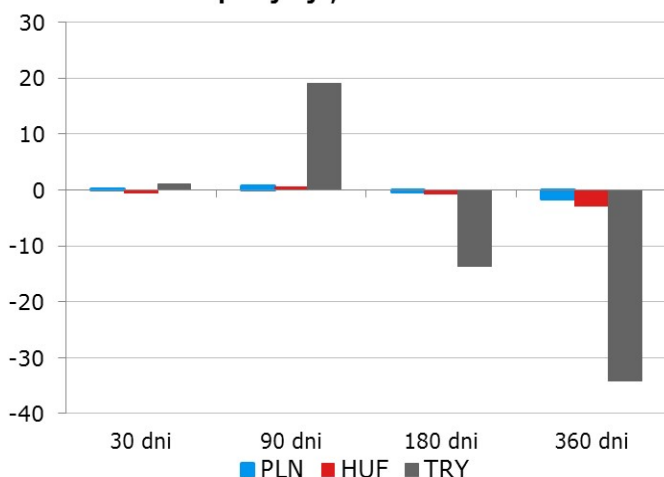
Pozycja: Mała pozycja long po 4,2844, S/L 4,2550, T/P 4,34.

Preferencja: Range 4,25-35

Notowaniom EURPLN brakuje impetu – kurs (jak po sznurku) porusza się w ciasnej przestrzeni między MA200 i dawną linią trendu wzrostowego. Być może powrót ponad nią przyniesie takie przyspieszenie, którego oczekujemy. Dywergencję na wykresie 4H i bliskość minimów z wielu poprzednich epizodów spadku kursu traktujemy w dalszym ciągu jako dobry sygnał dla wzrostów kursu, stąd pozycja bez zmian (w tej chwili na minimalnym minusie).

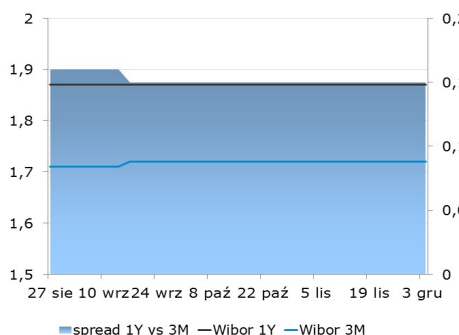
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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

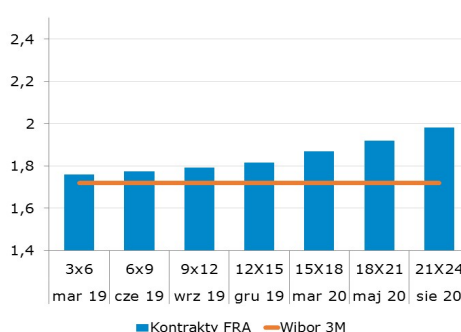


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.73	1.77	ON	1.35	1.75	EUR/PLN	4.2919
2Y	1.83	1.87	1M	2.19	2.39	USD/PLN	3.7844
3Y	1.96	2.00	3M	1.81	2.01	CHF/PLN	3.7955
4Y	2.08	2.12					
5Y	2.19	2.23					
6Y	2.29	2.33	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	2.36	2.40	1x2	1.61	1.67	EUR/USD	1.1375
8Y	2.44	2.48	1x4	1.69	1.75	EUR/JPY	128.15
9Y	2.51	2.55	3x6	1.70	1.76	EUR/PLN	4.2790
10Y	2.57	2.61	6x9	1.72	1.78	USD/PLN	3.7629
			9x12	1.73	1.79	CHF/PLN	3.7928

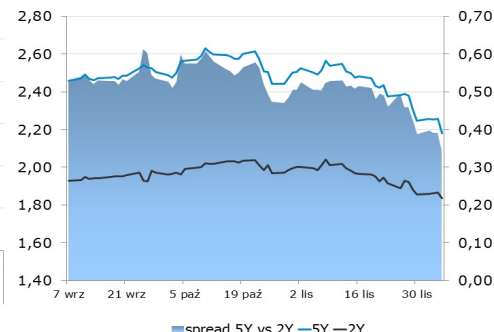
WIBOR 3M i 1Y



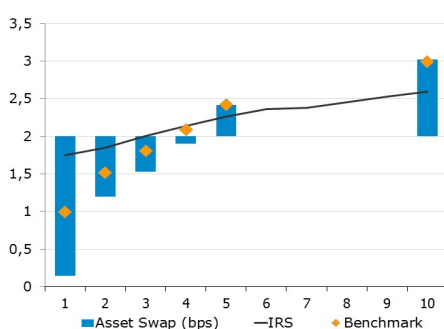
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



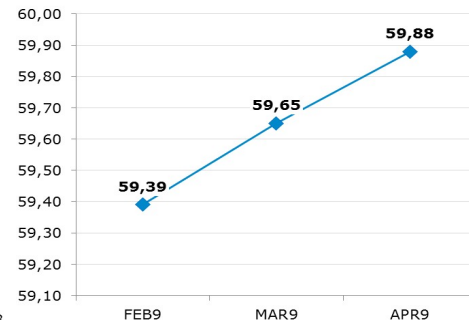
Asset swap i IRS



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 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.