

13 września 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		
10.09.2018 PONIEDZIAŁEK							
3:30	CHN	PPI r/r (%)	sie	4.0		4.6	4.1
3:30	CHN	CPI r/r (%)	sie	2.1		2.1	2.3
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sie			2.3	2.5
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip			0.4	-0.2
11.09.2018 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sie			3.4	3.4
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lip			4.0	4.0
11:00	GER	Indeks ZEW – sytuacja bieżąca (pkt.)	wrz			72.6	76.0
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	wrz			-13.7	-10.6
12.09.2018 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip			-0.7	-0.8
14:30	USA	PPI m/m (%)	sie	0.2		0.0	-0.1
20:00	USA	Beżowa księga	wrz				
13.09.2018 CZWARTEK							
10:00	POL	CPI r/r final (%)	sie	2.0	2.0	2.0	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	wrz		0.750	0.750	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	wrz		-0.400	-0.400	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lip	-969	-413	-240	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lip	16700	17129	18071	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lip	17500	17502	18484	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.09				
14:30	USA	CPI r/r (%)	sie		2.8	2.9	
14.09.2018 PIĄTEK							
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie		8.8	8.8	
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sie		6.1	6.0	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sie	0.8	0.7	0.6	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		0.6	0.5	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.3	0.1	
16:00	USA	Wsk. Koniunktury konsumenckiej wstępny (pkt.)	wrz		96.1	96.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dzisiaj zostaną opublikowane finalne dane o inflacji za sierpień. Spodziewamy się potwierdzenia odczytu *flash* na poziomie 2,0% r/r – jest to wartość wyższa od naszej oryginalnej prognozy i konsensusu runkowego. W naszej opinii była to zasługa wyższej inflacji bazowej i szczegółowe dane GUS powinny nie tylko to potwierdzić, ale również rzucić światło na naturę tego zaskoczenia. Opublikowane będą dzisiaj również miesięczne dane na temat bilansu płatniczego. Należy się spodziewać rozszerzenia deficytu na rachunku obrotów bieżących, w szczególności na rachunku handlowym (nasza prognoza zakłada tutaj większy od konsensusu deficyt) – winowajcą będzie mniejszy niż w przypadku eksportu spadek importu.

Gospodarka globalna: Głównym wydarzeniem dzisiejszego dnia będzie konferencja EBC. Nie spodziewamy się ani zmian stóp procentowych ani istotnych modyfikacji w komunikacie. Decyzje odnośnie swoich stóp procentowych podejmą dzisiaj również banki centralne Wielkiej Brytanii i Turcji. W USA dzisiaj publikacja danych dot. nowo zarejestrowanych bezrobotnych oraz CPI za sierpień.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Narodowy Bank Polski utrzymuje cel inflacyjny na poziomie 2,5 proc. z pasmem odchyłeń o 1 pkt. proc. - wynika z projektu założeń polityki pieniężnej na 2019 r. Najważniejszym czynnikiem ryzyka dla polskiej gospodarki jest możliwość zaostrzenia się globalnych sporów handlowych
- Eurostat: Produkcja przemysłowa w strefie euro w lipcu spadła o 0,8 proc. m/m, podczas gdy poprzednio spadła o 0,8 proc., po korekcie z -0,7 proc.
- EUR: Europejski Bank Centralny obniży prognozę dla wzrostu PKB w strefie euro – podała w środę agencja Bloomberg. Głównymi czynnikami, z których wynika obniżka prognozy, są napięcia w światowym handlu, które tłumią popyt zewnętrzny.

Decyzja RPP (03.10.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.430	-0.010
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.964	0.005
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.272	-0.038
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



Dziś decyzja EBC

Nie spodziewamy się zmian stóp procentowych. Koniunktura w strefie euro ustabilizowała się na niskich poziomach, a płace rosną szybciej (co z radością podchwyciła część członków Rady Gubernatorów). Z tego względu nie spodziewamy się istotnych zmian w komunikacie (powinny one dotyczyć tylko ewentualnie niuansów związanych z sytuacją bieżącą i być może z nieco wyższą dynamiką płac), ani istotnych zmian w projekcjach. Generalnie rynek również nie nastawia się na nic spektakularnego. Jest zbyt wcześnie, aby porzucać plan zakończenia skupu aktywów oraz za wcześnie, aby próbować ustalać datę pierwszej podwyżki, która powinna wystąpić na jesieni. Warto jednak zaznaczyć, że rynek wchodzi w posiedzenie EBC z podniesioną przyłbicą i po serii wzrostów stóp procentowych. Jeśli Mario Draghi będzie chciał zaakcentować obecną niepewność co do losów gospodarki globalnej, ryzyko asymetrycznie rozkłada się raczej w kierunku możliwości korekcyjnego ruchu stóp w dół.

W tle decyzji EBC może pozostać dziś decyzja europejskiej grupy roboczej ws. stóp wolnych od ryzyka. Istnieje prawdopodobieństwo, że już dziś ogłoszona zostanie oficjalnie nowa stopa wolna od ryzyka (ESTER), która ma być bazą dla pozostałych instrumentów finansowych. Jednocześnie powinien zostać ogłoszony plan odejścia od EONII oraz EURIBORU. Nie jest to oczywiście zaskoczenie, lecz kolejny krok w kierunku reformy stawek rynku międzybankowego.

EURUSD fundamentalnie

Wczoraj oglądaliśmy kolejny akt w sztuce pod tytułem wojna handlowa. Po doniesieniach medialnych, że administracja D. Trumpa zaprosiła Chiny do restartu rozmów o nałożeniu ceł, EURUSD wzrósł do poziomu 1,1649. Decyzja o ewentualnych cłach na chińskie towary może się więc przesunąć w czasie, a rynki czeka dalsza niepewność związana z wynikami tych rozmów, choć obecnie – właśnie w wyniku rzekomego ich podjęcia – inwestorzy znów nabiorą nieco optymizmu osłabiając dolara. Poza dalszymi informacjami o amerykańskich cłach, dzisiaj kierunek dla zachowania eurodolara może nadać EBC, choć raczej nie spodziewamy się zaskoczenia (więcej w sekcji analiz). Ciekawostką i jednocześnie zagwozdką dla rynku będzie zapewne obniżenie prognoz przez EBC połączone z utrzymaniem retoryki na planowe zakończenie skupu aktywów. Jak Draghi to pogodzi? Odpowiadając sobie na to pytanie warto wziąć pod uwagę fakt, że rynek znajduje się po serii wzrostów rentowności. Dziś także dane o inflacji CPI w USA (oczekiwany spadek), a więc czynnik zwykle poruszający rynek.

EURUSD technicznie

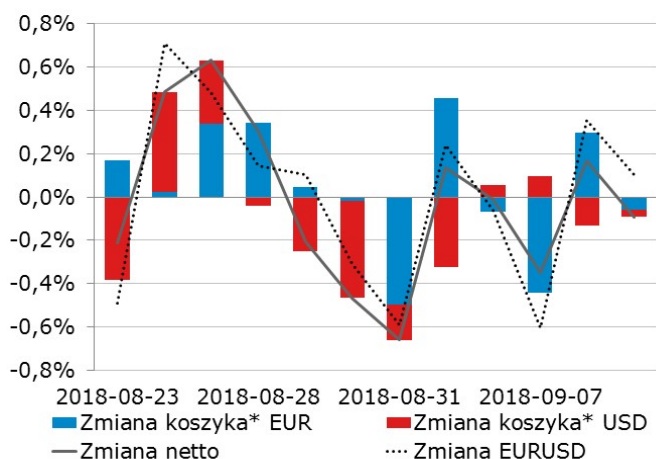
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1592, S/L 1,1490, T/P 1,1750.

Preferencja: Powrót do range.

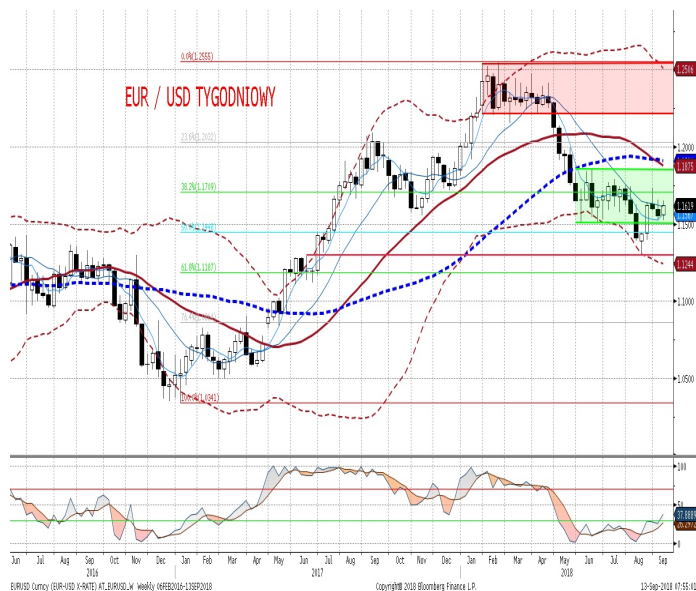
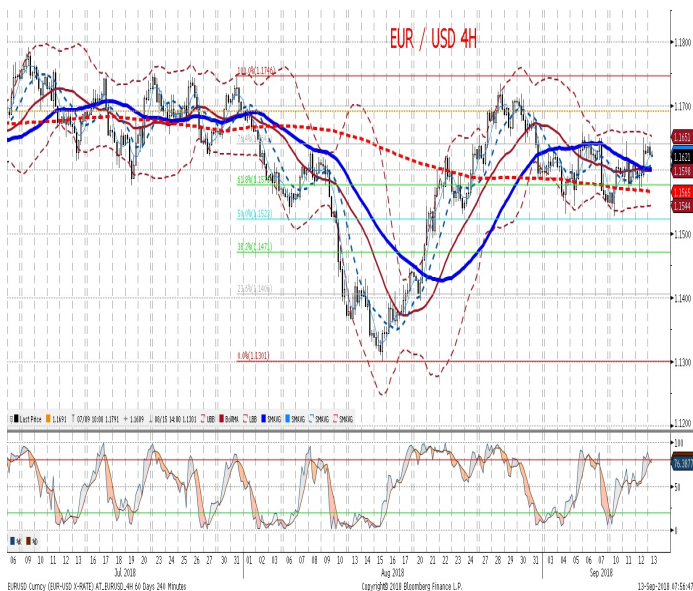
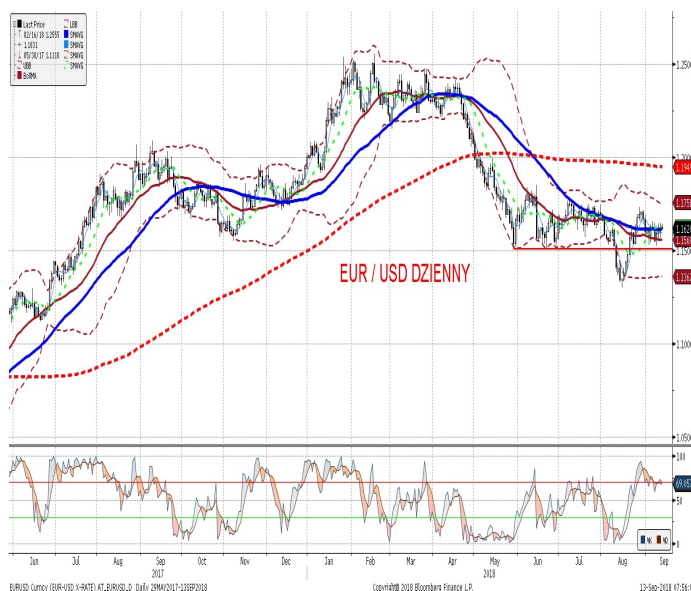
Notowania znów wystrzeliły w kierunku ostatnich maksimum lokalnych (w tym ruchu udało się dojść do 1,1650) i – co można uznać za postęp w stosunku do wtorkowej akcji cenowej – zdołały utrzymać przynajmniej część nowego terytorium. Stąd na wykresie 4h powiewa obecnie flaga. Plussem dla pozycji long jest też fakt wyrwania się z zakresu wahań zablokowanego przez średnie. Pozostawiamy pozycję bez zmian parametrów.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,1996
1,1301	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

Na zachowanie EURPLN wpływ miały wczoraj głównie czynniki związane z europejską walutą. Rano zauważyliśmy lekki spadek po nieco gorszych danych o produkcji przemysłowej w strefie euro, później wzrosty, m.in. po informacjach o uruchomieniu artykułu 7. wobec Węgier (można odczytywać, że przez chwilę zostaliśmy wrzuceni do jednego koszyka), a po 16 deprecjacja euro w reakcji na informacje o rozmowach USA z Chinami. Ruchy na złotym należy uznać jednak za robaczkowe (ledwie figura zmienności) i opisane wydarzenia wpływały na polską walutę bardziej na zasadzie przytłumionego rykoszetu. Dzisiaj kurs EURPLN będzie w głównej mierze zależał od decyzji EBC (więcej czytaj w sekcji analiz), dostaniemy też pierwsze w tym tygodniu ciekawsze dane dot. polskiej gospodarki (finalna inflacja i dane dot. bilansu płatniczego w lipcu). Spodziewamy się, że dane o inflacji pokażą dość wysoką inflację bazową oraz głębszy deficyt handlowy. Co ciekawe, z perspektywy polityki pieniężnej obie informacje powinny oznaczać potrzebę wcześniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej a więc – w teorii – póki co mocniejszego złotego. Przestrzeń do dostosowania na stopach, nawet bez drgnięcia powieki RPP, wciąż jeszcze istnieje.

EURPLN technicznie

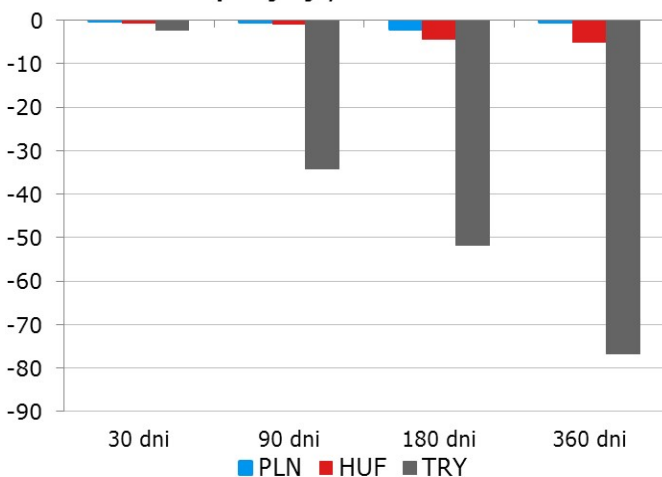
Pozycja: Mały long po 4,3053 ze S/L 4,29 i T/P 4,34 + warunkowe zlecenie short (mała pozycja) po 4,34, S/L 4,3520, T/P 4,31.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Notowania dobiły się od okolic MA200 z wykresu 4h i lekko dywergują. Nasza pozycja jest na niewielkim plusie. Wciąż doskonale zdajemy sobie sprawę z tego, że kierunek na EURPLN może zostać gwałtownie nadany przez decyzję ws. ceł prezydenta Trumpa (reakcją będzie zapewne gwałtowny wystrzał w górę, a potem opadanie). Z tego powodu pozostawiamy też warunkowe zlecenie short, które zostanie zajęte blisko momentu, gdy nasza nowa pozycja long zrealizuje zysk. Innymi słowy – gramy range 4,29-35.

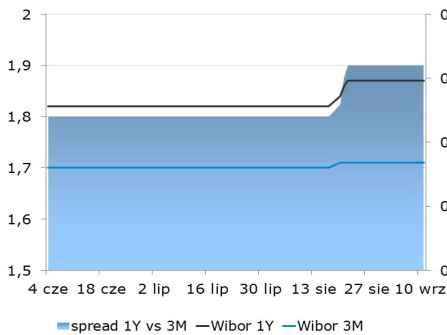
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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

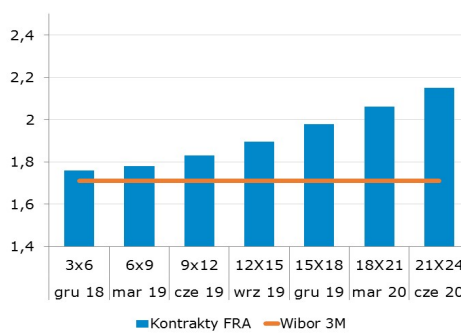


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.20	1.60	EUR/PLN	4.3103
2Y	1.93	1.97	1M	1.56	1.76	USD/PLN	3.7198
3Y	2.13	2.17	3M	1.59	1.79	CHF/PLN	3.8166
4Y	2.31	2.35					
5Y	2.46	2.50	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.58	2.62	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1625
7Y	2.68	2.72	1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	129.35
8Y	2.78	2.82	3x6	1.72	1.76	EUR/PLN	4.3065
9Y	2.86	2.90	6x9	1.74	1.78	USD/PLN	3.7051
10Y	2.94	2.98	9x12	1.79	1.83	CHF/PLN	3.8202

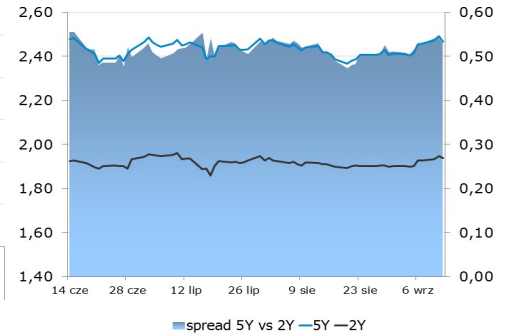
WIBOR 3M i 1Y



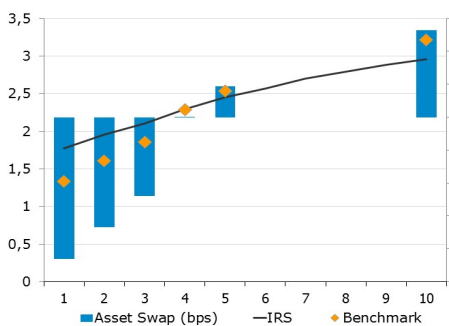
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



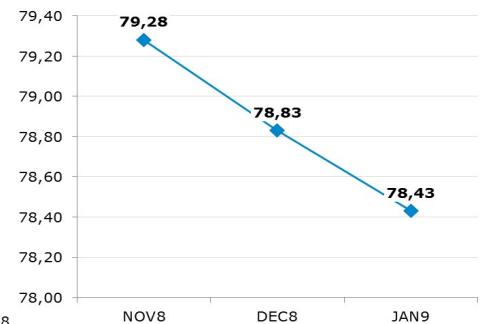
Asset swap i IRS



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.