mBank.pl

6 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

## Kalendarium danych

**Dane z Polski i zagranicy 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 *final* (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 *final* (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 | 227 | |
| 14:30 | USA | Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.) | 01.12 | | 225 | 234 | |
| 16:00 | USA | Zamówienia w przemyśle m/m (%) | paź | | -2.0 | 0.7 | |
| 16:00 | USA | ISM poza przemysłem (pkt.) | lis | | 59.0 | 60.3 | |
| **07.12.2018 PIĄTEK** | | | | | | | |
| 8:00 | GER | Produkcja przemysłowa m/m (%) | paź | | 0.3 | 0.2 | |
| 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:** W Stanach Zjednoczonych zostaną dziś opublikowane dane z dwóch dni. Odczyt zatrudnienia wg ADP i ISM w usługach powinien spozycjonować uczestników rynku na ostatniej prostej przed jutrzejszą publikacją danych z rynku pracy. Cotygodniowa informacja na temat nowych wniosków o zasiłki będzie interesująca z uwagi na serię wzrostów ich liczby z ostatnich tygodni. Należy też odnotować dane o handlu zagranicznym i zamówieniach w amerykańskim przemyśle.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- RPP: Rada Polityki Pieniężnej na środowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie, referencyjna stopa procentowa NBP wynosić będzie nadal 1,50 proc. w skali rocznej.
- Glapiński: RPP zajmuje stanowisko wait-and-see i jest to najwłaściwsza pozycja - ocenił prezes NBP. Dodał, że listopadowy wniosek o podwyżkę stóp proc. był ęgzotyczny".
- Ancyparowicz: Prognozy NBP dotyczące wzrostu PKB na 2019 r. są zbyt pesymistyczne – oceniła członkini RPP. Jej zdaniem, jeśli utrzyma się wysoki wzrost gospodarczy, a inflacja przyspieszy, podwyżki stóp procentowych mogą być zasadne.

| Decyzja RPP (09.01.2019) | 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 | 0.252 | -0.016 |
| USAGB 10Y | 2.917 | -0.026 |
| POLGB 10Y | 3.045 | 0.000 |

Dotyczy benchmarków Reuters

## Stopy i retoryka RPP bez zmian

Zgodnie z oczekiwaniami, na grudniowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych i retoryki. Komunikat po posiedzeniu zawiera tylko minimalne modyfikacje, dostosowujące go do danych, jakie napłynęły od ostatniego posiedzenia.

Na konferencji prasowej inwestorzy również nie usłyszeli z ust prezesa Glapińskiego żadnych nowych wskazówek dotyczących kształtowania się stóp procentowych. Jego zdaniem mają one pozostać bez zmian do końca przyszłego roku, a przy braku odchyleń od scenariusza nakreślonego w projekcji inflacyjnej, również do końca 2020 roku. Zarówno spadki cen surowców energetycznych, jak i żywności na rynkach globalnych (nie mówiąc już o ostatnim odczycie inflacji) zostały powitane przez RPP jako argumenty za niższą ścieżką inflacji niż zaprezentowana w ostatniej projekcji inflacyjnej. Zaakcentowana tutaj została również niepewność dotycząca kształtowania się cen regulowanych na początku przyszłego roku, a członkowie RPP (w tym bardziej optymistyczna w kwestii wzrostu i pesymistyczna w kwestii inflacji G.Ancyparowicz) wskazywali na marcową projekcję inflacyjną jako na istotny czynnik w podejmowaniu przyszłych decyzji. Wreszcie, wniosek o podwyżkę na listopadowym posiedzeniu został określony jako wyraz poglądów jednego z członków Rady, nie zaś wyraz zmiany nastawienia całej RPP.

Reasumując zatem, posiedzenie RPP nie zmieniło nic w odniesieniu do perspektyw polityki pieniężnej w Polsce. Wniosek płynący z poprzedniego posiedzenia – jeżeli RPP jest gotowa tolerować ścieżkę i strukturę inflacji taką, jak zaprezentowana w ostatniej projekcji, to przy niższych trajektoriach CPI będzie tym mniej skłonna do zmiany nastawienia – zostaje utrzymany bez zmian. W naszej opinii inflacja w przyszłym roku będzie kształtować się na poziomie zbliżonym do tegorocznego, tj. będzie oscylować w granicach 1,5-2% r/r. Losy ewentualnej podwyżki w 2020 roku może zmienić jedynie istotne odbicie inflacji bazowej, która jak dotąd rozczarowuje.

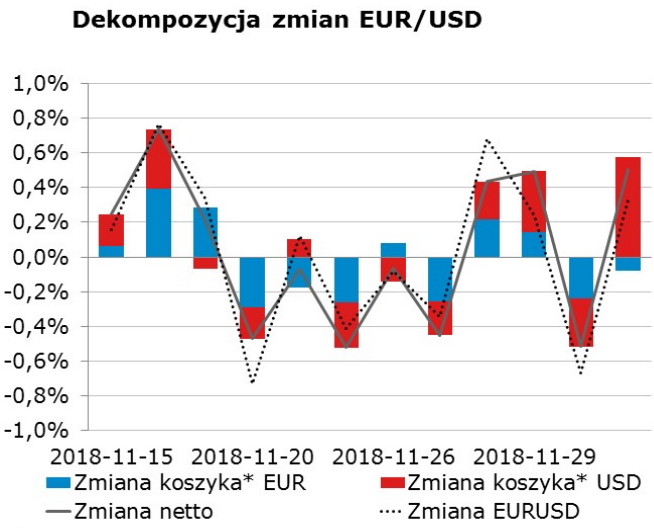
## EURUSD fundamentalnie

Euro nieznacznie umacniało się wczoraj wobec dolara, jednak ruchy te były niewielkie, w dużej mierze za sprawą zamkniętych amerykańskich giełd oraz pustego kalendarza publikacji w USA (dzień wolny z powodu żałoby). Europejskiej walucie mogły sprzyjać nieco wyższe finalne odczyty PMI w usługach w strefy euro i w Hiszpanii oraz odczyt sprzedaży detalicznej. Dzisiaj uwaga rynków powinna przesunąć się na dane publikowane w Stanach, gdzie dostaniemy dane o rynku pracy wg ADP, mogące być wskazówką przed piątkowymi odczytami zatrudnienia i płac. EURUSD może również pozostawać pod wpływem kolejnych informacji o potyczkach T. May z brytyjskim parlamentem w kwestii Brexitu (choć głosowanie dopiero w przyszłym tygodniu), czy dalszych newsów z pola wojny handlowej.

## 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 czterogodzinowym wcale nie sugeruje jednoznacznie ruchu w dół. Pozycję pozostawiamy w tej sytuacji również bez modyfikacji.

| Wsparcie | Opór |
|---|---|
| 1,1216 | 1,1815 |
| 1,0906 | 1,1651 |
| 1,0341 | 1,1500/15 |




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

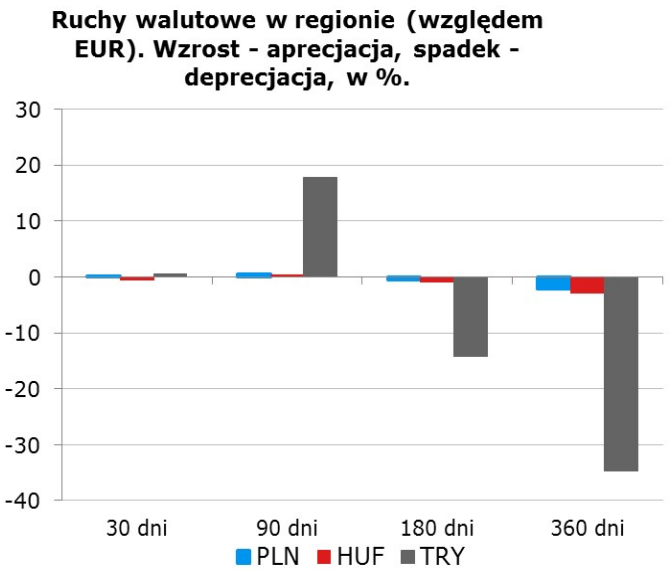
## EURPLN fundamentalnie

EURPLN wczoraj pozostał stosunkowo stabilny, a jego niewielkie ruchy należy przypisywać raczej czynnikom technicznym. Przekaz płynący z konferencji RPP nie zmienił się (szerzej piszemy o nim w sekcji analiz), co było w pełni zgodne z oczekiwaniami i nie przełożyło się na zmiany stosunku złotego do euro. W najbliższych dniach złoty powinien pozostawać pod wpływem czynników globalnych (jak np. stosunek rynków do ryzyka w odpowiedzi na niepewności związane z wojną handlową czy Brexitem), jednak jak widzieliśmy w ostatnich dniach, polska waluta jest ostatnio odporna na sygnały płynące zarówno ze świata jak i krajowej gospodarki, tak więc EURPLN powinien pozostawać stabilny.

## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Mała pozycja long po 4,2844, S/L 4,2550, T/P 4,34.
**Preferencja:** Range 4,25-35
Pozycja long jest na małym plusie, ale jak na razie wzrostom EURPLN brakuje impetu – notowania (jak po sznurku) poruszają się między MA200 i dawną linią trendu wzrostowego. Być może powrót ponad nią przyniesie takie przyspieszenie. 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.

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



| IRS | BID | ASK |
|---|---|---|
| 1Y | 1.74 | 1.78 |
| 2Y | 1.87 | 1.91 |
| 3Y | 2.01 | 2.05 |
| 4Y | 2.14 | 2.18 |
| 5Y | 2.25 | 2.29 |
| 6Y | 2.36 | 2.40 |
| 7Y | 2.44 | 2.48 |
| 8Y | 2.51 | 2.55 |
| 9Y | 2.58 | 2.62 |
| 10Y | 2.65 | 2.69 |

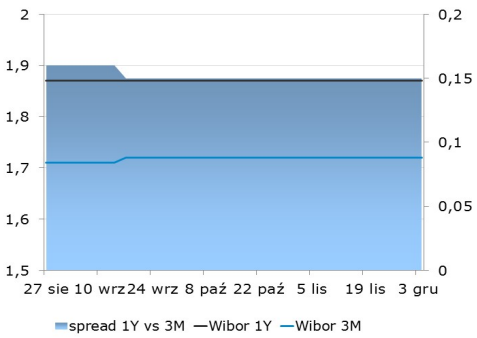
| depo | BID | ASK |
|---|---|---|
| ON | 1.35 | 1.75 |
| 1M | 2.15 | 2.35 |
| 3M | 1.81 | 2.01 |

| FRA | BID | ASK |
|---|---|---|
| 1x2 | 1.61 | 1.67 |
| 1x4 | 1.69 | 1.75 |
| 3x6 | 1.71 | 1.75 |
| 6x9 | 1.73 | 1.79 |
| 9x12 | 1.76 | 1.80 |

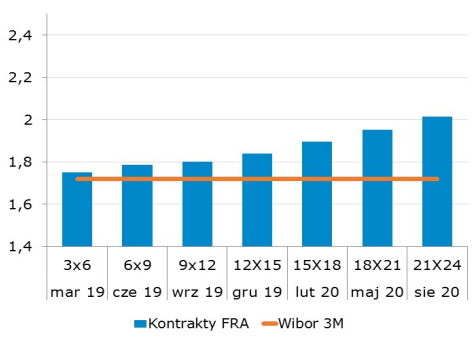
| Fixing NBP | |
|---|---|
| EUR/PLN | 4.2896 |
| USD/PLN | 3.7832 |
| CHF/PLN | 3.7899 |

| Poziomy otwarcia | |
|---|---|
| EUR/USD | 1.1344 |
| EUR/JPY | 128.40 |
| EUR/PLN | 4.2840 |
| USD/PLN | 3.7756 |
| CHF/PLN | 3.7905 |

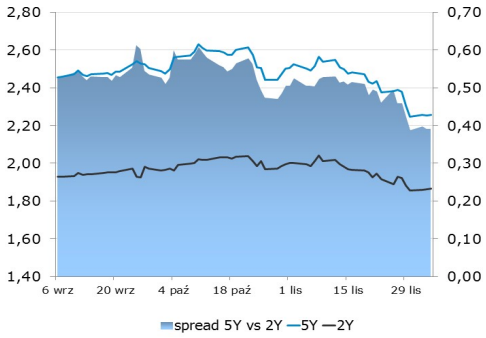
**WIBOR 3M i 1Y**



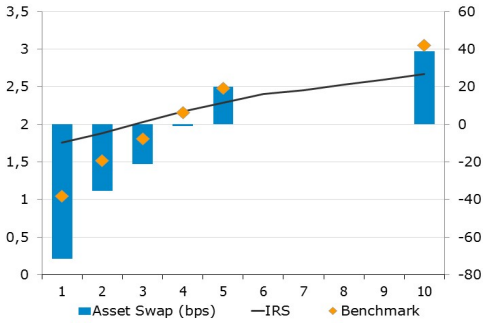

**WIBOR 3M i stawki FRA**




**IRS 5Y i 2Y**

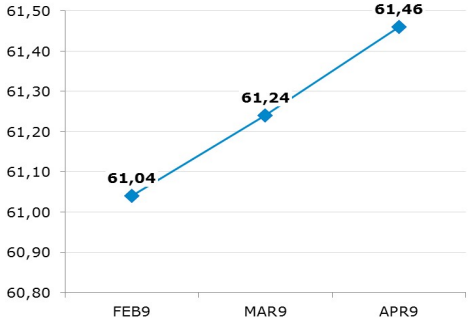



**Asset swap i IRS**




**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.