mBank.pl

10 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		
10.12.2018 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	lis		2.0	2.2	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		-0.3	-0.2	
11.12.2018 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	lis		3.3	3.8	
11:00	GER	Indeks ZEW – sytuacja bieżąca (pkt.)	gru		55.0	58.2	
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	gru		-25.0	-24.1	
14:30	USA	PPI r/r (%)	lis		2.5	2.9	
12.12.2018 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.2	-0.3	
14:30	USA	CPI m/m (%)	paź		0.0	0.3	
13.12.2018 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	13.12		-0.400	-0.400	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.12		225	231	
14.12.2018 PIĄTEK							
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis		8.8	8.6	
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis		5.9	5.9	
9:15	FRA	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	gru		50.7	50.8	
9:15	FRA	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	gru		54.8	55.1	
9:30	GER	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	gru		51.7	51.8	
9:30	GER	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	gru		53.5	53.3	
9:30	EUR	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	gru		51.8	51.8	
9:30	EUR	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	gru		53.4	53.4	
10:00	POL	CPI r/r textitfinal (%)	lis	1.2	1.2	1.8	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	paź	-950	-472	-547	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	paź	19200	18724	17683	
14:00	POL	Import (mln EUR)	paź	20000	19040	18132	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis		0.1	0.8	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		0.3	0.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W piątek zostaną opublikowane finalne dane o inflacji. Szybki szacunek wskazał na istotnie głębszy od prognoz spadek inflacji w listopadzie (z 1,8 do 1,2% r/r wobec 1,5-1,6% konsensusu), wynikający z niskich cen żywności oraz spadku inflacji bazowej. Dane te powinny rzucić nieco więcej światła na naturę tego zaskoczenia. Tego samego dnia zostaną również opublikowane dane o bilansie płatniczym w październiku – tam spodziewamy się dalszego pogorszenia salda handlowego (przy rekordowych wolumenach importu i eksportu), a co za tym idzie, również salda obrotów bieżących.

Gospodarka globalna: W pierwszej połowie tygodnia w Europie warto zwrócić uwagę na dane o inflacji z regionu (poniedziałek – Czechy, wtorek – Węgry) oraz publikację indeksów koniunktury ZEW (wtorek), na najważniejsze wydarzenia czas przyjdzie w końcówce tygodnia. W czwartek zakończy się grudniowe posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Ogłoszony na nim zostanie formalny koniec programu QE (ostatni miesiąc zakupów netto obligacji), ale wydźwięk posiedzenia powinien być gołębi z uwagi na niższą ścieżkę PKB w nowych projekcjach EBC i łagodną retorykę, „osładzającą" koniec QE. Tym niemniej, bieżące pozycjonowanie i skala dotychczasowego dostosowania na rynku stopy procentowej sprawiają, że poprzeczka do gołębiego zaskoczenia jest zawieszona naszym zdaniem wysoko. W piątek z kolei czeka nas publikacja indeksów PMI za grudzień. W Stanach Zjednoczonych seria publikacji makro rozpoczyna się we wtorek od danych o inflacji PPI, a w kolejnych dniach zobaczymy dane o inflacji CPI (środa) oraz sprzedaż detaliczną i produkcję przemysłową (piątek). Dane o inflacji w USA pokażą jej spadek, związany z niższymi cenami nośników energii. Z kolei dane o sprzedaży detalicznej będą pod wpływem spadku cen benzyny i konieczności odreagowania bardzo dobrego października.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Czerwińska: Deficyt sektora finansów publicznych w 2018 roku na poziomie 0,5 proc. PKB jest realny.
- Kwieciński: Wzrost PKB Polski w 2018 r. przekroczy 5 proc. – wynika z wypowiedzi ministra inwestycji i rozwoju.
- USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w listopadzie wzrosła o 155 tys. wobec oczekiwanych 198 tys. – podał amerykański Departament Pracy w komunikacie.

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	0.248	-0.006
USAGB 10Y	2.829	-0.009
POLGB 10Y	3.026	0.025

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski pozostał niezmieniony, jedyny odczyt, który mógł poruszyć indeksem (PMI), nie odchylił się znacząco od konsensu. W tym tygodniu indeks może poruszyć się dopiero w piątek, kiedy poznamy finalne dane o inflacji.

STREFA EURO

Dla strefy euro był to tydzień pozytywnych zaskoczeń. Indeksem poruszyły finalne odczyty PMI zarówno w przemyśle jak i usługach, ruchowi w górę pomogły też dane o cenach producentów. W tym tygodniu indeks powinien zależeć od wskaźników nastrojów (ZEW i wstępne PMI) oraz produkcji przemysłowej w strefie euro.

USA

Mijający tydzień w Stanach zaskakiwał zarówno na plus jak i na minus. Lepsze od oczekiwań okazały się odczyty ISM zarówno w przemyśle jak i usługach. Negatywnie natomiast zaskoczyły piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy oraz dane o zamówieniach na dobre trwałe, przez co indeks nieco się obniżył. W tym tygodniu w USA niewiele okazji do zaskoczeń, indeksem może poruszyć środowa inflacja CPI oraz piątkowe dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

USA: Słabszy listopad na rynku pracy

W listopadzie w sektorze pozarolniczym w USA przybyło 155 tysięcy miejsc pracy, nieco poniżej konsensusu wynoszącego ok. 200 tys. dodatkowych etatów. Dodatkowo, poprzednie dwa miesiące zostały zrewidowane w dół o łącznie ok. 20 tys. etatów. Tym samym, momentum w danych o zatrudnieniu zaczyna powoli wygasać i wracać do bardziej typowych dla zaawansowanej ekspansji poziomów (por. wykres poniżej). Tradycyjnie już, solidnie wzrosło zatrudnienie w przemyśle i budownictwie, a spowolniły usługi. Mające wyprzedzający względem całego agregatu charakter usługi wspierające rosną jednak bez przeszkód, co stanowi dobry prognostyk dla trwałości cyklu.

Stopa bezrobocia nie zmieniła się (w dalszym ciągu wynosi 3,7%), wzrosły za to szersze miary niewykorzystania zasobów pracy, ze szczególnym uwzględnieniem zatrudnionych na niepełny etat z powodów ekonomicznych. Interpretacja wzrostów tego ostatniego wskaźnika (trzeci miesiąc z rzędu) jest niejednoznaczna – może oznaczać popytową zadyszkę na rynku pracy (takie w przeszłości się zdarzały), efekt powrotów osób biernych na rynek lub koniec ekspansji. Kolejnym tradycyjnym elementem raportu jest rozczarowanie w danych o wynagrodzeniach (+0,2 zamiast +0,3% m/m) – tutaj zdecydowanie nie widać przyspieszenia.

Dane osłabiły dolara, obniżyły długoterminowe stopy procentowe i wypłaszczyły krzywą dochodowości. O ile dla podwyżki stóp procentowych na grudniowym posiedzeniu nie mają one większego znaczenia (skala niespodzianki nie jest na tyle duża, aby wzruszyć członków FOMC), o tyle na oczekiwania dotyczące przyszłorocznej ścieżki stóp wpływ jest już większy. My podtrzymujemy naszą opinię, że na rynkach doszło do przestrzelenia i bieżące wyceny (mniej niż jedna pełna podwyżka w 2019 roku) są nierealistycznie niskie.

EURUSD fundamentalnie

Piątek był dniem osłabiania się dolara wobec euro, czego przyczyn można szukać w słabszych danych z amerykańskiego rynku pracy, o których szerzej piszemy w sekcji analiz. W tym tygodniu EURUSD powinien pozostać głównie pod wpływem informacji płynących z Europy. Pierwszym z nich będzie wtorkowe głosowanie nad porozumieniem w sprawie Brexitu w brytyjskim parlamencie – wiele sygnałów wskazuje, że może ono zostać odrzucone, co powinno wzmacniać awersję do ryzyka. W czwartek natomiast odbędzie się konferencja po posiedzeniu EBC, na której poznamy nowe prognozy oraz zapewne dostaniemy kolejne zapowiedzi zakończenia QE w tym roku. EBC musiałoby jednak mocno zaskoczyć na konferencji (np. zmienić bilans ryzyk, wprowadzić TLTRO) żeby znacząco poruszyć euro.

EURUSD technicznie

Pozycja: Mały long po 1,1362, S/L 1,1200, T/P 1,18.
Preferencja: Range 1,13-1,18.
Na tygodniowym wyrysowała się kolejna biała świeca, a dno w okolicach 1,12-13 wydaje się z każdym dniem coraz twardsze. Na dziennym blisko do MA55. Jeśli kurs pokona tę średnią, będzie szansa na szybkie przedłużenie ruchu do 1,17 (MA200 i maksima lokalne). Póki co powiewająca na 4h flaga taki ruch uprawdopodabnia. Dodatkowym atutem dla byków jest brak dywergencji przy wejściu kursu w obszar wykupienia. Pozostawiamy pozycję bez zmian parametrów.

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

EURPLN fundamentalnie

Wzrost awersji do ryzyka, widoczny np. w indeksach giełdowych, przełożył się na piątkowe wzrosty EURPLN. Ten tydzień dla złotego również pozostanie głównie pod wpływem globalnych trendów oraz reakcji rynków zarówno na rozwiązywanie kwestii Brexitu czy czwartkowej konferencji EBC, jednak podobnie jak w poprzednich tygodniach można się spodziewać względnie stabilnego złotego. Jedynymi danymi z polskiego rynku, które teoretycznie mogłyby poruszyć EURPLN będzie piątkowy finalny odczyt inflacji z ewentualną rewizją niskiego odczytu flash.

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. Piątkowy wystrzał ponad MA200 z 4h okazał się niewypałem. Notowania odbiły się od fibo i powróciły w dół. W dalszym ciągu jednak obraz jest potencjalnie wzrostowy, a kurs znajduje solidne podparcie w okolicach 4,27-28.

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

IRS	BID	ASK
1Y	1.74	1.78
2Y	1.84	1.88
3Y	1.96	2.00
4Y	2.08	2.12
5Y	2.19	2.23
6Y	2.29	2.33
7Y	2.38	2.42
8Y	2.45	2.49
9Y	2.51	2.55
10Y	2.58	2.62

depo	BID	ASK
ON	1.00	1.80
1M	2.00	2.40
3M	1.78	2.73

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.71	1.75
6x9	1.73	1.77
9x12	1.75	1.79

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2845
USD/PLN	3.7694
CHF/PLN	3.7924

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1400
EUR/JPY	128.39
EUR/PLN	4.2905
USD/PLN	3.7681
CHF/PLN	3.7996

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.