

8 stycznia 2019

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		
07.01.2019 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lis	0.4	0.2 (r)	-1.0	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis	0.2	0.6 (r)	0.6	
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	gru	59.0	60.7	57.6	
08.01.2019 WTOREK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	0.3	-0.8	-1.9	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	gru	108.2	109.5		
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	lis	-54.0	-55.5		
09.01.2019 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	sty	1.50	1.50	1.50	
20:00	USA	Minutes FOMC	gru				
10.01.2019 CZWARTEK							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	gru	2.1	2.2		
2:30	CHN	PPI r/r (%)	gru	1.6	2.7		
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	0.0	1.2		
9:00	CZE	CPI r/r (%)	gru	2.1	2.0		
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.12	225	231		
11.01.2019 PIĄTEK							
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	0.2	-0.6		
14:30	USA	CPI r/r (%)	gru	1.9	2.2		

Dzisiaj zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Po danych o produkcji przemysłowej w Niemczech w listopadzie przyszedł czas na publikację indeksów ESI za grudzień (mocno spóźnionych w stosunku do PMI, Ifo i in.). Ze względu na zawieszenie funkcjonowania rządu federalnego w USA publikacje tamtejszych danych są w dalszym ciągu przesunięte w czasie.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Ministerstwo Finansów skierowało do podpisu projekt rozporządzenia zmieniającego zasady sprzedaży obligacji hurtowych, polegający m.in. na wprowadzeniu możliwości nabywania przez Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych obligacji poza przetargiem w ramach sprzedaży dodatkowej.
- EUR: Sprzedaż detaliczna w strefie euro w XI, w ujęciu miesiąc do miesiąca, wzrosła o 0,6 proc., a miesiąc wcześniej wzrosła o 0,6 proc., po korekcie z +0,3 - poinformował Eurostat.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach w USA w grudniu 2018 r. spadł do 57,6 pkt., z 60,7 pkt. w poprzednim miesiącu - podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

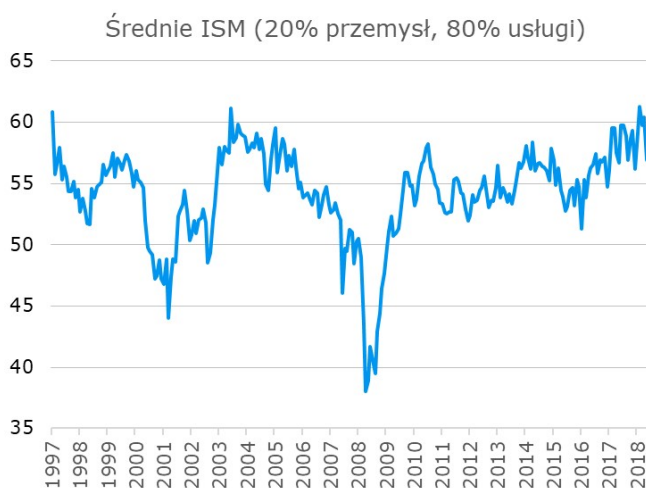
Decyzja RPP (09.01.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.221	0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.692	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.820	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: ISM w usługach to kolejna uspokajająca dana z gospodarki

Po fatalnym odczycie w przemyśle – dodatkowo jeszcze wyolbrzymionym w zakresie skutków przez rynki – świetne dane z rynku pracy oraz umiarkowana tylko korekta w usługach przynoszą długo oczekiwaną ulgę i spychają obawy recesyjne na dalszy plan. Odświeżone i szeroko komentowane wykresy z odwróconymi częściami krzywej pólki co prawdopodobnie trafią do szuflady. Tryb paniki powinien naszym zdaniem zmienić się w tryb śledzenia danych.

Koniunktura w usługach obniżyła się o 3,1 pkt. (większa obniżka w „starym” ISM określającym aktywność gospodarczą: -5,3 pkt), jednak wciąż plasuje się w okolicach 60 pkt., a więc pozostaje bardzo wysoka. Koniunktura spadła tylko nieznacznie dzięki wzrostowi (sic!) nowych zamówień (62,7 pkt.). Dużymi korektom uległy wskaźniki bardziej efemeryczne w postaci czasów dostaw i opóźnień w realizacji nowych zamówień (5-6 pkt.). Dopóki jednak nie ma spójności z nowymi zamówieniami, sygnał jest słaby. Komentarze dołączone do raportu nie mają tak dramatycznego wydźwięku jak w przemyśle. Opinie odnośnie gospodarki są podzielone. W dalszym ciągu można odnieść wrażenie, że respondenci internalizują zasłyszane komentarze do otaczającej rzeczywistości zamiast formułować własne. W dalszym jednak ciągu przeszkody dla prowadzenia działalności to kwestie podażowe i zmiany łańcuchów dostaw powodowane przez cła. Nowym elementem jest szum komunikacyjny ze strony rządu. Przepychanka pomiędzy egzekutywą i legislaturą pewnie położy się cieniem na aktywności sektora usług w styczniu.

Kompleksowe spojrzenie na obraz koniunktury w gospodarce (patrz wykres) nie daje powodów do paniki i nawet dość dobrze wpisuje się zmienność widzianą w ostatnich miesiącach.



Należy jednak jasno podkreślić, że o ile ostatni rzut danych oraz komentarze Powella oddalają obawy recesyjne, to sytuacja daleka jest od klarowności. Gospodarka jest w okresie przejściowym po silnym wzroście napędzanym polityką fiskalną i działaniami wyprzedzającymi nakierowanymi na zapewnienie ciągłości dostaw. Proste metody optymalizacji dostaw zostały zapewne wykorzystane i firmy będą w najbliższym czasie dokonywać ruchów o charakterze bardziej strategicznym. Nakłada się na to okres zawieszenia funkcjonowania rządu oraz silnej zmienności na rynkach. Silny spadek stóp rynkowych oraz niskie ceny ropy będą naszym zdaniem stabilizatorem gospodarki

w najbliższych miesiącach. Z uwagi jednak na wszechogarniającą niepewność, scenariusz ten będzie na bieżąco weryfikowany przez rynki i przez Fed, który dokona kilkumiesięcznej pauzy w podwyżkach stóp. Zwiększenie częstotliwości konferencji po posiedzeniach będzie sprzyjać elastyczności oczekiwań na podwyżki. W tym roku obstawiamy nadal jedną lub dwie.

EURUSD fundamentalnie

Kolejnych argumentów za osłabieniem dolara dodała publikacja danych ISM w usługach, indeks okazał się być poniżej oczekiwań, choć nie jest to tak negatywny sygnał jak dane przemysłowe (więcej w sekcji analiz). Dodatkowo euro pomagały lepsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej. W trakcie sesji azjatyckiej dolar zaczął zyskiwać, ze strony amerykańskiej administracji pojawiły się pozytywne sygnały odnośnie rozmów handlowych z Chinami. Kolejne informacje z kontynuowanych w Pekinie negocjacji USA-Chiny oraz dane z europejskiej gospodarki (słaba produkcja przemysłowa w Niemczech, czekamy na ESI) będą dzisiaj kształtować zachowanie EURUSD. Jeśli ostatnie pozytywne informacje z rozmów USA-Chiny będą miały swój dalszy optymistyczny ciąg powinniśmy się spodziewać słabszego dolara w ślad za zwiększającym się wówczas apetytem na ryzyko.

EURUSD technicznie

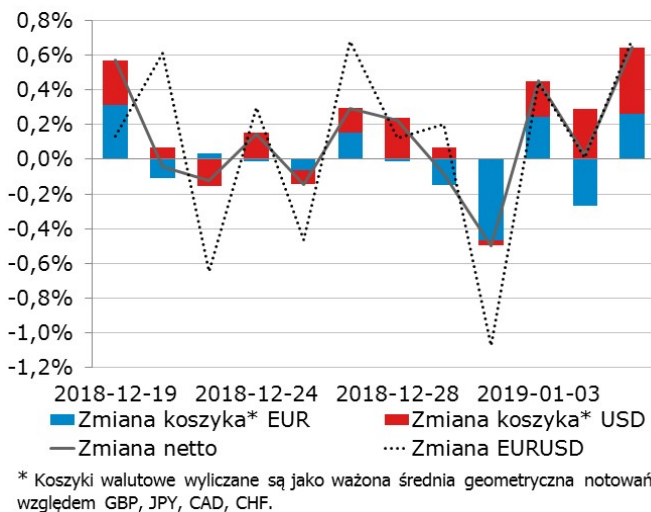
Pozycja: Mała long po 1,1363, S/L 1,1260.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Duża biała świeca oznacza wykonanie kolejnego kroku na drodze do 1,15 (BoIMA30 na tygodniowym, maksima stycznia i listopada). Delikatny trend wzrostowy widoczny na wykresie dziennym i 4h trzyma się mocno. Nie widać na razie sygnałów jego zatrzymania / odwrócenia, dlatego pozycja zostaje bez zmian.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

Kolejny dzień bez większych zmian na EURPLN, złoty osłabił się mniej niż grosz wobec europejskiej waluty, a jego niewielkim ruchom w ciągu dnia ciężko przypisać czynniki fundamentalne. W oczekiwaniu na jutrzejszą konferencję RPP, która jest jedynym istotnym wydarzeniem w tym tygodniu w polskim kalendarzu, złoty pozostanie zależny od globalnych trendów, choć jak wskazują poprzednie tygodnie, również reakcja na nie powinna być niewielka. EURPLN dalej więc powinien pozostać stabilny.

EURPLN technicznie

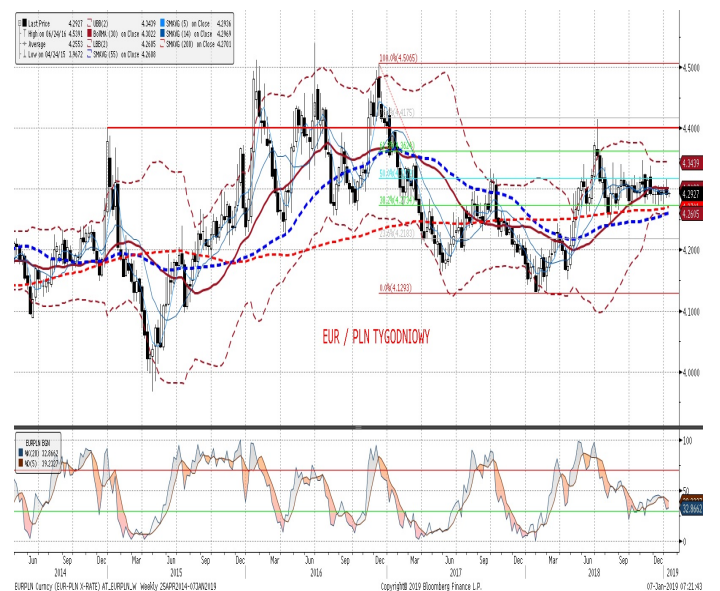
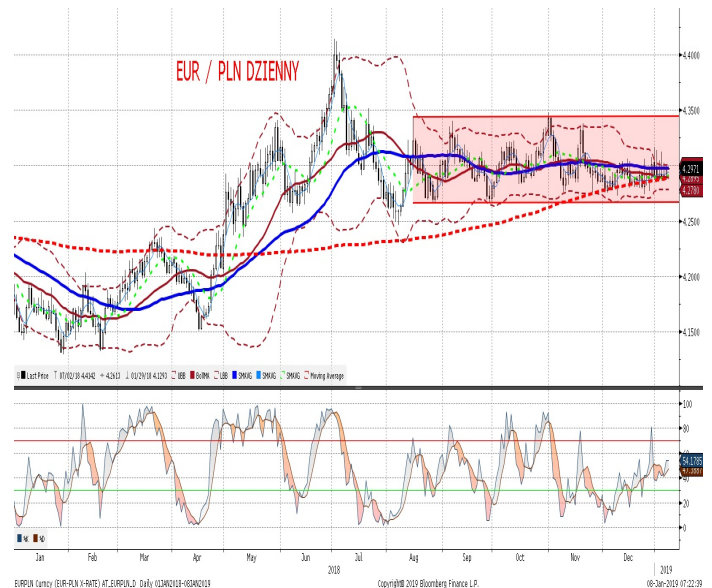
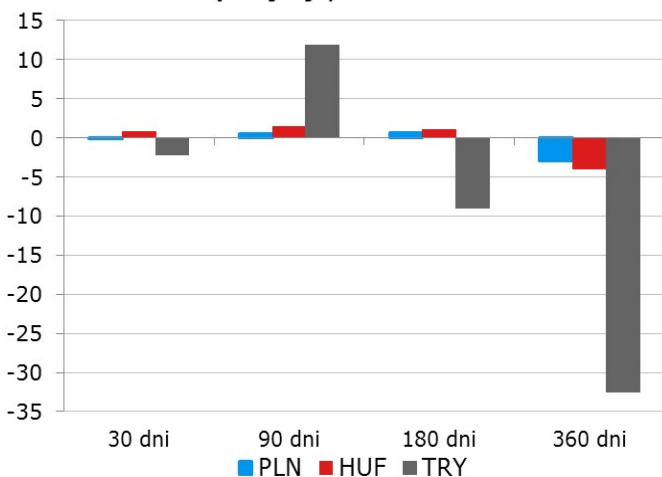
Pozycja: Mała pozycja long po 4,2844, S/L 4,2550, T/P 4,34.

Preferencja: Range 4,25-35

Notowaniom EURPLN trzeba się przyglądać z coraz większą lupą w rękę. Wykres tygodniowy od miesiący już nie dostarczył żadnych nowych sygnałów, na wykresie dziennym notowania pozostają zablokowane między 4,29 (do tego poziomu skonwergowało MA200) a 4,31. Wewnątrz tego zakresu wahań kurs jest już bardziej zmienny, co widać na wykresie 4H, ale z tego tytułu nie pojawiły się nowe sygnały. My, zajmąwszy pozycję blisko dolnego ograniczenia range, czekamy na wyższe poziomy i możliwość realizacji zysków tamże.

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
1Y	1.73	1.77
2Y	1.81	1.85
3Y	1.89	1.93
4Y	1.99	2.03
5Y	2.09	2.13
6Y	2.17	2.21
7Y	2.25	2.29
8Y	2.31	2.35
9Y	2.37	2.41
10Y	2.44	2.48

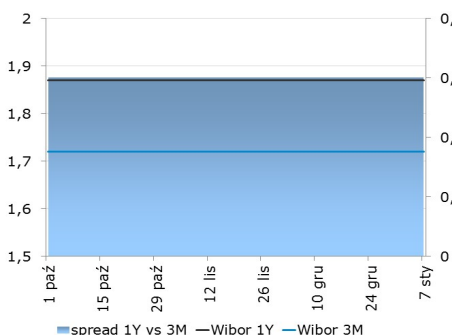
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.57
1M	1.67	1.87
3M	1.76	1.96

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2989
USD/PLN	3.7575
CHF/PLN	3.8245

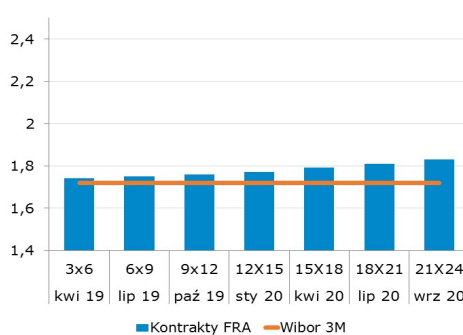
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.70	1.74
6x9	1.71	1.75
9x12	1.72	1.76

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1474
EUR/JPY	124.73
EUR/PLN	4.2956
USD/PLN	3.7440
CHF/PLN	3.8261

WIBOR 3M i 1Y



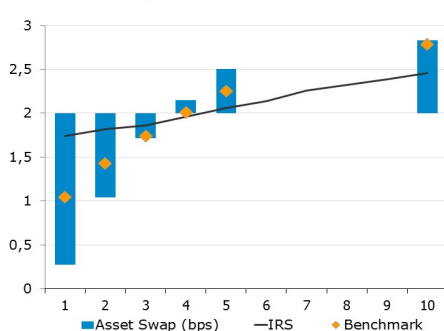
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



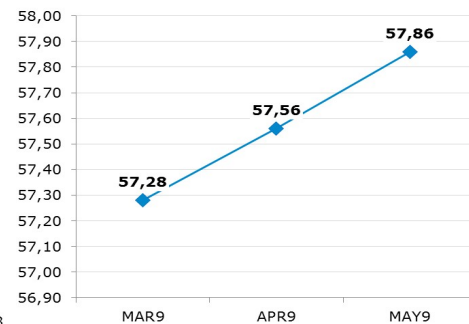
Asset swap i IRS



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.