

10 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	107.4
09.01.2019 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	sty	1.50	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	1.9
2:30	CHN	PPI r/r (%)	gru		1.6	2.7	0.9
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		0.0	1.2	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	gru		2.1	2.0	
11.01.2019 PIĄTEK							
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		0.2	-0.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Ciąg dalszy zawieszenia funkcjonowania rządu w USA. Z tego względu dziś zobaczymy jedynie dane o produkcji przemysłowej we Francji.

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: Stopy proc. mogą pozostać stabilne do końca kadencji obecnej Rady Polityki Pieniężnej - ocenił na konferencji prezes NBP.
- USA: Następne posunięcie Fedu może przynieść zarówno podwyżkę, jak i obniżkę stóp proc.- powiedział Raphael Bostic, prezes Fedu z Atlanty. Dodał, że Fed powinien być ostrożny i cierpliwy w podejmowaniu dalszych decyzji dot. polityki monetarnej.

Decyzja RPP (06.02.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.225	0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.710	-0.030
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.877	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

RPP: stopy bez zmian do końca kadencji

Na wczorajszym posiedzeniu stopy pozostały bez zmian. Komunikat po posiedzeniu również bardzo przypominał ten poprzedni. Spadkowi inflacji oraz tąpnięciu niektórych wskaźników koniunktury poświęcił on jednak stosunkowo mało miejsca. Kluczem do zrozumienia myślenia RPP okazała się jak zwykle konferencja prasowa, na której prezes Głapiński znów wydłużył forward guidance. Tym razem „nawet do końca kadencji RPP”. Spodziewaliśmy się ruchu w tym kierunku, ale raczej po nowej serii projekcji. Do zmiany nastawienia RPP wystarczyły jednak kuluarowe rozmowy w Banku Rozliczeń Międzynarodowych i intuicja ekonomiczna prezesa (w obecnych warunkach naszym zdaniem poprawna). Mieszanka ryzyka dla wzrostu oraz niskiej inflacji jest wystarczająca do zamknięcia drogi do podwyżek stóp procentowych. Podwyżek stóp nie będzie i w 2019, i w 2020 roku.

RPP poinformowała jednocześnie, że nie są rozważane obniżki stóp (ryzyka dla sektora bankowego). Ich ekwiwalentem może być (w dalekiej i nieokreślonej przyszłości) instrumentarium do poluzowania ilościowego i kredytowego na wzór „stosowanego na Zachodzie” aczkolwiek nieznacznie dostosowanego do polskich realiów. Głapiński poinformował, że właśnie zakończyły się prace nad przeglądem możliwych do wykorzystania narzędzi, ale nie wiemy, czy kiedykolwiek dojdzie do publikacji dokumentu w tym zakresie, czy pozostanie on materiałem wewnętrznym.

Co należy monitorować? Głównie inflację bazową. W poprzednim roku nasze prognozy sugerowały dużo wyższą ścieżkę inflacji tego typu niż faktycznie zrealizowana. Dokładnie ten sam problem mają prognozy z NBP (pozostałe banki centralne – patrz EBC – wcale na tym polu nie brylują). W takiej sytuacji analiza inflacji bazowej zostanie prawdopodobnie zdegradowana do śledzenia miesięcznych zmian. Jednocześnie nie przywiązywalibyśmy dużego znaczenia do cen ropy naftowej jako katalizatora zmian stóp. Nawet, jeśli ceny surowca wzrosną, generując wzrosty inflacji CPI, RPP zapewne poświęci im sporo uwagi w warstwie opisowej i później zignoruje, argumentując, że nie mają znaczenia dla polityki pieniężnej.

EURUSD fundamentalnie

Wczorajszy wzrost EURUSD spowodowany był słowami R. Bostica, prezesa Fedu z Atlanty, który wskazał, że Fed może zarówno podwyższyć, jak i obniżyć stopy procentowe w następnej decyzji. Dostaliśmy też zestaw wypowiedzi od innych członków Fedu (Bullard – dalsze podwyżki stóp proc. mogą popchnąć amerykańską gospodarkę w kierunku recesji, Evans – Fed może podnieść stopy powyżej poziomu neutralnego, jeśli ryzyka dla perspektyw gospodarki zmniejszą; może poczekać z decyzjami na rozwój wydarzeń w pierwszej połowie roku). Minutes FOMC, nie zaskoczyły, wskazując, że Fed może być bardziej cierpliwy w kwestii dalszych podwyżek stóp. Przy braku istotniejszych danych w kalendarzu w USA i Europie (tu warto zwrócić uwagę głównie na produkcję we Francji i Minutes z posiedzenia EBC), EURUSD będzie pozostawał pod wpływem wczorajszych wypowiedzi członków Fed.

EURUSD technicznie

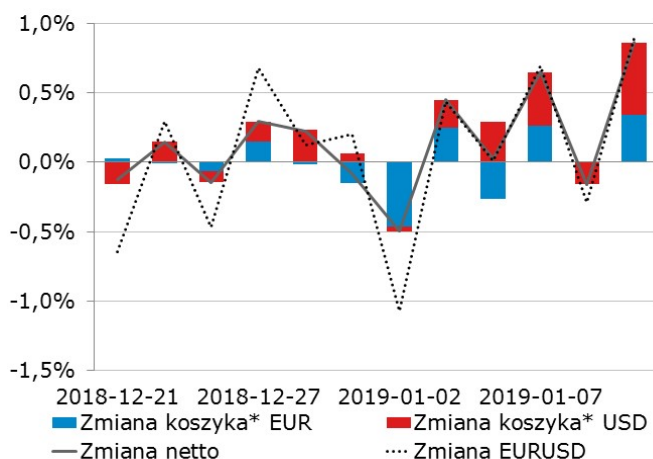
Pozycja: Mała long po 1,1363, S/L 1,1363.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Złamanie poziomu 1,15 przez dużą białą świecę wyznacza przyspieszenie trendu wzrostowego na EURUSD i koniec obowiązującego przez dwa miesiące range (1,13-1,15 - na 4H był to raczej klin wzrostowy). Uwaga teraz powinna przesunąć się w kierunku szerszego zakresu wahań, znanego z II połowy 2018 r., tj. 1,13-1,18. Atak na jego górną granicę powinien nastąpić jednak dopiero po przełamaniu MA200D (1,1630). Nie widać póki co żadnych sygnałów odwrócenia, a wzrost zmienności i podręcznikowe wybiecie w górę z formacji sprawiają, że mamy silne przekonanie o kontynuacji wzrostów EURUSD. Pozycja bez zmian, przesuwamy S/L w celu ochrony zysków

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

EURPLN wczoraj lekko wzrastał, choć, podobnie jak w ostatnich dniach, ruch ten nie był znaczący. Lekkie osłabienie złotego można przypisać, wydłużeniu *forward guidance* prezesa Głapińskiego do końca kadencji RPP, prezes wskazywał bowiem, że stopy mogą pozostać niezmienione (więcej o wnioskach po wczorajszej konferencji RPP w sekcji analiz). Złoty pozostaje niewzruszony na wczorajsze ruchy EURUSD, brak konkretów z negocjacji handlowych USA-Chiny (tylko zdawkowe optymistyczne informacje), również mogą przyczyniać się do braku większych zmian na EURPLN. Dzisiaj nie oczekujemy zmian, złoty podobnie jak przez wiele poprzednich tygodni powinien pozostawać stabilny. Zabetonowanie stóp procentowych w Polsce jest czynnikiem negatywnym dla złotego, ale w reżimie spadającej inflacji i obaw o wzrost PKB na świecie nie stanowi to problemu.

EURPLN technicznie

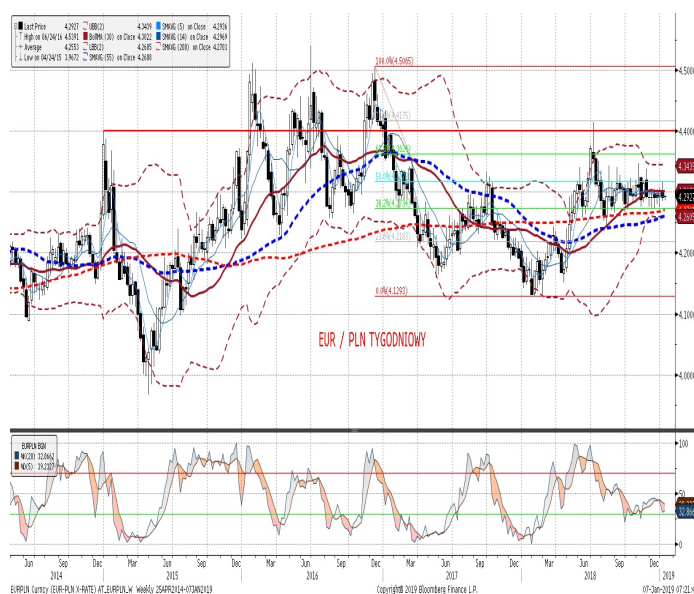
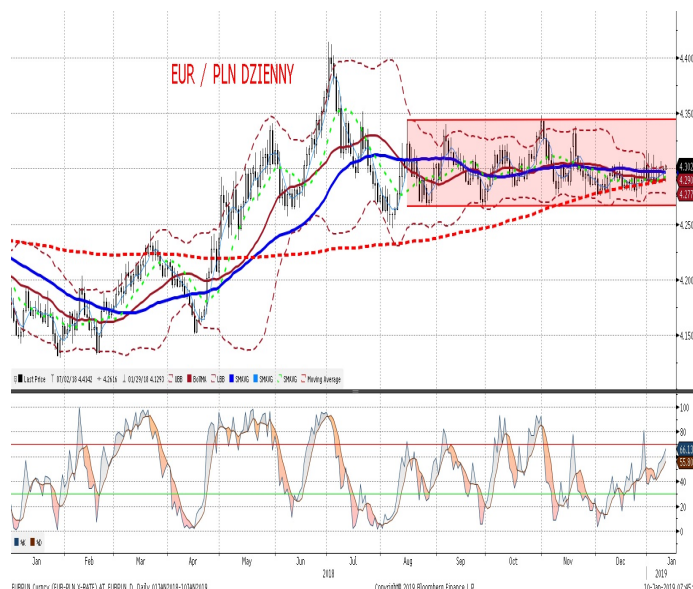
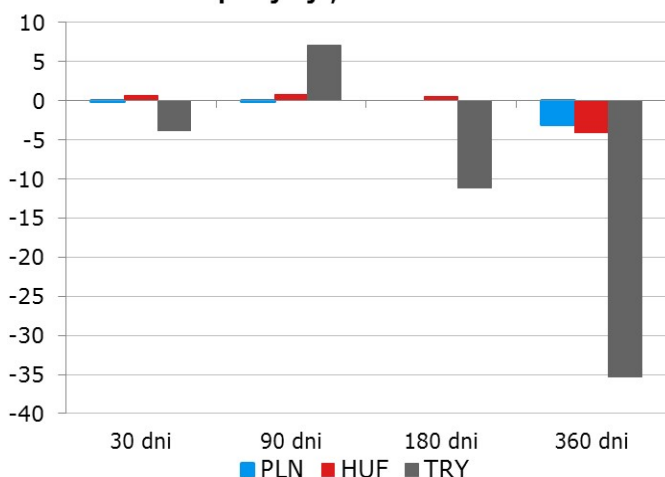
Pozycja: Mała pozycja long po 4,2844, S/L 4,2550, T/P 4,34.

Preferencja: Range 4,25-35

EURPLN przebił 4,30 (i przy okazji MA55D), ale skala zmienności w ostatnich dniach jest tak mikroskopijna, że trudno tutaj mówić o wiarygodnym sygnale. Notowania pozostają blisko środka range, przy jednoczesnym braku sygnałów kierunkowych. My faworyzujemy grę na wzrost EURPLN i czekamy na bardziej atrakcyjne poziomy do zainkasowania zysku na naszej pozycji long (obecnie ok. 150 pipsów). Wydaje się, że sygnałem kierunkowym byłoby złamanie w sposób trwały poziomu 4,31 – w to jednak uwierzemy dopiero wtedy, gdy zobaczymy.

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

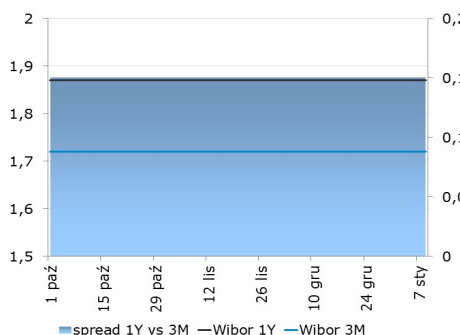
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



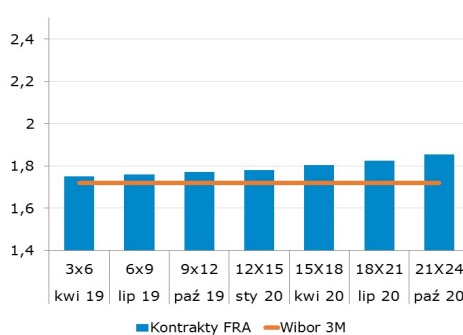
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.73	1.77	ON	1.25	1.60	EUR/PLN	4.2989
2Y	1.80	1.84	1M	1.64	1.84	USD/PLN	3.7509
3Y	1.89	1.93	3M	1.76	1.96	CHF/PLN	3.8282
4Y	2.00	2.04					
5Y	2.11	2.15					
6Y	2.20	2.24					
7Y	2.28	2.32					
8Y	2.34	2.38					
9Y	2.40	2.44					
10Y	2.46	2.50					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1540
1x4	1.69	1.75	EUR/JPY	124.82
3x6	1.69	1.75	EUR/PLN	4.2983
6x9	1.70	1.76	USD/PLN	3.7260
9x12	1.71	1.77	CHF/PLN	3.8231

WIBOR 3M i 1Y



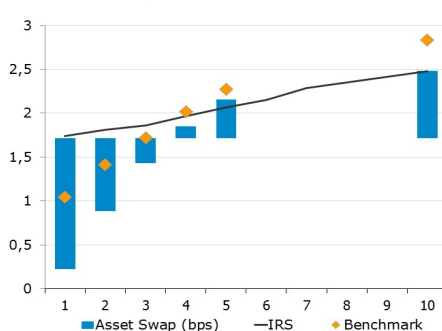
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



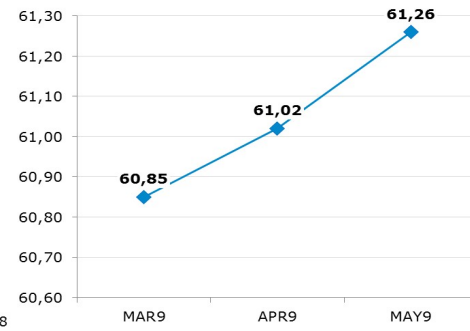
Asset swap i IRS



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.