

11 lutego 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		
11.02.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:30	GBR	PKB kw/kw (%)	Q4		0.3	0.6	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		0.1	-0.4	
12.02.2019 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sty		2.8	2.7	
13.02.2019 ŚRODA							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sty			2.0	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	sty		2.0	2.1	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		-0.4	-1.7	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	gru	-1066	-854	-221	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	gru	16426	16714	20025	
14:00	POL	Import (mln EUR)	gru	17528	17943	20254	
14:30	USA	CPI r/r (%)	sty		1.5	1.9	
14.02.2019 CZWARTEK							
1:50	JAP	PKB kw/kw (%)	Q4		0.4	-0.6	
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q4		0.1	-0.2	
9:00	HUN	PKB r/r (%)	Q4		4.6	4.9	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q4	4.8	4.8	5.1	
14:30	USA	PPI r/r (%)	sty		2.1	2.5	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.02		225	234	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	gru		0.1	0.2	
15.02.2019 PIĄTEK							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	sty		1.9	1.9	
2:30	CHN	PPI r/r (%)	sty		0.3	0.9	
9:00	CZE	PKB r/r (%)	Q4		2.4	2.4	
10:00	POL	CPI r/r (%)	sty	1.0	1.0	1.1	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lut		7.0	3.9	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.1	0.3	
16:00	USA	Wsk.koniunktury kons. Umich (pkt.)	lut		93.5	91.2	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W środę zostaną opublikowane dane o bilansie płatniczym w grudniu. Efekty sezonowe, słabość produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej i hurtowej sugerują duży miesięczny spadek eksportu i importu. Konsekwencją jest wzrost deficytu handlowego do ponad 1 mld EUR i, dzięki niewielkiej poprawie na rachunkach usług i transferów bieżących, wzrost deficytu salda obrotów bieżących do ok. 1 mld zł. W czwartek zobaczymy publikację wstępnych danych o PKB za IV kwartał. Na podstawie danych rocznych szacujemy, że PKB wzrósł w IV kwartale o 4,8% r/r i ok. 0,4-0,5% kw/kw. Wreszcie, w piątek GUS opublikuje dane o inflacji w styczniu. Dostępne prognozy (w tym nasza) wskazują na jej minimalny spadek, z 1,1 do 1,0%. Wynik ten jest jednak obciążony dużą niepewnością z uwagi na sposób uwzględnienia zapisów ustawy o mrożeniu cen energii elektrycznej, zmiany cenników firm na przełomie roku oraz kształtowanie się niektórych cen administrowanych.

Gospodarka globalna: W Europie należy odnotować kolejne dane dotyczące końcówki zeszłego roku (poniedziałek – PKB za IV kwartał i produkcja przemysłowa za grudzień w Wielkiej Brytanii; wtorek – produkcja przemysłowa w strefie euro w grudniu; czwartek – PKB w IV kwartale w Niemczech i na Węgrzech; piątek – PKB w IV kwartale w Czechach), które powinny potwierdzić wyraźne schłodzenie koniunktury. Niemcy, jak warto dodać, znajdowały się w II połowie zeszłego roku w technicznej recesji. W tym tygodniu również zostaną opublikowane dane o inflacji w styczniu (Czechy, Węgry i Wielka Brytania), które pokażą nieznaczne zmiany w stosunku do grudnia. W Stanach Zjednoczonych nie zabraknie za to publikacji. Tydzień tam rozpoczyna się w środę od publikacji danych o inflacji za styczeń – spadki cen paliw i wysoka baza z poprzedniego roku przyczynią się do istotnego obniżenia dynamiki CPI. W czwartek zobaczymy zaległe dane o sprzedaży detalicznej w grudniu, w piątek zaś – styczniową produkcję przemysłową (tutaj możliwa jest negatywna niespodzianka po dobrym grudniu) oraz pierwsze odczyty koniunktury w lutym (indeks Empire State oraz wskaźnik koniunktury konsumenckiej U.Michigan).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

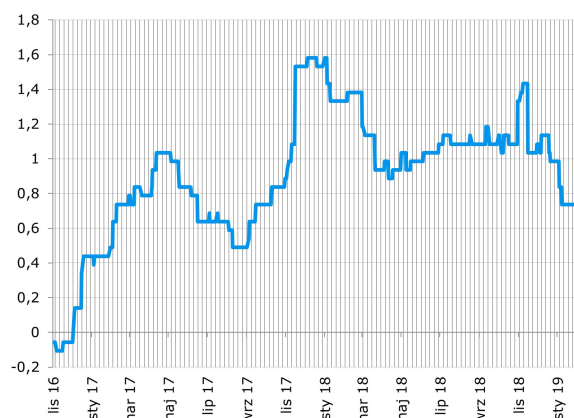
- Import używanych aut do Polski w styczniu 2019 r. spadł o 3,1 proc. rdr do 75.128 sztuk – podał instytut Samar.

Decyzja RPP (06.03.2019)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.103	0.000
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	0.000	0.002
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	2.749	0.000
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

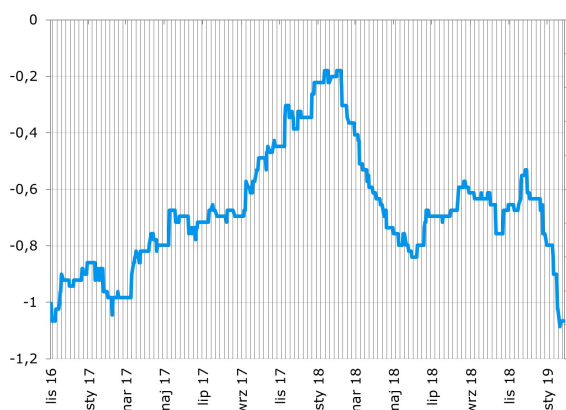
Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (brak publikacji). W nowym tygodniu zaskoczyć mogą dane o PKB (czwartek) i inflacji (piątek).

STREFA EURO

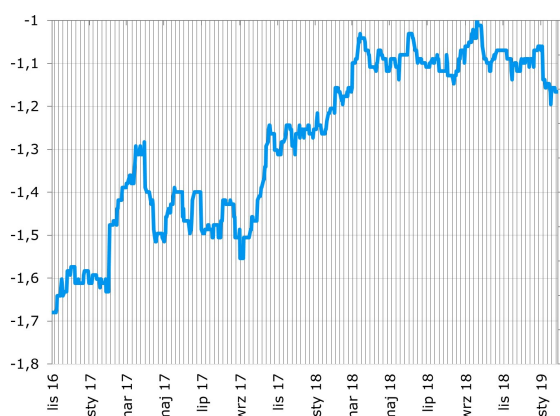
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Wolniejszy wzrost cen producenckich w strefie euro obniżył po raz kolejny europejski indeks zaskoczeń. W najbliższych dniach jedynie dane o produkcji przemysłowej mogłyby przedłużyć jego złą passę, ale jest to mało prawdopodobne – oczekiwania analityków zdążyły się już dostosować.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Liczba nowych wniosków o zasiłki rozczarowała, stąd niewielki spadek indeksu. W tym tygodniu nie będzie brakowało okazji do zaskoczeń (inflacja, sprzedaż detaliczna, koniunktura, rynek pracy).

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.

EURUSD fundamentalnie

Strach na rynkach nieco zelżał (zwyżka giełdy w końcu sesji — wreszcie reakcja na niższe stopy?). Mimo tego jednak EURUSD pozostaje nisko i blisko ważnych poziomów wsparcia w okolicy 1,13. Negocjacje w sprawie muru z Meksykiem idą źle i znów zostały zerwane. Zwiększa się prawdopodobieństwo kolejnego wyłączenia rządu lub ustanowienia stanu wyjątkowego. W tym tygodniu czekamy głównie na dane o inflacji z USA (konsensus to spadek i stabilizacja wzrostów m/m wskaźnika bazowego), które w sytuacji niewielkiego pogorszenia sytuacji gospodarczej powinny być podstawową determinantą działań Fed. Czekają nas także sporo wystąpień solowych prezesów oddziałów Rezerwy Federalnej (w tym też Powella). Ostatnie złagodzenie retoryki spowodowało powrót warunków finansowania do bardzo luźnych poziomów. Z tej perspektywy nie widzimy powodu, aby przedstawiciele Fed straszili dalej — być może jest to właśnie kolejny sygnał do odbicia EURUSD, na który czekamy.

EURUSD technicznie

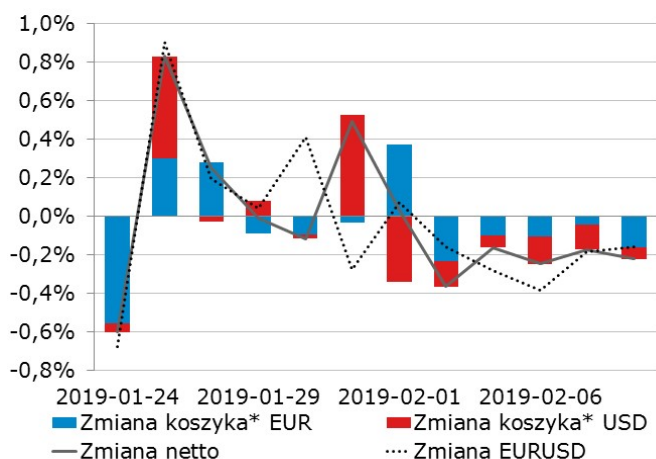
Pozycja: Otwieramy małą pozycję long po 1,1326, S/L na 1,1280.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

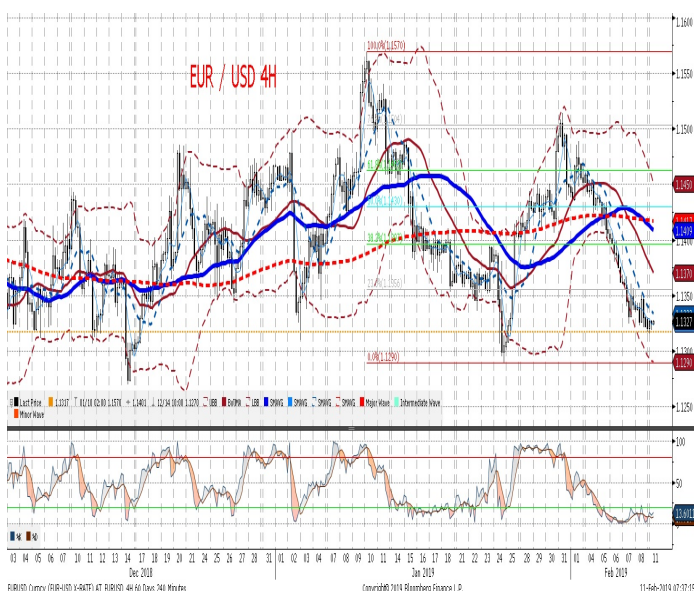
EURUSD o krok bliżej od styczniowych minimów i, jednocześnie, od linii trendu wzrostowego, które można rozmaicie rysować na minimach z ostatnich miesięcy — w przypadku tych ostatnich nie można wskazać jednoznacznie poziomu, ale powinno być jasne, że strefa 1,13/1,1330 stanowi ważne wsparcie. Na wykresie 4H ostatnie spadki wygenerowały dywergencję i jest to dla nas dostateczny powód do zajęcia taktycznej pozycji long. Wchodzimy po 1,1326, S/L na 1,1280.

Wsparcie	Opór
1,1300	1,1815
1,1201	1,1651
1,0906	1,1570

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN znalazł się przejściowo na najwyższym poziomie od 2018 roku (4,3229). Przy minimalnych ruchach na EURUSD to już zapewne nie sama korelacja z dolarem, lecz odwracanie zakładów na EM o niskim oprocentowaniu (HUF znajduje się obecnie w tej samej grupie) staje się w tym momencie coraz istotniejszą narracją. Wszystko to w otoczeniu większej awersji do ryzyka (zawrócenie giełdy w USA pod koniec handlu nie stało na przeszkodzie w wyznaczeniu maksimów lokalnych na EURPLN). Naszym zdaniem wkrótce dołączyć powinna narracja stricte krajowa oparta na dość gwałtownym spowolnieniu PKB na początku roku. A rynek wycenia póki co stopniowy i łagodny charakter spowolnienia. ... O ile obecne poziomy EURPLN mogą się jeszcze skorygować w dół, nie obstawialibyśmy obecnie nadmiernie optymistycznych scenariuszy dla złotego.

EURPLN technicznie

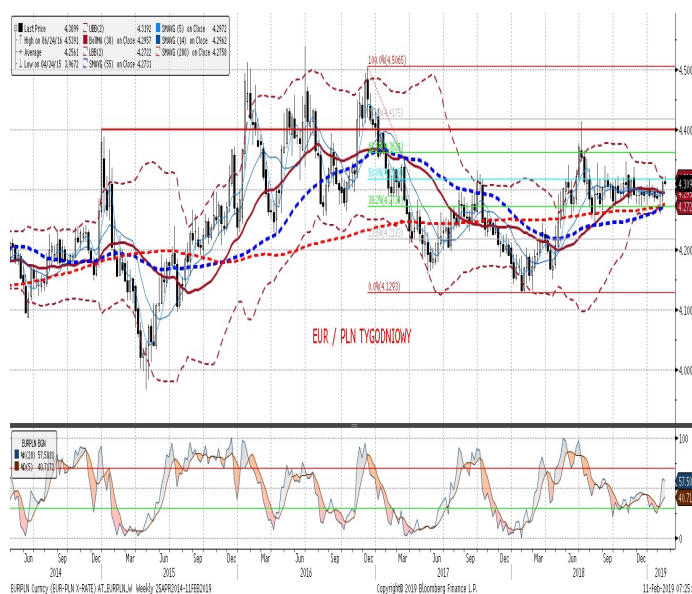
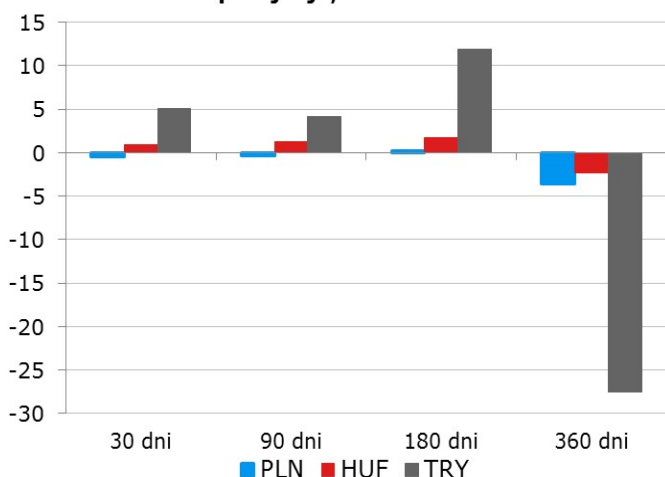
Pozycja: Mała pozycja long po 4,2844, S/L 4,2550, T/P 4,34.

Preferencja: Range 4,25-35

Na wykresie tygodniowym pojawiła się największa biała świeca od 3 miesięcy, co w połączeniu z odbiciem od spłotu MA55W/MA200W stanowi pierwszą jaskółkę zmiany trendu. Dziś rano złamane zostały maksima (1.3140/50) ograniczające przez dłuższy czas wzrosty kursu, ale z uznaniem tego za przełom poczekamy na potwierdzenie na bardziej płynnym rynku. O ile wątpliwości co do sygnałów wzrostowych utrzymują się, o tyle na wykresach technicznych nie widać również sygnałów odwrócenia trendu. Kurs nabrął impetu, jakiego nie widzieliśmy od dawna. Pozycja bez zmian i liczymy na atak na górne ograniczenie szerszego zakresu wahań (tj. 4,34).

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	1.70	1.74
2Y	1.74	1.78
3Y	1.80	1.84
4Y	1.89	1.93
5Y	1.99	2.03
6Y	2.07	2.11
7Y	2.14	2.18
8Y	2.20	2.24
9Y	2.25	2.29
10Y	2.32	2.36

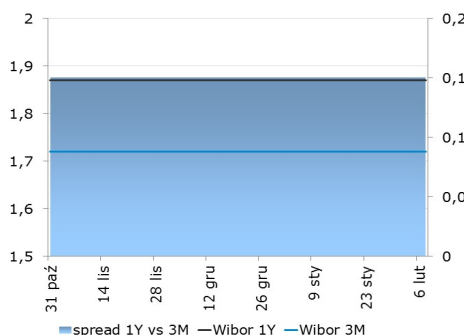
depo	BID	ASK
ON	1.35	1.56
1M	1.47	1.67
3M	1.57	1.77

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.70	1.74
6x9	1.68	1.72
9x12	1.67	1.71

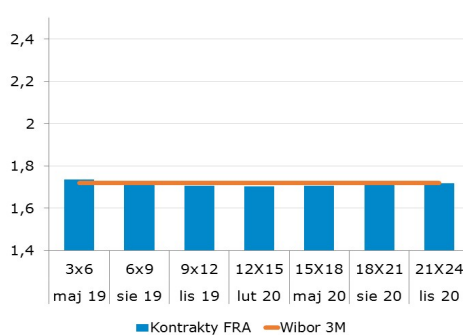
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3082
USD/PLN	3.8040
CHF/PLN	3.7956

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1327
EUR/JPY	124.25
EUR/PLN	4.3084
USD/PLN	3.8047
CHF/PLN	3.8063

WIBOR 3M i 1Y



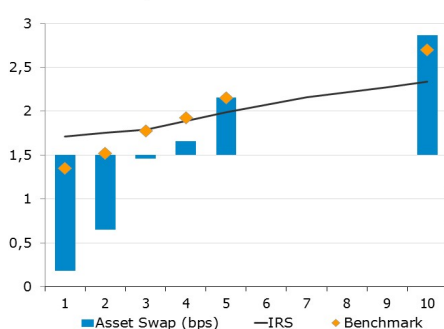
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



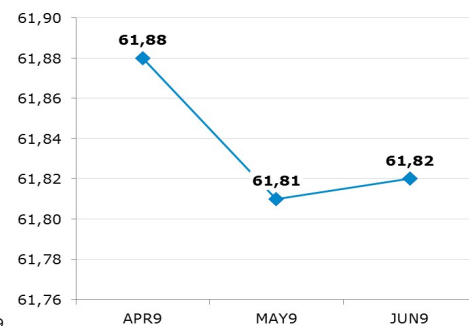
Asset swap i IRS



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.