

14 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 zagranicy 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	0.2
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		0.1	-0.3 (r)	-0.5
12.02.2019 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sty		2.8	2.7	2.7
13.02.2019 ŚRODA							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sty		2.1	2.0	2.5
10:30	GBR	CPI r/r (%)	sty		1.9	2.1	1.8
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		-0.4	-1.7	-0.9
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	gru	-1066	-854	-240 (r)	-1400
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	gru	16426	16714	20058 (r)	16005
14:00	POL	Import (mln EUR)	gru	17528	17943	20280 (r)	17345
14:30	USA	CPI r/r (%)	sty		1.5	1.9	1.6
14.02.2019 CZWARTEK							
0:50	JAP	PKB kw/kw (%)	Q4		0.4	-0.7 (r)	0.3
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q4		0.1	-0.2	0.0
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś o 10:00 zostaną opublikowane dane o PKB za IV kwartał 2018 r. (więcej na temat dzisiejszej publikacji można przeczytać w sekcji analiz).

Gospodarka globalna: W Europie dane o PKB wypełniają kalendarz – po odczycie z Niemiec dziś rano opublikowane zostaną również dane z Węgier (tutaj, podobnie jak w Polsce, należy spodziewać się niższej dynamiki rocznej). W Stanach Zjednoczonych zobaczymy dziś zaległe dane o sprzedaży detalicznej za grudzień (sic!), cotygodniowy raport na temat wniosków o zasiłki oraz inflację producencką.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

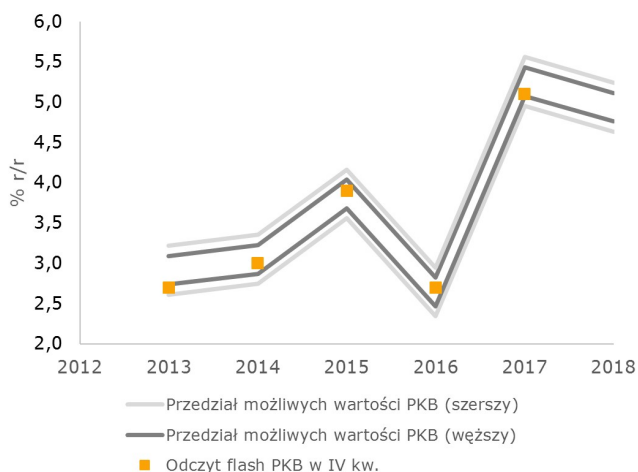
- NBP: Deficyt w obrotach bieżących w grudniu 2018 r. wyniósł 1.400 mln euro wobec konsensusu 915 mln euro deficytu. Eksport wzrósł o 2,3 proc. rdr wobec konsensusu wzrostu o 6,4 proc. rdr, natomiast import wzrósł o 3,0 proc. rdr wobec konsensusu wzrostu o 6,2 proc. rdr.
- EUR: Produkcja przemysłowa w strefie euro w XII spadła o 0,9 proc. mdm, podczas gdy poprzednio spadła o 1,7 proc.
- USA: Ceny konsumpcyjne CPI w USA w styczniu pozostały bez zmian w ujęciu mdm, a rdr wzrosły o 1,6 proc. - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +0,1 proc. mdm, a +1,5 proc. rdr.

Decyzja RPP (06.03.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.133	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.698	0.001
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.785	-0.008
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

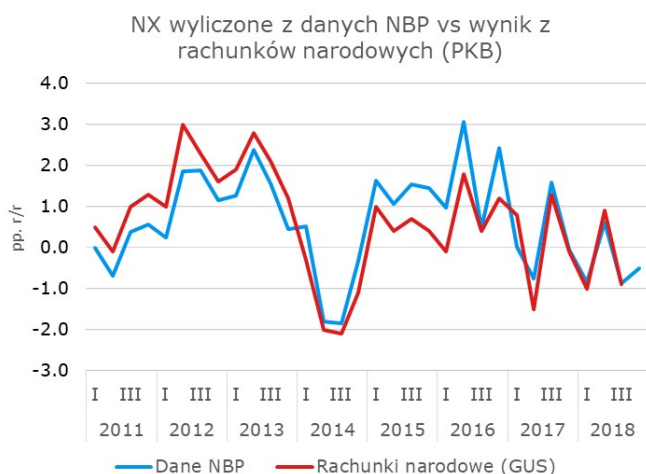
Dziś publikacja danych o PKB. Ryzyka rozkładają się w dół.

Dziś o godzinie 10:00 GUS opublikuje dane o PKB za IV kwartał w formacie flash, a więc bez szczegółów. Sama liczba również może podlegać późniejszej rewizji, do czego wielokrotnie dochodziło. Spodziewamy się odczytu PKB na poziomie 4,8% r/r.

Odczyt z IV kwartału można wyliczyć oczywiście z danych całorocznych, publikowanych wcześniej. I rokrocznie wykonujemy to ćwiczenie. Z biegiem czasu zebrała się już z tego nieco dłuższa historia, którą możemy się pochwalić. Na poniższym wykresie zestawiamy przedział prognoz dla PKB z IV kwartału w ujęciu historycznym (szerszy zakłada zaokrąglenia również dla danych z pierwszych trzech kwartałów, węższy – tylko dla danych rocznych). Widoczna na nim tendencja sugeruje, że średnio rzecz ujmując lepiej sprawdzały się prognozy z dolnego przedziału odchyleń. 4,8% jest właśnie prognozą z takiego przedziału.



Już jednak na etapie publikacji wstępnych danych za cały rok podjęliśmy temat niewiarygodnie wysokiej kontrybucji eksportu netto, która miała miejsce w całym roku. Kilkanaście dni po publikacji GUS opublikował dane handlowe za grudzień, które pokazały potężny wzrost deficytu, co w zasadzie potwierdzone zostało opublikowanymi wczoraj danymi NBP. Na podstawie tych danych można szacować, że wkład eksportu netto w ostatnim kwartale był ujemny i wyniósł -0,5 pkt. proc. (takie szacunki są dość precyzyjne, co pokazuje wykres).



Tymczasem, całoroczne dane GUS wskazują, że GUS bardziej

założył poziom +0,5-0,7 pkt. proc. Dane handlowe są przy tym podawane w cenach bieżących, a PKB jest miarą realną, pozostaje więc kwestia cen. Bardzo duże wahnięcia na terms of trade (spadek cen eksportu przy jednoczesnym wzroście cen importu) mogłyby zatem tłumaczyć taką rozbieżność – wiemy jednak, że ceny surowców potaniały w IV kwartale, a więc ten czynnik odpada jako wyjaśnienie wysokiego wkładu eksportu netto. Z tego tytułu ryzyka rozkładają się asymetrycznie w dół dla prognozy 4,8% r/r. Tym niemniej historia pokazuje też, że w zasadzie nigdy niespodzianki na eksporcie netto (choć tak dużej, jak obecnie, jeszcze nie było) nie znajdowały odzwierciedlenia w pierwszych odczytach PKB za poszczególne kwartały.

EURUSD fundamentalnie

Wtorkowe odbicie EURUSD okazało się być tylko chwilowe – w środę eurodolar kontynuował swój ruch w dół z poprzednich dni. Przyczyn tego zachowania można upatrywać zarówno w danych z europejskiej gospodarki, gdzie opublikowano słabsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej w strefie euro, jak i w nieco wyższym od konsensusu odczycie amerykańskiej inflacji CPI za styczeń. Dodatkowo, niepewność co do sytuacji politycznej Hiszpanii (możliwe nowe wybory) również mogła sprzyjać ucieczce do bezpieczniejszych walut. Trwające negocjacje handlowe na linii Chiny – USA, zgodnie ze słowami D. Trumpa idą dobrze, i to one powinny być jednym z czynników kształtujących zachowanie EURUSD (potencjał na ruch w górę). Drugim będzie publikacja PKB z niemieckiej gospodarki za 4 kwartał, skąd płyną kolejne sygnały o spowolnieniu.

EURUSD technicznie

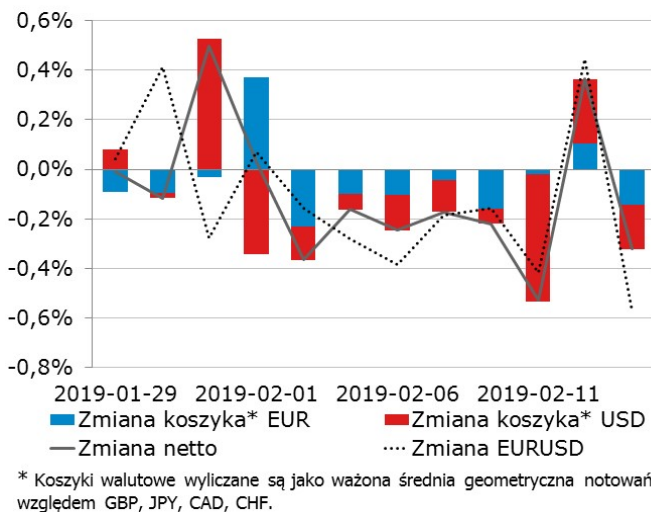
Nowa pozycja: Otwieramy małą pozycję long po 1,1278, S/L 1,1180.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Rollercoaster wokół 1,13 - po prawie *bullish reversal* we wtorek wczoraj na wykresie dziennym pojawił się *bearish reversal* (tym razem wszystko jest zgodnie z podręcznikami analizy technicznej). Nowe lokalne minima (1,1250) to jednak od razu solidna dywergencja (wykres 4H) i układ techniczny wyklarował się. Korzystamy z sygnałów kupna i decydujemy się na zagranie porządniejszej korekty wzrostowej. Wchodzimy po 1,1278, S/L 1,1180, brak sztywnego T/P.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

Za złotym wczoraj kolejny dzień osłabienia się w stosunku do euro, spowodowany tym razem typowymi korelacjami z EURUSD (risk-off i mocniejszy dolar w stosunku do euro to słabszy złoty). Dzisiaj EURPLN powinien zależeć w głównej mierze od informacji krajowych tj. publikacji PKB za 4 kwartał. Dane za 2018 roku wskazują na odczyt na poziomie 4,8, ale ryzyka rozkładają się w dół - szerzej o dzisiejszym PKB piszemy w sekcji analiz. Jeśli jednak negatywne ryzyka się nie zrealizują, a dodatkowo z globalnej gospodarki będą płynęły pozytywne sygnały (np z negocjacji USA - Chiny), powinniśmy w najbliższych dniach widzieć korekcyjne spadki EURPLN.

EURPLN technicznie

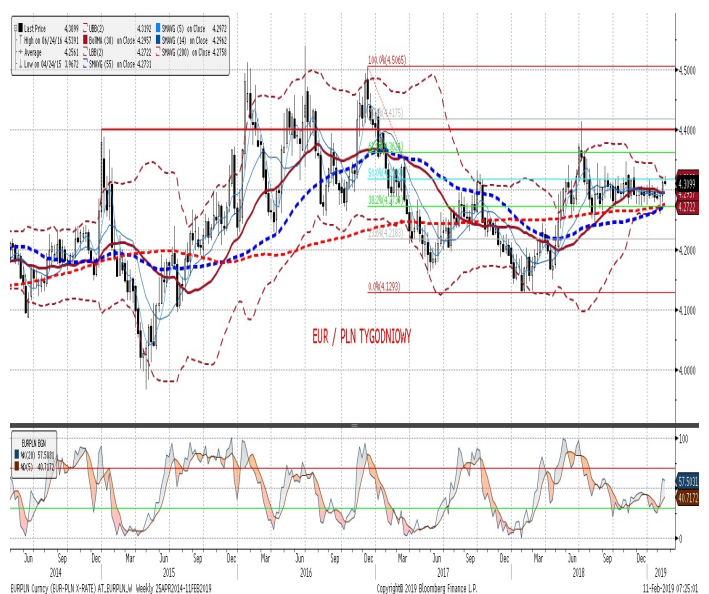
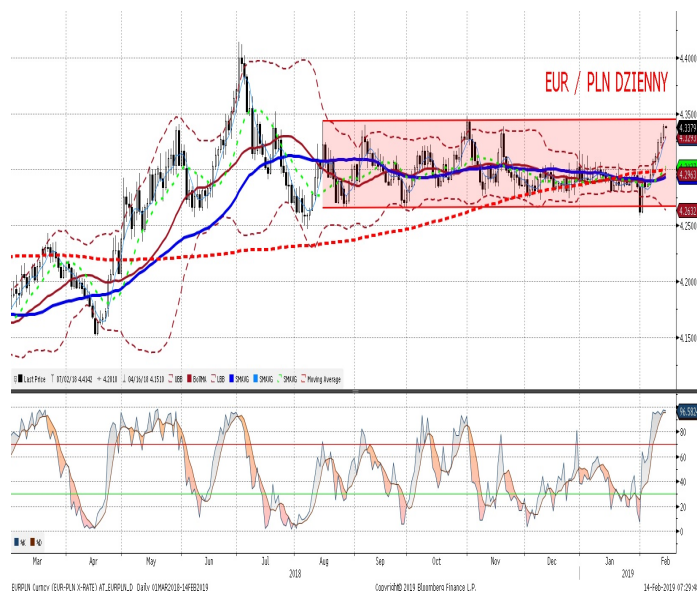
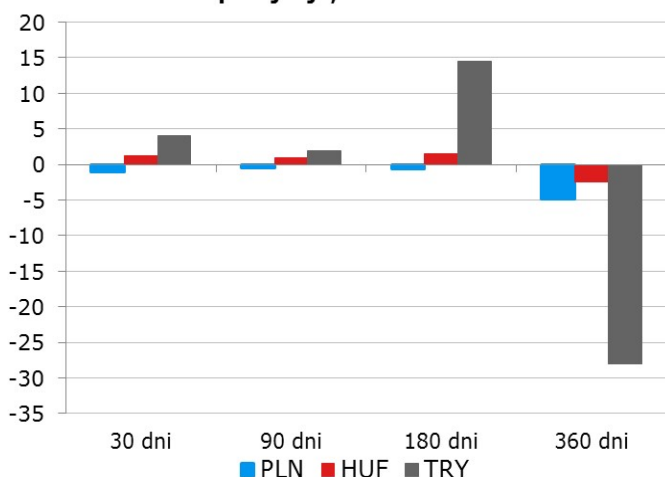
Nowa pozycja: Otwieramy małą pozycję short po 4,3380, S/L 4,3530, T/P 4,31.

Preferencja: Range 4,25-35

EURPLN nabiera rozpędu – siedem wzrostowych sesji z rzędu mamy za sobą, a za sprawą wzrostu zmienności kolejne świece zamykają się powyżej Bollingera. Jesteśmy już blisko górnego ograniczenia szerszego range (4.34/35), a notowania zaczynają dywergować na 4H (można już mówić o potrójnej dywergencji). W takich warunkach decydujemy się na zagranie korekty spadkowej. Otwieramy małą pozycję short po 4,3380, S/L 4,3530, T/P 4,31.

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	1.76	1.80
3Y	1.81	1.85
4Y	1.90	1.94
5Y	2.01	2.05
6Y	2.09	2.13
7Y	2.16	2.20
8Y	2.22	2.26
9Y	2.29	2.33
10Y	2.35	2.39

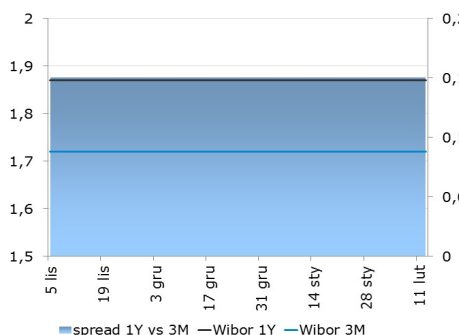
depo	BID	ASK
ON	1.35	2.10
1M	1.47	1.67
3M	1.63	1.83

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3312
USD/PLN	3.8261
CHF/PLN	3.8031

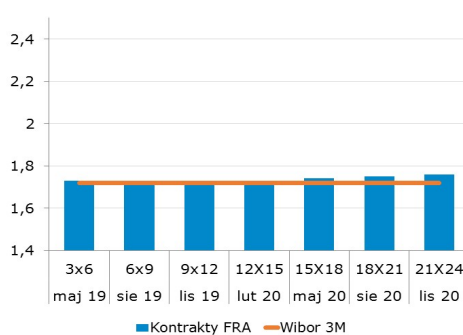
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.69	1.73
6x9	1.69	1.73
9x12	1.69	1.73

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1260
EUR/JPY	125.00
EUR/PLN	4.3368
USD/PLN	3.8516
CHF/PLN	3.8149

WIBOR 3M i 1Y



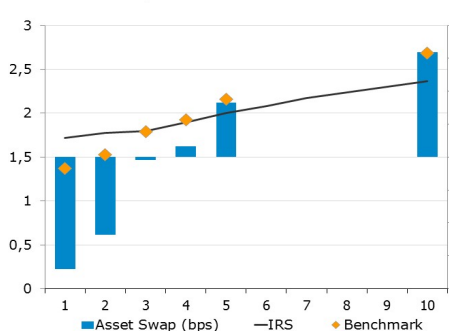
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



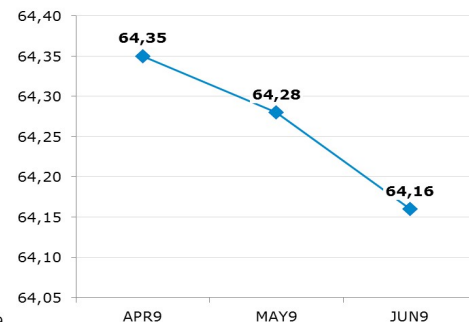
Asset swap i IRS



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.