

1 marca 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		
25.02.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sty	6.2	6.1	5.8	6.1
26.02.2019 WTOREK							
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	gru		1253	1214 (r)	1078
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	gru		1290	1322 (r)	1326
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	lut		124.2	121.7 (r)	131.4
27.02.2019 ŚRODA							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	sty		4.0	4.1	3.8
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sty		0.6	-0.5 (r)	0.1
28.02.2019 CZWARTEK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lut		49.4	49.5	49.2
2:00	CHN	PMI poza przemysłem (pkt.)	lut		54.5	54.7	54.3
8:45	FRA	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	lut		1.7	1.4	1.5
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q4	4.9	4.9	4.9	4.9
14:00	GER	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	lut		1.8	1.7	1.7
14:30	USA	PKB kw/kw 1 szacunek (%)	4Q		2.5	3.4	2.6
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.02		222	216	225
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lut		58.0	56.7	64.7
1.03.2019 PIĄTEK							
2:45	CHN	Caixin PMI w przemyśle (pkt.)	lut		48.5	48.3	49.9
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lut		48.1	48.2	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>final</i>	lut		49.2	50.5	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	gru		0.3		
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	gru		0.3	0.4	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	gru		1.7	1.8	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>final</i>	lut		53.7	54.9	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lut		56.2	56.6	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka UMich (pkt.)	lut		96.0	95.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś o 9:00 zostanie opublikowany wskaźnik PMI za luty. Spodziewamy się, w ślad za niższymi ocenami produkcji i zamówień w badaniach koniunktury GUS w przemyśle i za pogorszeniem nastrojów w europejskim przemyśle, nieznacznego spadku polskiego PMI, z 48,2 do 48,1.

Gospodarka globalna: Na podstawie danych krajowych można stwierdzić, że ryzyko dla odczytu inflacji w strefie euro jest zrównoważone. Ryunki będą zapewne też zwracać uwagę na zachowanie indeksów koniunktury PMI w europejskim przemyśle, zwłaszcza na peryferiach strefy euro. W Stanach Zjednoczonych kalendarz wypełniają zaległe dane o wydatkach i dochodach konsumentów w grudniu oraz wskaźniki koniunktury za luty (Markit PMI, koniunktura konsumencka i ISM w przemyśle - ten ostatni będzie najważniejszy).

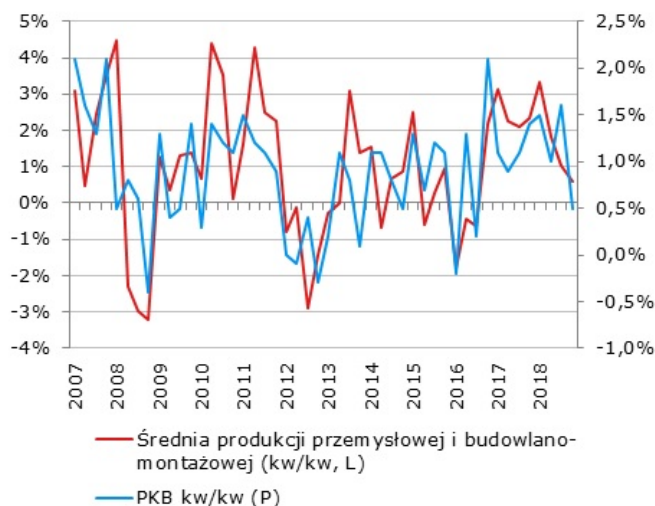
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkt Krajowy Brutto w IV kwartale 2018 r. wzrósł o 4,9 proc. rdr w porównaniu ze wzrostem o 5,1 proc. rdr w III kwartale.
- MF: Nadwyżka w budżecie po styczniu 2019 r. wyniosła 6,6 mld zł - poinformowało Ministerstwo Finansów w komunikacie. W styczniu 2019 r. dochody wyniosły 38,7 mld zł (10 proc. planu), a wydatki 32,1 mld zł (7,7 proc. planu). Resort podał, że w styczniu dochody z podatku VAT były wyższe o 12,6 proc. rdr.
- GER: Inflacja wg HICP w Niemczech w lutym wyniosła 1,7 proc. rdr, tyle samo, co miesiąc wcześniej - podało niemieckie Federalne Biuro Statystyczne we wstępnym wyliczeniu. Odczyt był zgodny z oczekiwaniami analityków.
- USA: Produkt Krajowy Brutto w IV kwartale 2018 r. wzrósł o 2,6 proc. w ujęciu zannualizowanym (SAAR) kdk - podała Departament Handlu USA w pierwszym wyliczeniu.

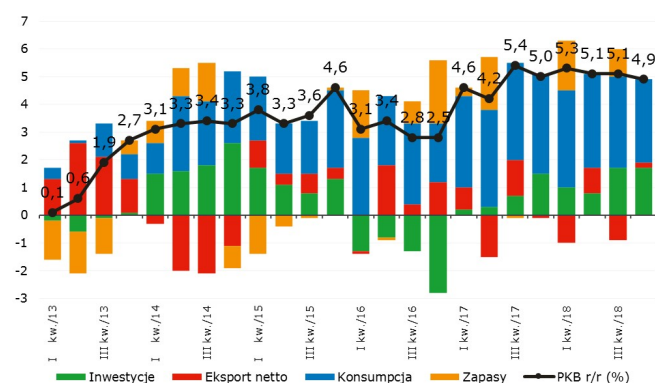
Decyzja RPP (06.03.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.189	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.719	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.909	0.046
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Wzrost PKB na poziomie 4,9% r/r w IV kwartale potwierdzony

Szacunki wzrostu PKB w IV kwartale nie zmieniły się w stosunku do danych flash – PKB wzrósł o 4,9% r/r i 0,5% kw/kw. Pierwsza z tych wartości jest fenomenalnie bliska prognozom formułowanym na podstawie wskaźników koniunktury innych niż PMI (KE ESI i zagregowany wskaźnik GUS) i zgodna z przedziałem szacunków z twardych danych. Druga z tych wartości odzwierciedla słabszą końcówkę roku i jest zbieżna ze wskazaniem płynącymi z danych o większej częstotliwości, wskazujących na słabsze momentum w końcówce roku.



Struktura wzrostu PKB w IV kwartale okazała się być zasadniczo zgodna z szacunkami opartymi o wyniki poprzednich kwartałów i dane całoroczne. Konsumpcja prywatna spowolniła z 4,5 do 4,3% r/r – szybciej od naszej ostatniej prognozy, ale wartość ta mieści się w przedziale szacunków podanym miesiąc temu w komentarzu do danych rocznych. Inwestycje wzrosły o 6,7% r/r i tutaj trudno mówić o niespodziance w stosunku do ostatnich szacunków. Nieco wyższy wkład konsumpcji prywatnej do wzrostu oznacza, że wynik eksportu netto nie był aż tak wybujały (ostatecznie +0,2 pkt. proc. r/r), jak się spodziewaliśmy, ale jest i tak o ok. 0,5 pkt. proc. wyższy niż wynikało to z danych handlowych GUS i NBP.



Nasz ogólny wniosek dotyczący trajektorii PKB w kolejnych kwartałach pozostaje w mocy – dynamiki PKB powinny znaleźć się już od I kwartału w okolicach 4% r/r, a napędzający polską gospodarkę w poprzednim roku boom w inwestycjach publicznych nie powtórzy się, obniżając wkład tej kategorii do wzrostu. Komentując perspektywy wzrostu PKB na ten rok nie możemy jednak pominąć „słonia w pokoju”, jakim jest szykowany przez rząd pakiet fiskalny (na temat jego szczegółów i skutków więcej

piszemy w poniedziałkowym Raporcie dziennym). Wprawdzie mnożnik fiskalny w jego przypadku należy uznać za niższy niż w poprzedniej fali wzrostu wydatków socjalnych, to jednak pozytywny wpływ na dochód rozporządzalny gospodarstw domowych i konsumpcję prywatną jest faktem. Z tego względu decydujemy się na podniesienie naszych prognoz wzrostu z 3,7 do 4,0% r/r średniorocznie, wyłącznie za sprawą wyższej ścieżki konsumpcji prywatnej.

Głosy płynące z RPP należy ocenić jako ostrożne. Tym niemniej, wniosek płynący i z ostatnich publikacji makroekonomicznych, i z zapowiedzi stymulacji fiskalnej, jest następujący – perspektywy wzrostu PKB na ten rok poprawiły się i powinno to znaleźć odzwierciedlenie przynajmniej w oczekiwaniach dotyczących polityki pieniężnej. Sam proces decyzyjny w RPP nie zmienił się i niska inflacja jest tutaj czynnikiem decydującym. O ile zatem przyszła ścieżka stóp procentowych NBP jest płaska jak tafla lodu, o tyle rozkład ryzyk dla niej nie jest już symetryczny.

EURUSD fundamentalnie

Publikacja amerykańskiego PKB za 4 kw., który przebił oczekiwania analityków i rósł w tempie 2,6% r/r, zdecydowanie dodała wczoraj siły dolarowi i ten odrobił straty wobec euro z pierwszej części dnia. Dodatkowo dobry wynik indeksu Chicago PMI dodał argumentów za mocniejszym dolarem. Dzisiaj poznamy finalne dane o nastrojach w przemyśle PMI zarówno w Stanach jak i w Europie – wstępne wskaźniki sugerowały pogarszanie się nastrojów. Nieco słabsze dane o koniunkturze oczekiwane są również w przemysłowym ISM. Kolejnym odczytem, który może poruszyć EURUSD są dane o dochodach i wydatkach amerykańskich gospodarstw domowych. Przy braku zaskoczeń w powyższych danych, EURUSD powinien wrócić do wzrostów po pozytywnych informacjach z negocjacji Chiny-USA, czy dobrych chińskich PMI.

EURUSD technicznie

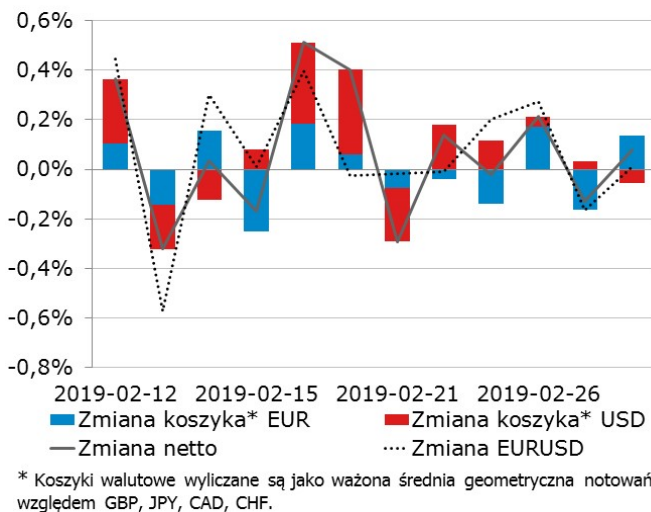
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1351, S/L 1,1300.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Notowania zawróciły podczas wczorajszego handlu w oderwaniu od jakichkolwiek poziomów technicznych. Po raz kolejny kurs zablokował się między średnimi na dziennym a na wykresie 4h to właśnie średnie (najpierw MA200 i MA30, nieco poniżej MA55) stanowią solidną strefę wsparć. Wygląda na to, że notowania mogą chwilowo konsolidować. Nie zmieniamy pozycji. Być może, tak jak pisaliśmy wczoraj, trend wzrostowy tylko zmienia nachylenie.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

Czwartek był kolejnym dniem umacniania się złotego, który korzystał z dobrych nastrojów na rynkach. Publikowany wczoraj PKB za 4kw. był zgodny z odczytem flash i oczekiwaniami (4,9%) – więcej piszemy o nim w sekcji analiz. Dzisiaj EURPLN może poruszyć się w ślad za odczytem PMI w polskim przemyśle – oczekujemy nieco słabszego wyniku, co generalnie powinno być dla waluty lekko negatywne. Dobre wskaźniki PMI w Chinach utrzymały optymizm na giełdach w Azji i jeśli krajowy PMI nie zaskoczy znacząco (negatywnie), złoty ma szansę na kontynuację umocnienia.

EURPLN technicznie

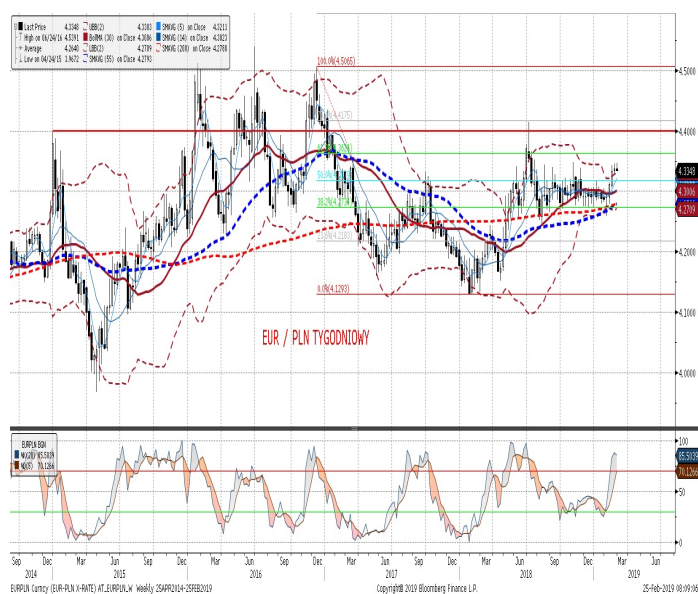
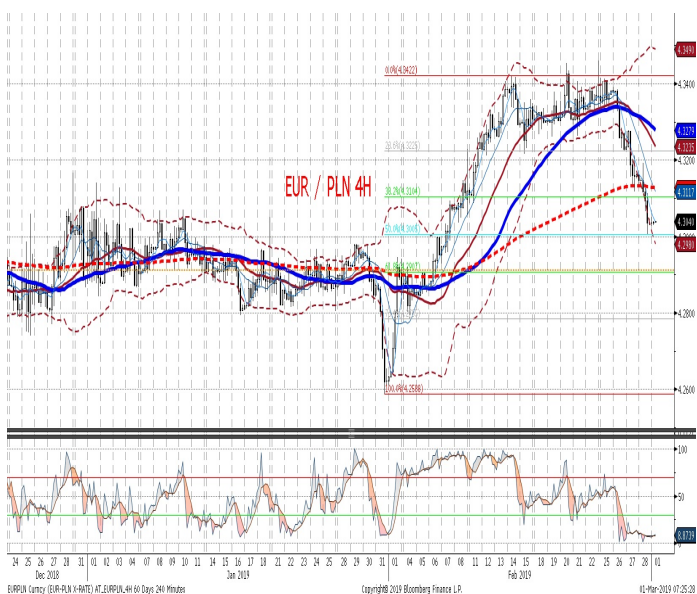
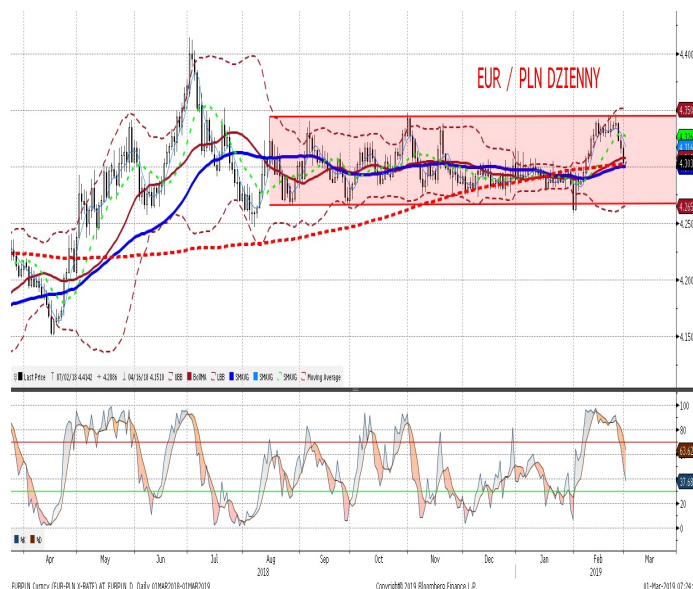
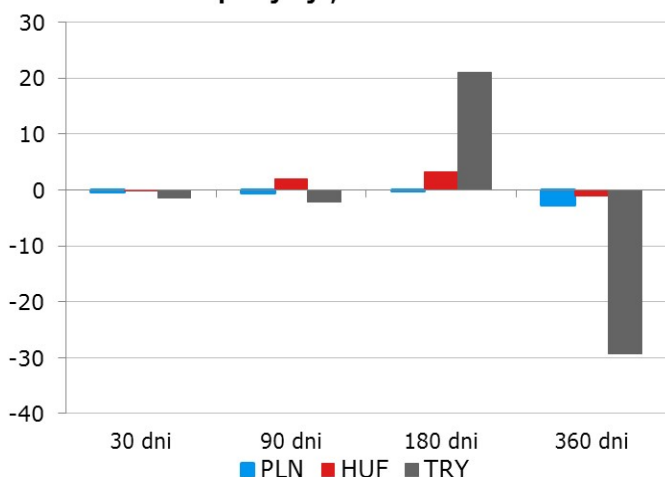
Pozycja: T/P po 4,31: 280 pipsów zysku.

Preferencja: Range 4,25-35

EURPLN kontynuuje spadki, a my złapaliśmy zlecenie T/P inkasując 280 pipsów zysku. Na wykresie dziennym notowania dotarły do spłotu średnich i można z tych poziomów spodziewać się przynajmniej korekty lub konsolidacji. Na 4h nic jednak nie dywerguje. Kurs znajduje się obecnie niemal w środku ostatniego przedziału wahań. Będziemy monitorować sytuację na bieżąco.

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	1.72	1.76
2Y	1.80	1.84
3Y	1.86	1.90
4Y	1.97	2.01
5Y	2.09	2.13
6Y	2.18	2.22
7Y	2.25	2.29
8Y	2.32	2.36
9Y	2.40	2.44
10Y	2.47	2.51

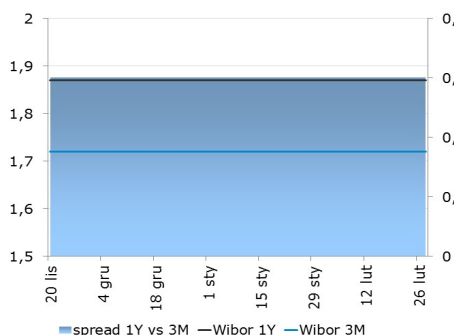
depo	BID	ASK
ON	1.15	1.90
1M	1.44	1.64
3M	1.48	1.68

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3120
USD/PLN	3.7853
CHF/PLN	3.8013

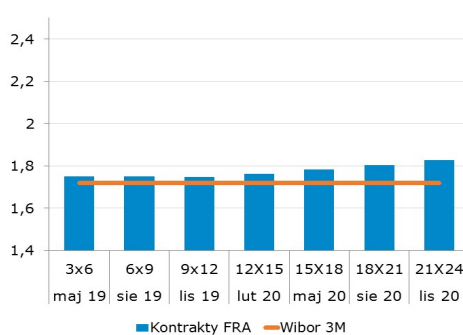
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.69	1.75
3x6	1.69	1.75
6x9	1.69	1.75
9x12	1.71	1.75

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1369
EUR/JPY	126.64
EUR/PLN	4.3025
USD/PLN	3.7850
CHF/PLN	3.7891

WIBOR 3M i 1Y



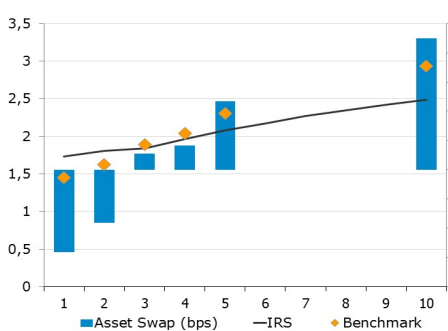
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



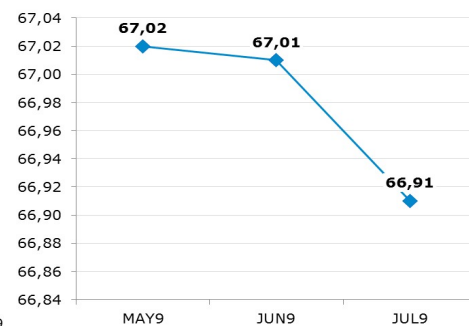
Asset swap i IRS



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.