

20 lutego 2018

## Raport Dzienny

### Autorzy:

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto:karol.klimas@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](http://www.mbank.pl)

Nasze wszystkie publikacje  
dostępne są na stronie  
internetowej pod adresem:  
[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://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		
<b>19.02.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
<b>20.02.2018 WTOREK</b>							
10:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sty	11.0	8.5	2.7	
10:00	POL	Produkcja budowlana r/r (%)	sty	21.0	20.4	12.7	
10:00	POL	PPI r/r (%)	sty	0.3	0.1	0.3	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sty	8.5	6.9	6.0	
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	lut		16.0	20.4	
11:00	GER	Indeks ZEW – bieżąca sytuacja (pkt.)	lut		94.0	95.2	
16:00	EUR	Kon. konsumencka KE (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		1.0	1.3	
<b>21.02.2018 ŚRODA</b>							
9:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		58.0	58.4	
9:00	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		59.0	59.2	
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		60.5	61.1	
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		57.0	57.3	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		59.2	59.6	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		57.6	58.0	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		55.5	55.5	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		54.0	53.3	
16:00	USA	Sprzedaż d. na. r. wtórnym (mln)	sty		5.60	5.57	
20:00	USA	Minutes FOMC	31.01				
<b>22.02.2018 CZWARTEK</b>							
10:00	GER	Wskaźnik Ifo – oczekiwania (pkt.)	lut		107.9	108.4	
10:00	GER	Wskaźnik Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	lut		127.0	127.7	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	sty	4.9	4.8	4.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	17.02		230	230	
<b>23.02.2018 PIĄTEK</b>							
0:30	JAP	CPI r/r (%)	sty		1.3	1.0	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sty	6.8	6.9	6.6	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	sty		1.3	1.4	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Dziś GUS opublikuje dane z przemysłu i handlu. W przypadku produkcji przemysłowej spodziewamy się znacznego przyspieszenia dynamiki rocznej (do 11,0%), głównie za sprawą pozytywnego efektu kalendarzowego (różnica dni roboczych wzrosła z -2 do +1 r/r). Ten sam czynnik w połączeniu z ciepłym styczniem spowoduje, że wskaźnik roczny produkcji budowlano-montażowej przebieje 20%. W przypadku sprzedaży detalicznej efekt dni roboczej w sprzedaży samochodów przeważy nad efektami cenowymi w sprzedaży paliw, przez co roczna dynamika przyspieszy do 8,5%. Wskaźnik cen producentów pozostanie naszym zdaniem na poziomie sprzed miesiąca (0,3%) – tu aprecjacja kursu złotego w zasadzie zrównoważyła wzrosty cen ropy naftowej na światowych rynkach.

**Gospodarka globalna:** Kalendarz publikacji makro obejmuje dziś pierwsze dane o koniunkturze w lutym – niemiecki indeks ZEW oraz sentyment konsumentów w strefie euro według KE.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Hardt: Podwyżka stóp procentowych w 2018 r. jest nadal możliwa, ale jej prawdopodobieństwo względem sytuacji z zeszłego roku spadło.
- Gatnar: Jest zbyt wcześnie, żeby wykluczyć możliwość podwyżki stóp procentowych w tym roku.
- Skiba (MF): Robocza prognoza deficytu sektora finansów publicznych w Polsce w 2017 r. zawiera się w przedziale od 1,7 do 2,1 proc. PKB. Jest to wstępny szacunek.

Decyzja RPP (07.03.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.721	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.891	0.027
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.462	-0.021
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD pozostawał wczoraj stabilny, a duży wkład do tego miał pusty kalendarz publikacji makro, dzień wolny w USA i brak tamtejszych inwestorów na rynku. W konsekwencji, EURUSD oscylował wokół poziomu 1,24. Dziś do gry wracają Amerykanie, ale kalendarz publikacji w dalszym ciągu nie rozpieszcza (pierwsze dane o koniunkturze w strefie euro nie wpłyną na rynek – tu trzeba poczekać na jutrzejsze publikacje wskaźników PMI). Podtrzymujemy naszą opinię, że na EURUSD zostało już ustanowione lokalne maksimum, a obecnie notowania powinny skorygować się w miarę intensyfikacji zakładów o ostrzejszą politykę pieniężną w USA. Z uwagi na strukturalną siłę euro korekta ta nie powinna być głęboka, ale ten kierunek dla EURUSD jest naszym zdaniem w kolejnych dniach najbardziej prawdopodobny.

## EURUSD technicznie

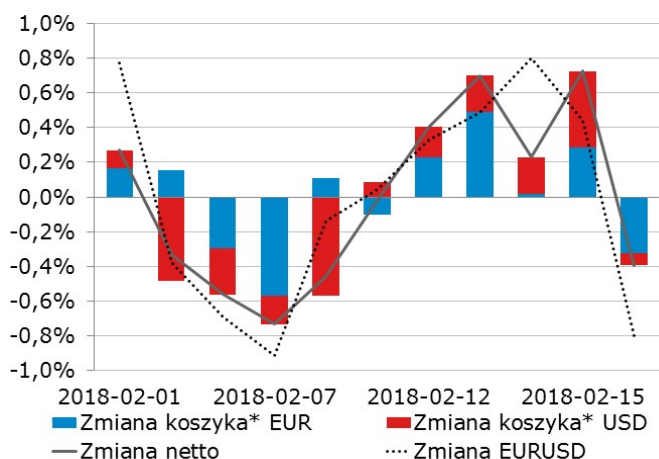
**Pozycja:** Otwieramy małą pozycję short po 1,2382 z S/L 1,2432 oraz T/P 1,2230.

**Preferencja:** Range (1,2220 – 1,2550).

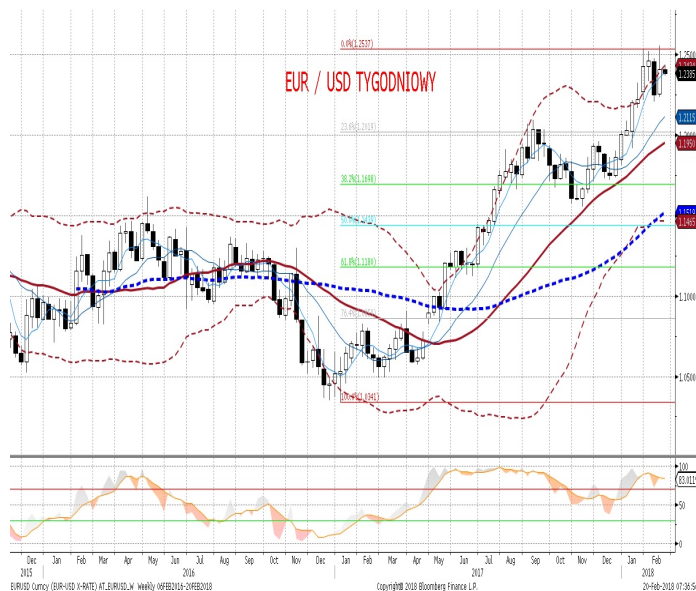
Wczoraj kurs EURUSD przebił wsparcie MA30 na wykresie 4h i wciąż pozostaje poniżej tego poziomu. Momentum ani zmienność nie są imponujące, realizuje się ruch spadkowy w ramach range (1,2220 – 1,2550). Przestrzeń do spadku w perspektywie tej formacji jest wciąż spora, dodatkowo wspomniana MA30 powinna teraz służyć jako opór. Patrząc w szerszym ujęciu, możliwe jest niebawem wyłamanie w dół z range za sprawą dywergencji na wykresie tygodniowym. Wprawdzie ruch spadkowy jest już w zaawansowanym stadium, jednak wciąż widzimy atrakcyjną okazję do zarobku. Otwieramy małą pozycję short.

Wsparcie	Opór
1,2216/39	1,3993
1,1859/89	1,3055
1,1554/11	1,2537

### Dekompozycja zmian EUR/USD



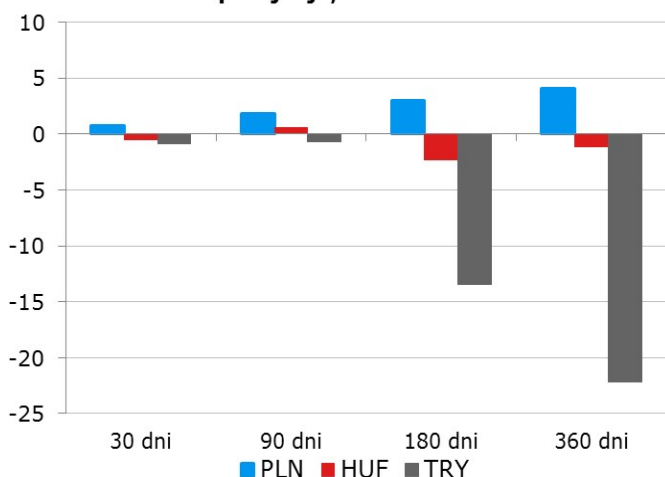
\* Koszyki walutowe wyliczane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



## EURPLN fundamentalnie

EURPLN ruszył wczoraj w dół (minima w okolicach 4,13). Tym razem jednak ruch można połączyć z czynnikami krajowymi i jastrzębiami komentarzami Gatnara i Hardta, które akurat zbiegły się z epizodem nieco wyższych stóp procentowych globalnie i umożliwiły nieco śmielsze zakłady na politykę pieniężną w Polsce. Członkowie Ci w zasadzie po raz drugi wyciągają jastrzębie argumenty. Całkiem niedawno wycofywali się z nich na konferencji. Raczej nie jest to sygnał zmiany stanu całej RPP. Konsensus naszym zdaniem jest wciąż gołębi. Tak więc wzrosty oczekiwanych stóp procentowych wygenerowane przez wczorajsze komentarze raczej nie utrzymają się, a co za tym idzie złoty wciąż pozostaje za mocny biorąc pod uwagę czynniki globalne oraz efekty dezinflacyjne przezeń powodowane. Posługując się starymi parametrami MCI (Monetary Conditions Index) sprzed 2012 roku, szczyt ekspansywności polityka pieniężna osiągnęła w listopadzie 2016. Gdyby złoty tak się nie umocnił, należałoby podnieść stopy o 300 pb, aby uzyskać podobny efekt restrykcyjności polityki pieniężnej. Oczywiście stare parametry do MCI zawyżają efekty kanału kursowego w świetle nowych oszacowań modelu NECMOD. Nawet jednak jeśli nie 300 pb, to powiedzmy 100-150 pb — to też robi wrażenie.

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



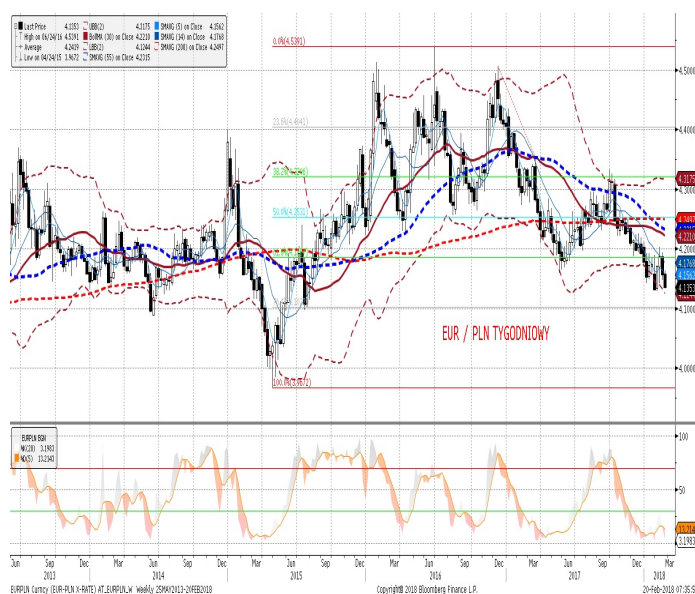
## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Otwieramy po 4,1353 pozycję long z S/L 4,1250.

**Preferencja:** Range (4,13–4,18/20).

Notowania EURPLN wczoraj bardzo dynamicznie spadły o prawie trzy figury. Kurs zbliżył się do ostatnich minimów lokalnych (4,1293). Ruch ten wpisuje się w ostatni stromy trend spadkowy na wykresie EURPLN. Nie sądzimy, żeby momentum było wystarczające do przełamania wspomnianego ważnego wsparcia, dlatego kurs powinien poruszać się w range. Dolna granica znajduje się w okolicy wspomnianego minimum, górna granica powinna być w przedziale 4,18/4,20. Okazja do zarobku grając tę formację jest duża. Otwieramy pozycję long, na razie bez zlecenia T/P.

Wsparcie	Opór
4,1293	4,2505
4,0344	4,2255
3,9672	4,2033



IRS	BID	ASK
1Y	1.75	1.79
2Y	2.00	2.04
3Y	2.24	2.28
4Y	2.45	2.49
5Y	2.61	2.65
6Y	2.76	2.80
7Y	2.86	2.90
8Y	2.95	2.99
9Y	3.03	3.07
10Y	3.09	3.13

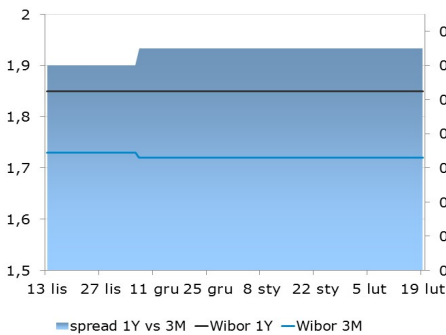
depo	BID	ASK
ON	1.38	1.46
1M	1.41	1.61
3M	1.47	1.67

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1467
USD/PLN	3.3411
CHF/PLN	3.6013

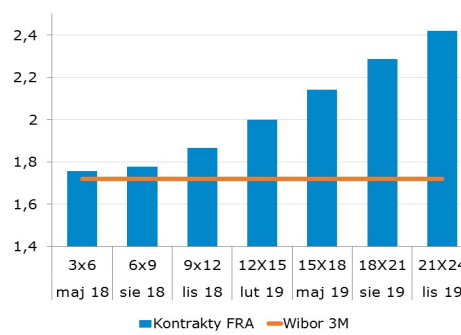
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.70
1x4	1.70	1.73
3x6	1.72	1.76
6x9	1.74	1.78
9x12	1.83	1.87

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2407
EUR/JPY	132.23
EUR/PLN	4.1324
USD/PLN	3.3320
CHF/PLN	3.5828

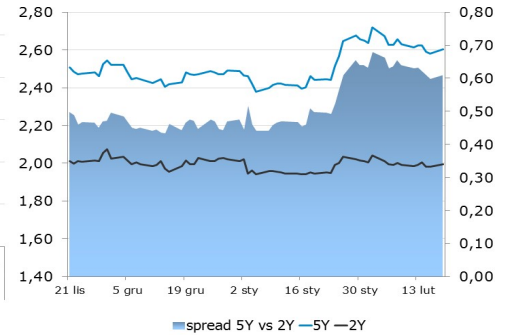
### WIBOR 3M i 1Y



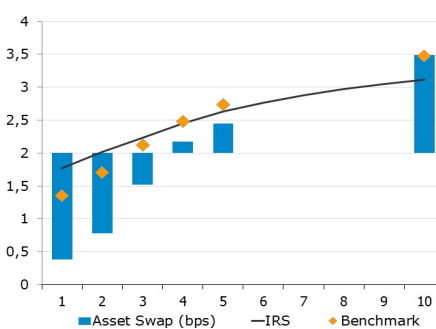
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



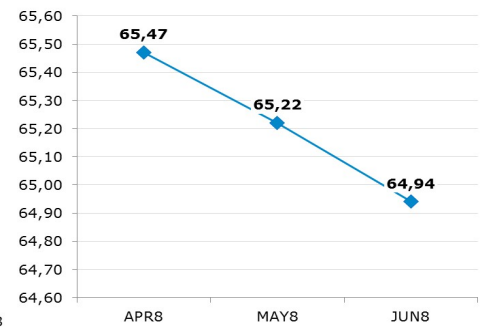
### Asset swap i IRS



### 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 § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 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](mailto:research@mbank.pl) służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.