

26 lutego 2018

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

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
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

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		
26.02.2018 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Sprz. nieruchomości na r. pierw. (tys.)	sty	647	625		
27.02.2018 WTOREK							
9:00	SPA	CPI r/r (%) <i>flash</i>	lut	0.8	0.6		
11:00	EUR	ESI (pkt.)	lut	114.0	114.7		
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	lut	0.90	0.90		
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>flash</i>	lut	1.5	1.6		
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sty	-2.3	2.8		
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	lut	125.7	125.4		
28.02.2018 ŚRODA							
0:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty	-4.2	2.9		
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lut	51.2	51.3		
2:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	lut	55.0	55.3		
8:45	FRA	CPI r/r (%) <i>flash</i>	lut		1.3		
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	lut	5.4	5.4		
10:00	POL	PKB r/r <i>finalny</i> (%)	Q4	5.1	5.1		
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>flash</i>	lut	1.2	1.3		
14:30	USA	PKB kw/kw <i>drugi szacunek</i> (%)	Q4	2.6	2.6		
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lut	64.0	65.7		
16:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż dom. m/m (%)	sty	0.5	0.5		
01.03.2018 CZWARTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lut	54.1	54.6		
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	lut	58.5	58.5		
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	lut	55.0	55.3		
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	sty	8.6	8.7		
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	sty	0.2	0.4		
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	sty	0.2	0.4		
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	sty	1.6	1.5		
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.02	226	222		
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lut	58.6	59.1		
02.03.2018 PIĄTEK							
16:00	USA	Koniunktura konsumencka UMich (pkt.)	lut	98.0	99.9		

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W czwartek zostanie opublikowany wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu. Spodziewamy się dalszego wzrostu indeksu, zbliżającego go do poziomów europejskich i do wskaźników indeksów koniunktury GUS i KE.

Gospodarka globalna: Tydzień w USA rozpocznie się od publikacji danych o sprzedaży nieruchomości na rynku pierwotnym, a w kolejnych dniach nie zabraknie publikacji: we wtorek zostaną opublikowane dane o zamówieniach na dobra trwałe i koniunkturze konsumenckiej; natomiast w środę zobaczymy drugi szacunek PKB w IV kwartale zeszłego roku i ostatni z regionalnych wskaźników koniunktury, Chicago PMI; nowy miesiąc rozpocznie się od danych o wydatkach i dochodach konsumentów wraz z towarzyszącymi im danymi o inflacji PCE oraz od publikacji indeksu ISM dla amerykańskiego przemysłu za miesiąc luty; tydzień zwiędzą dane o koniunkturze konsumenckiej, tym razem opracowane przez Uniwersytet Michigan. Dane te powinny pokazać delikatne pogorszenie nastrojów przedsiębiorstw i konsumentów oraz solidną formę sfery realnej (możliwa jest jednak delikatna rewizja PKB z uwagi na mniejszą dynamikę konsumpcji prywatnej). W Europie tydzień upłynie pod znakiem wstępnych odczytów inflacji za luty (wtorek – Hiszpania i Niemcy, środa – Francja i szacunek Eurostatu dla całej strefy euro) oraz danych o bezrobociu. Warto też odnotować publikację finalnych danych PMI o koniunkturze w przemyśle (czwartek).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Zubelewicz: Większość konieczna w Radzie Polityki Pieniężnej do przegłosowania podwyżki stóp proc. może się nie uformować nawet do końca 2019 r. Rada może tolerować przejściowy wzrost inflacji nawet do poziomu 4 proc.
- GUS: Stopa bezrobocia w styczniu 2018 r. wyniosła 6,9 proc. wobec 6,6 proc. w grudniu 2017 r.
- Eurostat: Ceny liczone według HICP w Polsce w styczniu w ujęciu rocznym wzrosły o 1,6 proc. wobec wzrostu o 1,7 proc. miesiąc wcześniej.
- EUR: Ceny konsumpcyjne wzrosły o 1,3 proc. w styczniu w ujęciu rdr (końcowe dane).

Decyzja RPP (07.03.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.707	-0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.875	-0.016
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.443	-0.001

PROGNOZA mBanku

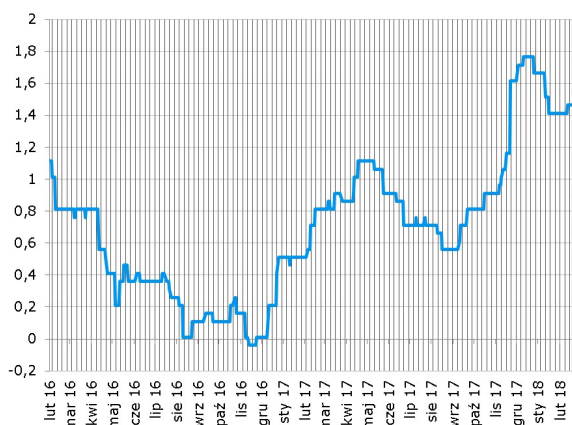
bez zmian

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

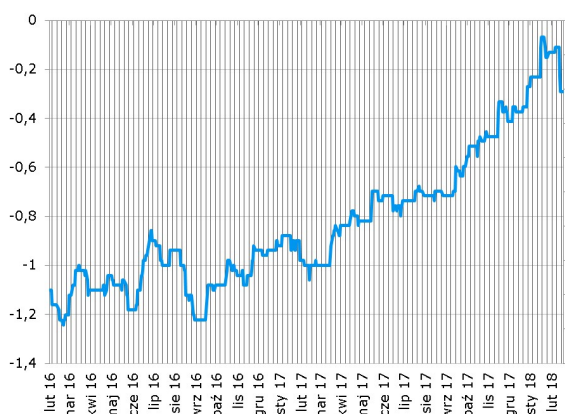
Indeks zaskoczeń dla Polski



Wyższa od oczekiwań dynamika sprzedaży detalicznej przyniosła delikatny wzrost polskiego indeksu zaskoczeń. Szansę na kontynuację w tym tygodniu oferują dane PMI (publikacja w czwartek).

STREFA EURO

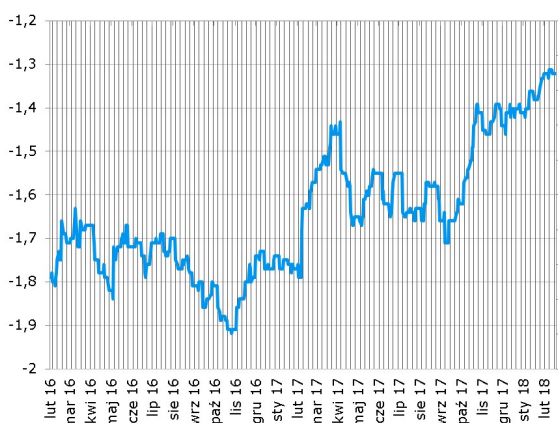
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Spadek indeksów koniunktury (PMI i Ifo) złapał analityków na wyrok i przyniósł potężny spadek europejskiego indeksu zaskoczeń. Dane o inflacji mogą w tym tygodniu ten spadek pogłębić.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Głębszy od oczekiwań spadek sprzedaży nieruchomości na rynku wtórnym spowodował niewielką korektę amerykańskiego indeksu zaskoczeń. Nowy tydzień przynosi istną nawałę danych zza Oceanu i większość z nich może zaskoczyć. Dlatego też można mieć pewność dużych wahań amerykańskiego indeksu zaskoczeń w najbliższych dniach.

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

EURUSD kontynuował w piątek konsolidację w okolicach 1,23. Ten tydzień będzie obfity w komentarze bankierów centralnych (kumulacja dziś + pierwsze duże wystąpienie Powella przed Kongresem z raportem półrocznym o polityce pieniężnej (środa godz. 16:00). Zobaczymy także świeże dane o inflacji w strefie euro (efekty bazowe powinny generować spadki) oraz zdecydowanie mniej interesujący, bo styczniowy, odczyt PCE w USA (dla uczestników rynku liczy się kolejny CPI, który wskaże kierunek). To tydzień bez NFP – publikacja dopiero w następnym tygodniu. Można spodziewać się w tym tygodniu konsolidacji na EURUSD bądź kontynuacji spadków, zwłaszcza jeśli dane inflacyjne ze strefy euro zaskoczą in minus.

EURUSD technicznie

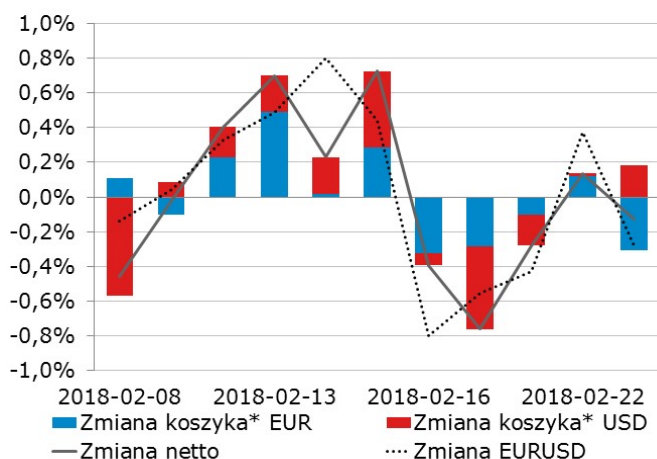
Pozycja: Mała pozycja short po 1,2382 z S/L 1,2432 oraz T/P 1,2220.

Preferencja: Range (1,2220 – 1,2550).

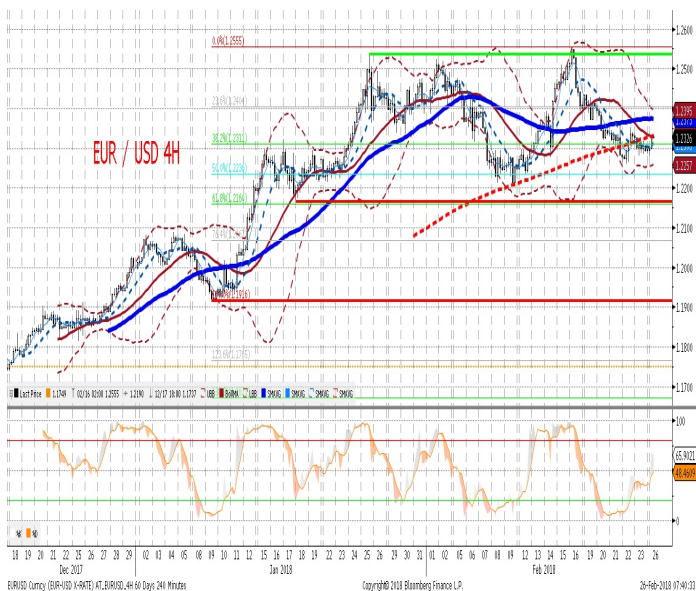
Kurs EURUSD konsoliduje się poniżej ważnego poziomu w okolicy 1,23/1,2350 (składają się na niego MA30 na wykresie dziennym oraz MA200 i MA30 na 4h). Wprowadził momentum spadkowe wyraźnie wygasło, jednak wspomniany opór powinien zapobiegać w najbliższym czasie ruchom w górę. W szerszej perspektywie tendencja jest spadkowa – sprzyja temu dywergencja na wykresie tygodniowym. Nasza pozycja short jest na niewielkim plusie (około pół figury), wciąż widzimy szansę na dojście do ostatnich minimów lokalnych (okolice 1,22). Pozostawiamy pozycję bez zmiany parametrów.

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

Co się odwlecze, to nie uciecze – w piątek już nic nie powstrzymało złotego przed korektą. Kurs EURPLN spadł bowiem z 4,1830 do 4,1680. Tym razem złoty wyłamał się z ogólnego wzorca stabilnego zachowania walut EM, a jego ruch (który wydarzył się na przestrzeni nie więcej niż dwóch godzin) można skorelować w czasie z epizodem ostrego wzrostu EURUSD (taką korelację już widzieliśmy w poprzednich dniach). Tym niemniej, przy braku nowych czynników od strony fundamentalnej i niewielkiej zmienności złotego w ostatnich tygodniach, stosunek sygnału i szumu w notowaniach złotego jest dość niski. W nowym tygodniu nie będzie brakowało publikacji makro (nawet krajowych - por. PMI), ale dla złotego najważniejsze powinno być zachowanie stóp wolnych od ryzyka na rynkach globalnych. Jeśli ruszą ponownie w górę, niska atrakcyjność złotego (na bazie dysparytetów) będzie dlań problemem i katalizatorem osłabienia.

EURPLN technicznie

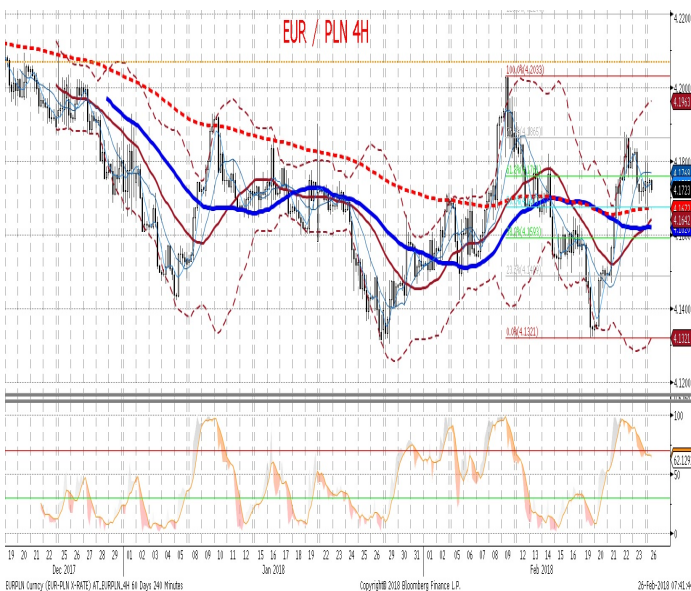
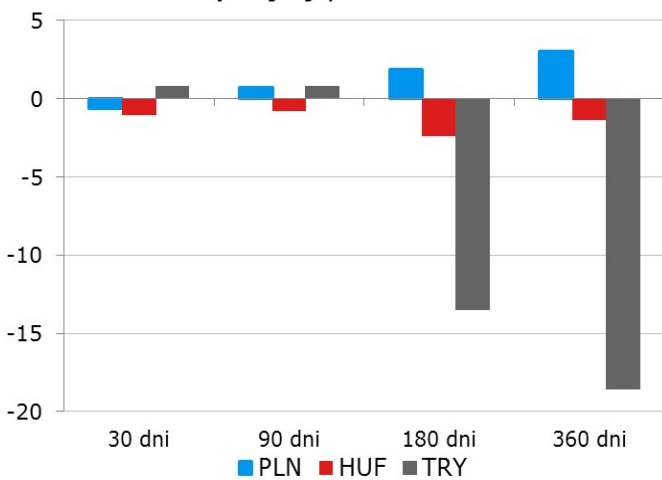
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range (4,13–4,18/20).

Kurs EURPLN w piątek skorygował około figurę z ostatniego wzrostu, po czym konsolidował się w okolicy poziomu Fibo 61,8% (okolice 4,17/4,1750). Notowania powróciły poniżej MA55 na wykresie dziennym, co sugeruje że bez nowych impulsów wzrostowych ruch w górę nie będzie kontynuowany. Wprawdzie nie wykonał się pełny ruch w górę w ramach range, jednak ta formacja powinna w najbliższych dniach dominować. Nie zamierzamy jednak grać teraz short z kilku powodów: zmienność na przełomie tygodni była spora, co wymaga ustalenia szerokiego zlecenia S/L, a średnie na wykresie 4h tworzą solidny pas wsparcia w okolicy 4,16/4,17. Pozostajemy poza rynkiem.

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

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.99	2.03
3Y	2.23	2.27
4Y	2.43	2.47
5Y	2.57	2.61
6Y	2.69	2.73
7Y	2.79	2.83
8Y	2.88	2.92
9Y	2.96	3.00
10Y	3.05	3.09

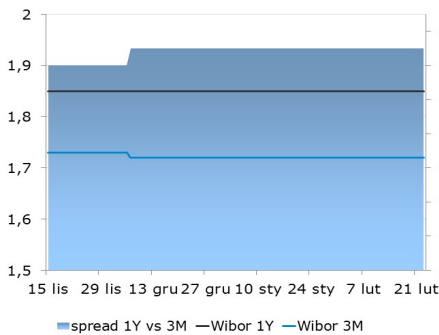
depo	BID	ASK
ON	0.70	0.90
1M	1.43	1.63
3M	1.41	1.91

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.70	1.74
3x6	1.71	1.75
6x9	1.74	1.78
9x12	1.82	1.86

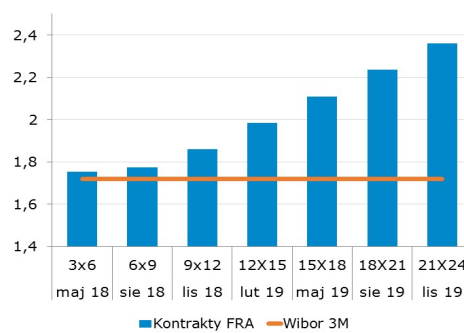
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1738
USD/PLN	3.3911
CHF/PLN	3.6302

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2297
EUR/JPY	131.38
EUR/PLN	4.1721
USD/PLN	3.3951
CHF/PLN	3.6257

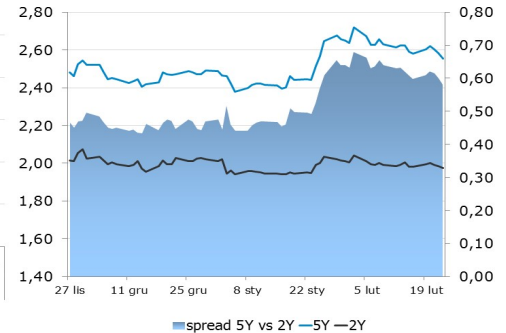
WIBOR 3M i 1Y



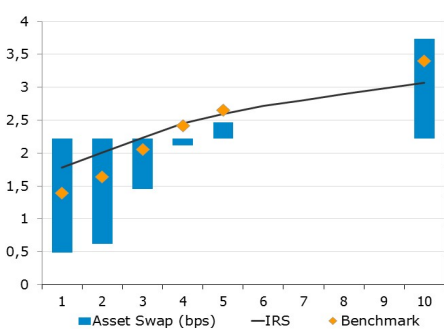
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



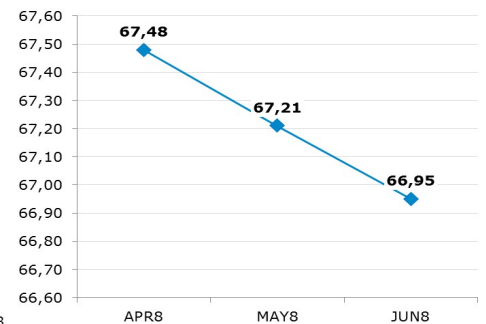
Asset swap i IRS



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 służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.