mBank.pl

5 marca 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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
05.03.2018 PONIEDZIAŁEK							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) *finalny*	lut		57.9	57.9	
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) *finalny*	lut		55.3	55.3	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) *finalny*	lut		56.7	56.7	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lut		53.3	53.0	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) *finalny*	lut		55.9	55.9	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lut		59.0	59.9	
06.03.2018 WTOREK							
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sty		-0.3	1.7	
16:00	USA	Zamówienia na d. trwałe m/m (%) *finalny*	sty		-3.5	-3.7	
07.03.2018 ŚRODA							
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) *finalny*	Q4		0.6	0.6	
	POL	Decyzja RPP (%)	07.03	1.50	1.50	1.50	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	lut		200	234	
14:30	USA	Biland handlowy (mld USD)	sty		-52.5	-53.1	
08.03.2018 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sty		-1.6	3.8	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	lut		2.0	2.1	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	08.03		0.000	0.000	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.03		220	210	
09.03.2018 PIĄTEK							
2:30	CHN	PPI r/r (%)	lut		3.8	4.3	
2:30	CHN	CPI r/r (%)	lut		2.3	1.5	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		-0.2	0.5	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	lut		1.9	2.2	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		1.5	-1.3	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	lut		195	200	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lut		4.0	4.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W środę decyzję na temat stóp procentowych podejmie RPP, stopy pozostaną na niezmienionym poziomie. Interpretacja napływających danych będzie najprawdopodobniej również taka sama jak w lutym. Wzrost inwestycji i równoważenie struktury wzrostu PKB *ceteris paribus* zmniejsza presję inflacyjną w średnim terminie, a wyraźne przyspieszenie produktywności pracy w II połowie 2017 r. pozwala Radzie bardziej optymistycznie interpretować dane z rynku pracy. Nowa projekcja inflacyjna, którą będzie dysponować RPP, najprawdopodobniej nie przyniesie znaczących zmian w trajektoriach PKB i inflacji, poza tymi implikowanymi przez zaskoczenia w danych z ostatnich miesięcy (wyższy wzrost płac, wyższe ceny ropy naftowej, wyższa dynamika produktywności pracy). Tym samym, wyraźny spadek dynamiki PKB w horyzoncie projekcji i inflacja pozostająca blisko celu wesprą gołębia retorykę Rady.

Gospodarka globalna: Tydzień rozpoczyna się od publikacji finalnych odczytów wskaźników PMI w usługach (strefa euro, USA). Wtorek przyniesie jedynie dane z amerykańskiego przemysłu – nowe zamówienia. W środku tygodnia na Starym Kontynencie będzie tylko jedna istotna publikacja – kolejny odczyt PKB w strefie euro za czwarty kwartał. Za Oceanem powinno być ciekawiej za sprawą pierwszych danych z rynku pracy (zatrudnienie według ADP). W czwartek decyzję na temat polityki pieniężnej podejmie Rada Gubernatorów ECB - nie należy się spodziewać zmian parametrów polityki pieniężnej, ale bardziej optymistyczne projekcje mogą stanowić podparcie dla pierwszych zmian w komunikacji banku. W USA warto wspomnieć jedynie o cotygodniowym raporcie o bezrobociu. Piątek rozpoczyna się od danych o inflacji w Chinach (producentów oraz konsumentów), następnie poznamy kolejne odczyty produkcji przemysłowej w styczniu (Francja, Wielka Brytania). Grande finale tygodnia będą amerykańskie dane z rynku pracy. Warto jeszcze wspomnieć o publikacjach CPI z regionu (czwartek – Węgry, piątek – Czechy), które wobec braku odczytu flash za luty, będę szczególnie pomocne w nadawaniu ostatnich szlifów prognozie tego wskaźnika dla Polski.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Wielkość zobowiązań Skarbu Państwa denominowana w PLN wynosi na 2018 rok 57 mld zł i 88,8 mld zł na 2019 rok.
- GER: 66,02 proc. głosujących w referendum członków partii niemieckich socjaldemokratów (SPD) opowiedziało się za nową koalicją z konserwatystami Angeli Merkel.

Decyzja RPP (07.03.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

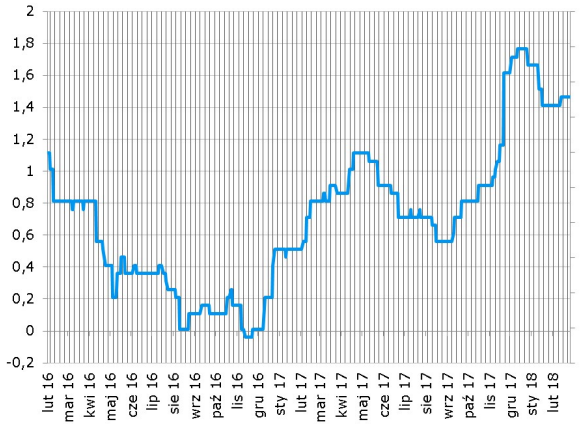
Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.618	-0.046
USAGB 10Y	2.850	-0.036
POLGB 10Y	3.303	0.006

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

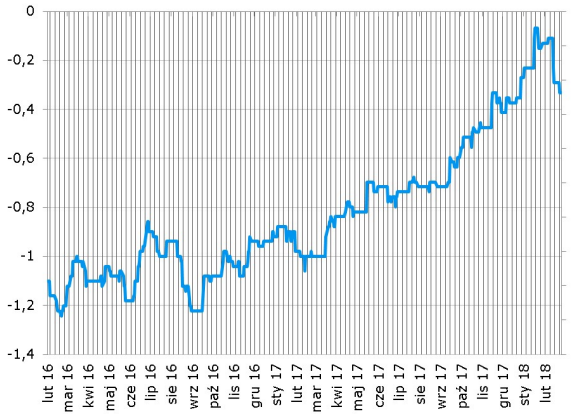
Indeks zaskoczeń dla Polski



Żadna z ubiegłotygodniowych publikacji nie odbiegła od konsensusu wystarczająco, żeby poruczyć indeksem. W nadchodzącym tygodniu nie spodziewamy się, aby sytuacja uległą zmianie – RPP nie zmieni stóp na marcowym posiedzeniu.

STREFA EURO

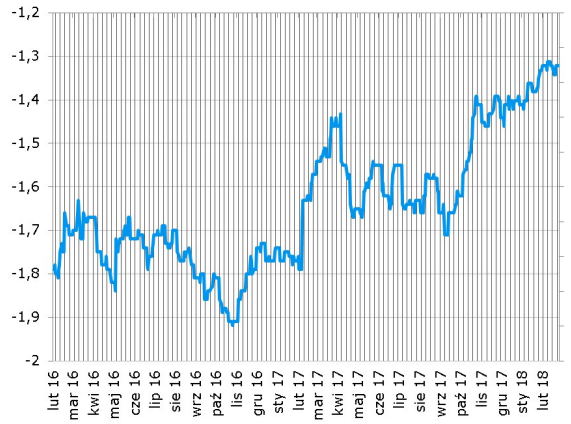
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Europejski indeks zaskoczeń lekko spadł po gorszych od oczekiwań danych z niemieckiego handlu. W tym tygodniu okazją do zaskoczeń będą głównie finalne PMI w usługach oraz kolejne dane z Niemiec.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Prawie wszystkie publikowane ostatnio dane z USA zaskakiwały analityków. Sumaryczny efekt przyniósł jednak tylko niewielką zmianę indeksu (w górę). Kolejnych okazji do zaskoczeń należy szukać w nadchodzących danych z rynku 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 sa 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.

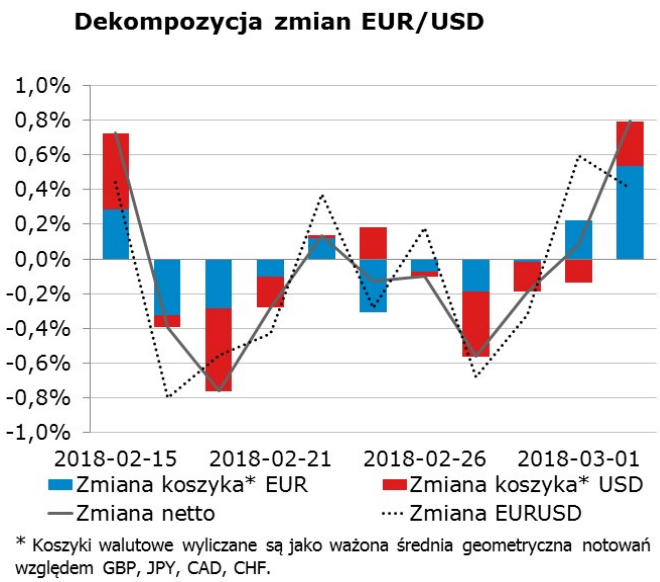
EURUSD fundamentalnie

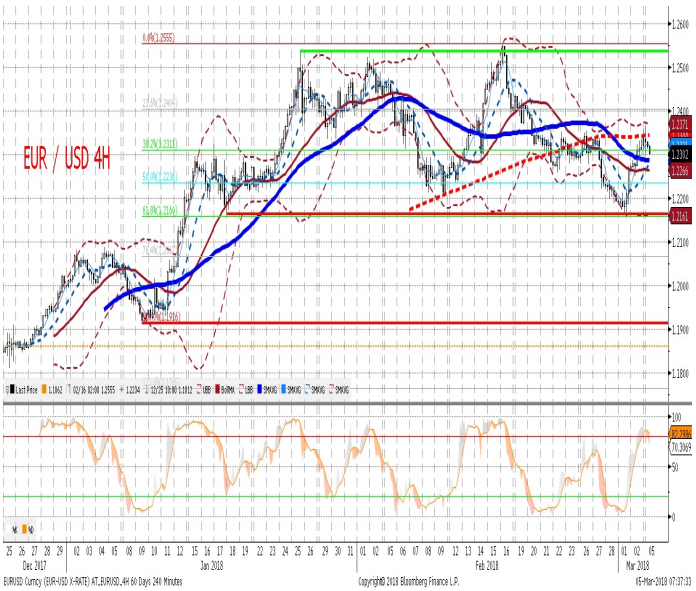
EURUSD w okolicach 1,23 i spada, być może w reakcji na wybory we Włoszech. Za nami pierwsze polityczne rozstrzygnięcia: nie ma przeszkód do zawiązania rządu koalicyjnego w Niemczech a Włochy – zgodnie z oczekiwaniami i wstępnymi wynikami, zmierzają do tradycyjnego dla tego kraju impasu politycznego, w dodatku mocno eurosceptycznego. Ukoronowaniem informacji z gospodarki będzie piątkowa publikacja NFP (i tutaj klucz do dalszych wzrostów rentowności: czy płace nadal będą przyspieszać, czy ostatni wzrost się skoryguje). Wcześniej – w czwartek – decyzję, wraz z zestawem nowych projekcji inflacyjnych, ogłosi EBC. Diametralna zmiana tonu jest mało prawdopodobna. Odnosimy wrażenie, że do czasu ostatecznej decyzji ws. ceł na aluminium i stal w USA, reakcja nawet na bardzo dobre dane z tamtejszej gospodarki może pozostawać w cieniu obaw o globalny wzrost. Rozumują w ten sposób, słabe dane z gospodarki amerykańskiej mogą w obecnych warunkach doprowadzić do znaczącej deprecjacji dolara.

EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy po 1,2302 małą pozycję short z S/L 1,2360.
Preferencja: Range (1,2160 – 1,2550).
Ruch w górę po odbiciu od ważnego poziomu w okolicy 1,2160 (Fibo 61,8% i nowa dolna granica range) zatrzymał się w okolicy 1,2350. Wprawdzie formacja range ostatnio obroniła się, jednak sytuacja na wykresach większej częstotliwości sprzyja spadkom. Zachował się opór MA30 na wykresie dziennym, a na dywergencja na tygodniowym już zaczęła sprowadzać kurs w dół. Nie zamierzamy dalej czekać z graniem short i już dzisiaj otwieramy małą pozycję. Liczymy na wybicie w dół z range, na razie nie ustalamy zleceniea T/P.

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





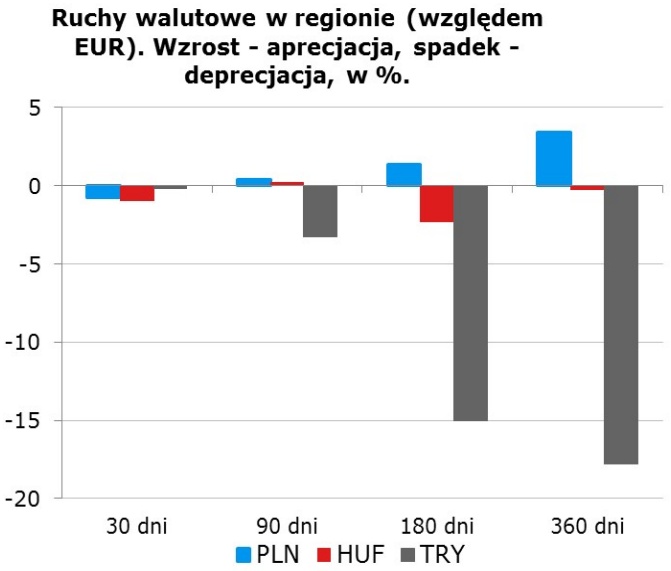
EURPLN fundamentalnie

EURPLN blisko górnego ograniczenia dotychczasowego pasma wahań (4,19). Złoty pozostaje słaby pomimo słabszego dolara i w tym momencie można to tłumaczyć awersją do ryzyka (giełdy) oraz obawami o światowy wzrost gospodarczy, które pojawiły się po informacjach o planach wprowadzenia ceł na stal i aluminium przez USA (już nie o same gałęzie chodzi tylko raczej o nieprzewidywalność reakcji innych krajów i ostateczny wpływ na światowy handel – oczywiście negatywny). W tym tygodniu kluczowe dla złotego będą dwie decyzje banków centralnych: środowa RPP oraz czwartkowa EBC. Sytuacja w której RPP staje się jeszcze bardziej gołębie, a EBC istotnie jastrzębieje jest mało prawdopodobna. Z tego powodu spodziewamy się, że dotychczasowy górny przedział wahań (4,20) powinien zostać utrzymany.

EURPLN technicznie

Pozycja: Short po 4,1892 z S/L 4,2060.
Preferencja: Range (4,13–4,18/20).
Kurs EURPLN wciąż znajduje się powyżej ostatniego maksimum lokalnego (4,1879), pierwsza próba powrotu poniżej tego poziomu zakończyła się porażką. Notowania wciąż jednak poruszają się w range, a dywergencja na wykresie 4h powinna wspierać ruch w dół po odbiciu od górnej granicy tej formacji. Szerokość range powoduje, że przestrzeń do spadku jest spora, nawet jeżeli ruch w dół zatrzyma się przed minimum lokalnym w okolicy 4,13. Nasza pozycja short na razie jest na niewielkim minusie, jednak okazja do zarobku jest atrakcyjna. Pozostawiamy pozycję short, na razie bez zlecenia T/P. Nieco w górę przesuwamy zlecenie S/L z powodu podwyższonej zmienności intraday (wahania na przełomie tygodnia nie są potwierdzone przez inne serwisy).

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.75	1.79
2Y	1.94	1.98
3Y	2.15	2.19
4Y	2.32	2.36
5Y	2.47	2.51
6Y	2.60	2.64
7Y	2.69	2.73
8Y	2.78	2.82
9Y	2.86	2.90
10Y	2.92	2.96

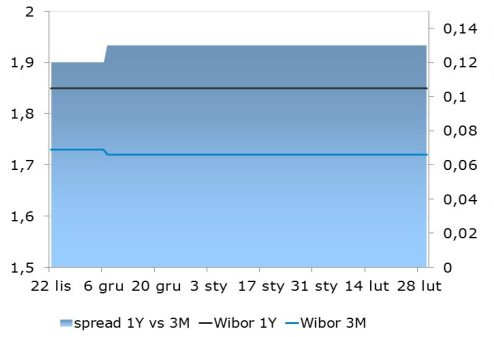
depo	BID	ASK
ON	1.15	1.55
1M	1.59	1.79
3M	1.41	1.61

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.71	1.74
3x6	1.71	1.74
6x9	1.73	1.76
9x12	1.80	1.83

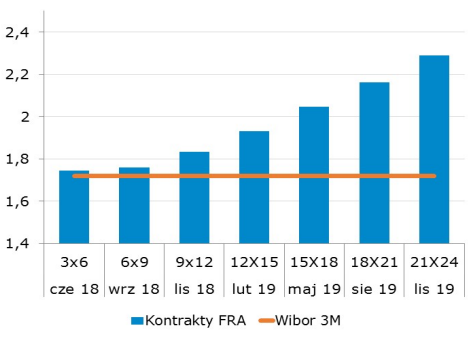
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1986
USD/PLN	3.4200
CHF/PLN	3.6470

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2322
EUR/JPY	130.22
EUR/PLN	4.1912
USD/PLN	3.4002
CHF/PLN	3.6338

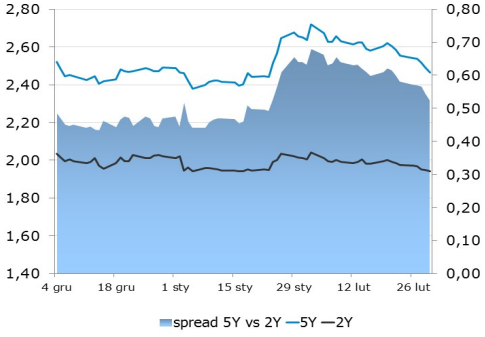
WIBOR 3M i 1Y



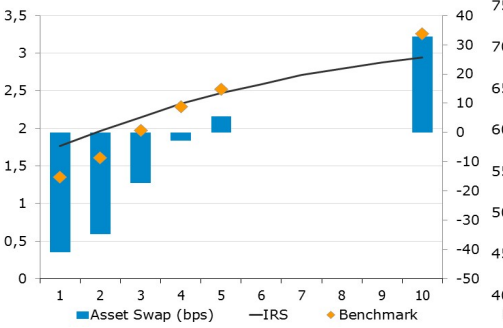
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

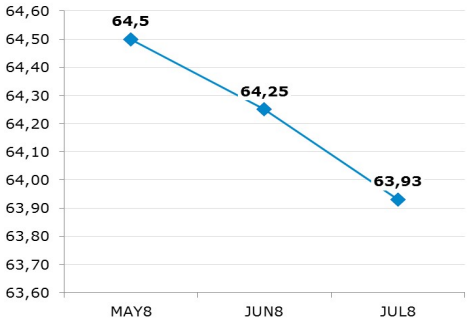


Asset swap i IRS



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.