

6 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](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		
05.03.2018 PONIEDZIAŁEK							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lut		57.9	57.9	57.4
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lut		55.3	55.3	55.3
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lut		56.7	56.7	56.2
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lut		53.3	53.0	54.5
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lut		55.9	55.9	55.9
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lut		59.0	59.9	59.5
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 (%) <i>finalny</i>	sty		-3.5	-3.7	
07.03.2018 ŚRODA							
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>finalny</i>	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	Bilans 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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dzisiejszy kalendarz publikacji makro jest pusty – zobaczymy tylko publikację danych o zamówieniach w amerykańskim przemyśle.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

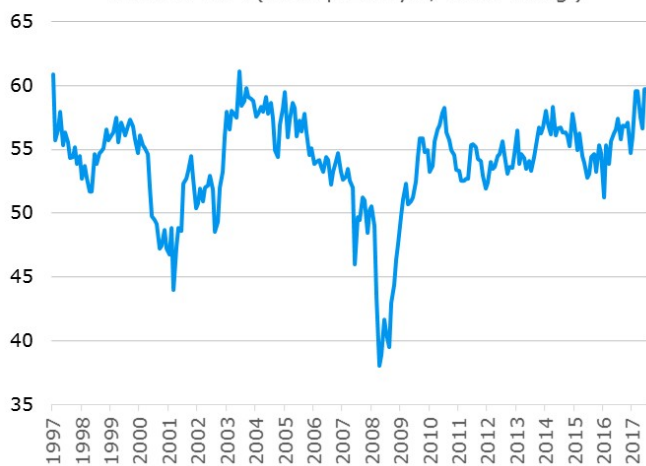
- IRG SGH: Wartość wskaźnika koniunktury IRGAGR obniżyła się o 7,6 punktu, z poziomu +4,5 pkt. do -3,1 pkt.
- EUR: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w lutym 56,2 pkt. wobec 58,0 pkt. w poprzednim miesiącu (końcowe wyliczenia).
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach (ISM) w lutym spadł do 59,5 pkt., wobec 59,9 pkt. w styczniu.

Decyzja RPP (07.03.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.662	0.024
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.880	0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.279	0.002
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Koniunktura w usługach wciąż bardzo wysoka

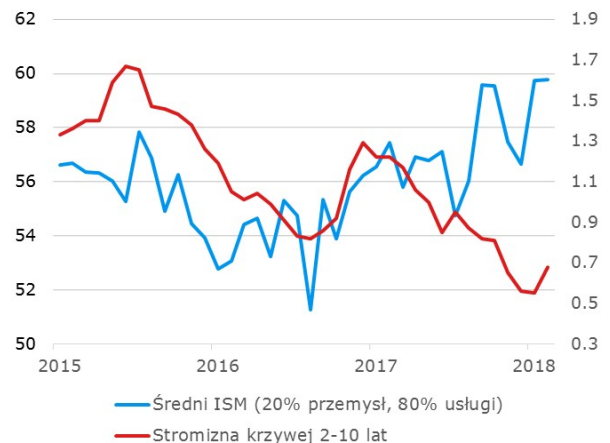
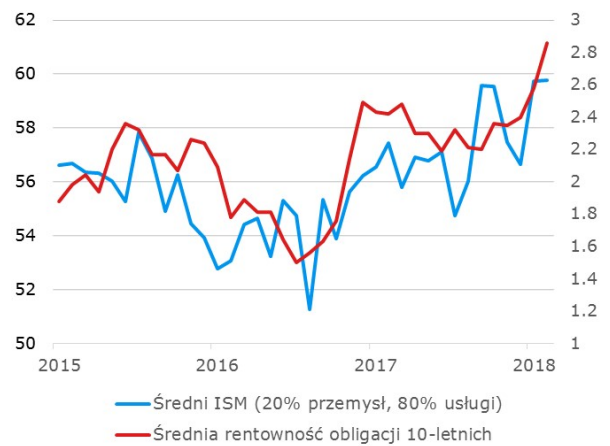
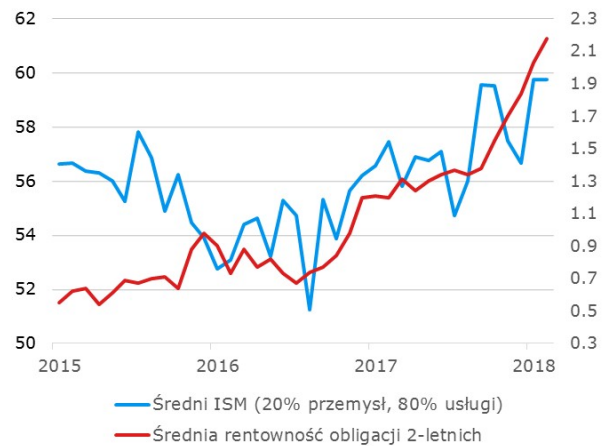
Zagregowany wskaźnik koniunktury poza przemysłem, publikowany przez ISM, spadł w lutym nieznacznie do 59,5 pkt. z 59,9 pkt. miesiąc wcześniej (gdyby nie spadek o 6,6 pkt. komponentu zatrudnienia, który charakteryzuje się obecnie dużo większą zmiennością, nie byłoby spadku zagregowanego indeksu). W tym samym czasie „stary” indeks ISM poza przemysłem (czyli oszacowanie produkcji/aktywności gospodarczej) jeszcze wzrósł, do 62,8 pkt. z 59,8 pkt. miesiąc wcześniej i ten element publikacji należy uznać za probierz doskonałej kondycji całego sektora. Pozostałe szczegóły raportu generalnie pasują do tego obrazu. Zresztą, koniunktura w całej gospodarce pozostaje świetna.

Średnie ISM (20% przemysł, 80% usługi)



Komentarze dołączone do raportu nasycone są rzeczownikami, których ostatnio najchętniej poszukują inwestorzy: koszty, ceny, płace, presja, inwestycje. Respondenci widzą wszystkie zjawiska, które doprowadziły ostatnio do intensyfikacji oczekiwań na podwyżki stóp procentowych i tu na przestrzeni czasu daje się dodatkowo zauważyć dryf odpowiedzi w kierunku tych, które można powiązać z potrzebą bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej.

Co ciekawe, uśredniona koniunktura w gospodarce amerykańskiej wciąż na przestrzeni ostatnich 3 lat bardzo dobrze tłumaczy poziom i zmiany zarówno krótkich, jak i długich stóp procentowych (z zaznaczeniem, że nieco lepiej radzi sobie z tymi drugimi). Ten sam wniosek nie dotyczy jednak stromizny krzywej dochodowości, która w ostatnim roku wyraźnie rozkorelowała się z koniunkturą w gospodarce.



Choć w ostatnich tygodniach krzywa na nowo się stromi, do poziomu spójnego z ISM sporo brakuje. Oprócz prozaicznego wniosku, że rozbieżność ta może zostać wkrótce domknięta dochodzi jeszcze jeden: im lepsza koniunktura tym scenariusz rychłego spowolnienia (recesji) płaszczący krzywą dochodowości będzie się starał coraz mniej aktualny. To z kolei oznacza, że inflacja będzie w oczekiwaniach miała szansę się rozpędzić a inwestorzy będą grali normalne podwyżki stóp procentowych. To argument za zachowaniem trendu wzrostowego stóp procentowych. Niedopasowanie stromizny krzywej do koniunktury sugeruje, że trend na dłuższych stopach może być przejściowo bardziej stromy.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD bez większych zmian. Po początkowej reakcji (wybory we Włoszech lub groźba działań USA w polityce handlowej skierowanych przeciwko UE) notowania wahały się w ok. jednocentowym zakresie wahań, z których większość trudno powiązać z konkretnymi wydarzeniami po stronie fundamentalnej. Publikacje makro w dniu wczorajszym (wskaźniki koniunktury w Europie i w Stanach Zjednoczonych – o jednym z amerykańskich, tj. o ISM, piszemy dziś w sekcji analiz) przeszły na rynek walutowym niemal całkowicie bez echa. Dzisiejszy kalendarz jest praktycznie pusty i rynki mogą przejściowo zapaść w letarg, oczekując na czwartkową decyzję EBC i piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Gdzieś w tle wykuwa się nowa polityka handlowa Stanów Zjednoczonych, ale kwestia wprowadzenia ceł na stal i aluminium pozostaje wciąż otwarta.

EURUSD technicznie

Nowa pozycja: Otwieramy po 1,2341 małą pozycję short z S/L 1,2380.

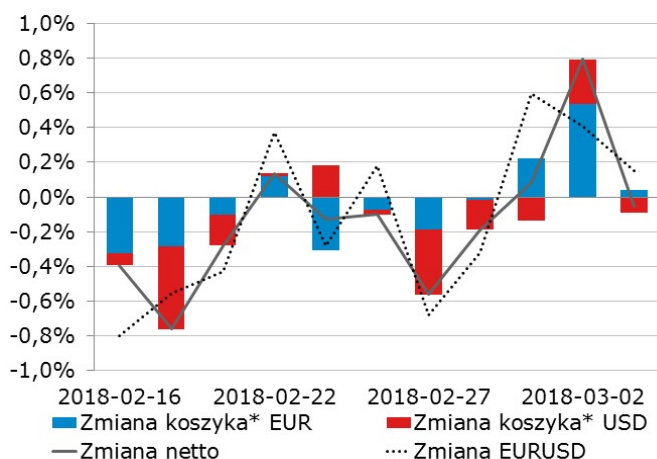
Poprzednia ozycja: Złapane zlecenie S/L po 1,2360 na małej pozycji short po 1,2302 (58 ticków straty).

Preferencja: Range (1,2160 – 1,2550).

Spadek notowań w pierwszej części sesji wprawdzie doszedł do MA30 na wykresie 4h, jednak średnia ta okazała się skutecznym wsparciem. Po odbiciu od niej notowania wzrosły o prawie figurę, chwilowo wychodząc ponad MA200 na tym samym interwale, przez co złapaliśmy zlecenie S/L. Szersza perspektywa wciąż sugeruje granie short na wybiegu w dół z range (kurs nie przebił MA30 na dziennym, na tygodniowym wciąż realizuje się dywergencja), a okazja do zarobku jest na tyle duża, że jesteśmy skłonni ponownie podjąć ryzyko grania wyprzedzająco. Otwieramy jeszcze raz małe zlecenie short, zlecenie S/L ustawiamy wąsko.

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

Złoty słabszy - wczoraj notowania w godzinach porannych dotknęły poziomu 4,20, po czym doszło do nieznacznego cofnięcia EURPLN i kurs ustabilizował się w przedziale 4,19-4,20. Przyczyny porannego osłabienia to być może reakcja na wynik wyborów we Włoszech, a być może efekt obaw o wzrost gospodarczy na świecie w związku ze zbliżającymi się wojnami handlowymi. Warto w tym miejscu zauważyć, że notowania od wielu tygodni pozostają w dobre rozpoznany i przetestowanym wielokrotnie zakresie wahań (4,13-4,20) i potrzeba całkowicie nowych informacji, aby to status quo złamać. Nie spodziewamy się, aby dzień dzisiejszy – pozbawiony istotnych publikacji makro – mógł taką zmianę przynieść. Z tego względu spodziewamy się stabilizacji EURPLN w okolicy 4,19.

EURPLN technicznie

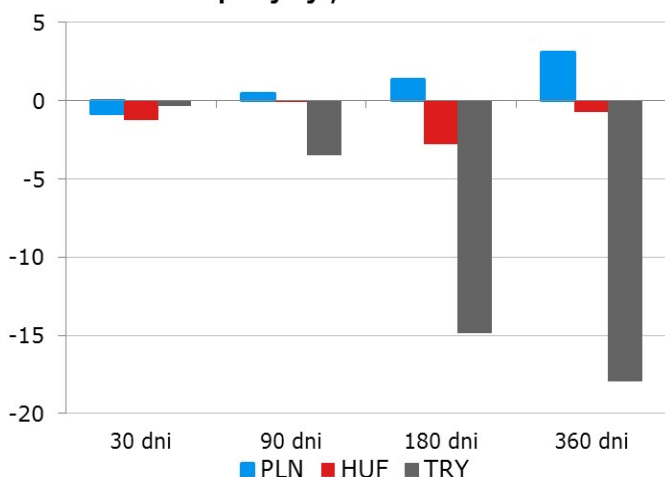
Pozycja: Short po 4,1892 z S/L 4,2060.

Preferencja: Range (4,13–4,18/20).

Wczoraj kurs EURPLN konsolidował się w okolicy 4,1880/4,20, czyli około górnej granicy range. Ostatecznie notowania znalazły się blisko maksimum lokalnego 4,1879, co sugeruje że momentum wzrostowe wygasło. Spodziewamy się teraz odbicia w dół w ramach formacji range, dywergencja na wykresie 4h powinna wspierać ten ruch. Przestrzeń do spadku wynosi przynajmniej dwie i pół figury (do ważnych wsparć na wykresie dziennym), a możliwy jest także ruch do dolnej granicy formacji (4,13). Nasza pozycja short aktualnie wychodzi na zero, okazja do zarobku jest atrakcyjna. Pozostajemy short, na razie bez zlecenia T/P.

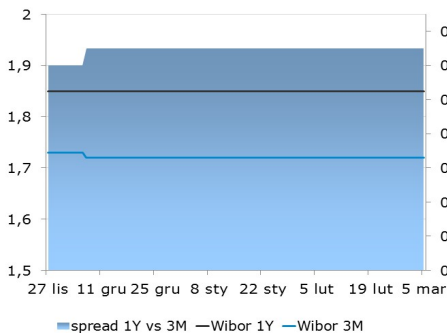
Wsparcie	Opór
4,1293	4,2505
4,0344	4,2255
3,9672	4,2033

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

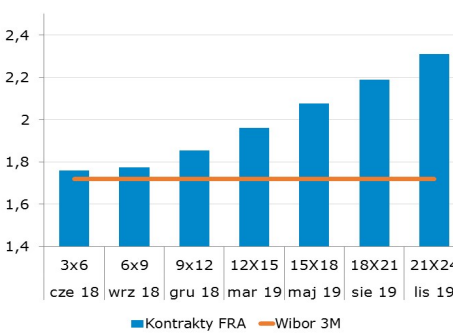


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.25	1.55	EUR/PLN	4.1895
2Y	1.95	1.99	1M	1.43	1.63	USD/PLN	3.3995
3Y	2.17	2.21	3M	1.39	1.59	CHF/PLN	3.6321
4Y	2.35	2.39					
5Y	2.50	2.54	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.63	2.67	1x2	1.65	1.70	EUR/USD	1.2334
7Y	2.73	2.77	1x4	1.69	1.75	EUR/JPY	130.99
8Y	2.82	2.86	3x6	1.70	1.76	EUR/PLN	4.1880
9Y	2.90	2.94	6x9	1.72	1.78	USD/PLN	3.3964
10Y	2.96	3.00	9x12	1.80	1.86	CHF/PLN	3.6103

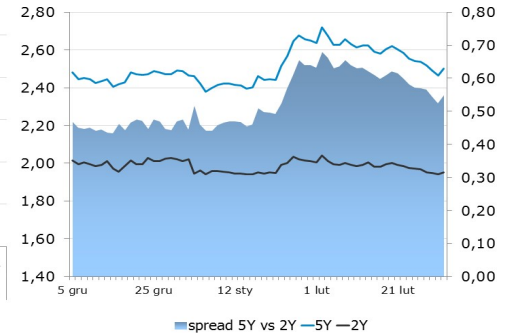
WIBOR 3M i 1Y



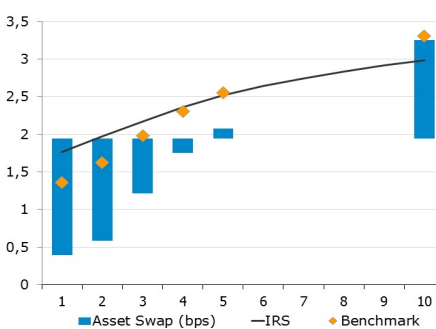
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



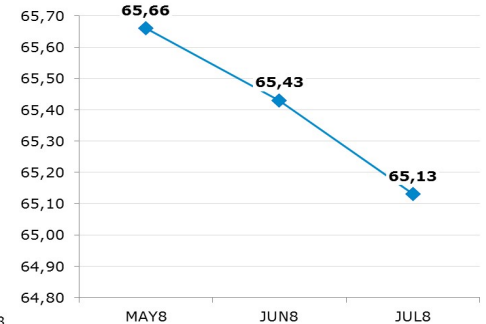
Asset swap i IRS



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.