

7 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		-1.4	1.8 (r)	-1.4
16:00	USA	Zamówienia na d. trwałe m/m (%) <i>finalny</i>	sty		-3.6	-3.7	-3.6
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 polska: Dziś decyzja RPP – więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz.

Gospodarka globalna: W Stanach Zjednoczonych zobaczymy dziś dane o zatrudnieniu ADP w lutym – będzie to kolejny element gry przed piątkowymi danymi z rynku pracy. Dane o bilansie handlowym nie wpłyną z kolei na rynki.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Według stanu na koniec lutego do wykupu w 2018 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 78,9 mld zł.
- ME: Najnowsza wersja projektu ustawy o biopaliwach przewiduje wprowadzenie opłaty emisyjnej w wysokości 80 zł na 1000 litrów benzyny lub oleju napędowego.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w styczniu spadły o 3,6 proc. mdm (końcowe wyliczenia), zgodnie z oczekiwaniami.

Decyzja RPP (07.03.2018)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.662	0.007
stopy bez zmian	100%			USAGB 10Y	2.848	-0.024
obniżka 25 bps	0%			POLGB 10Y	3.328	-0.002
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		



Dziś decyzja RPP

Dziś kończy się dwudniowe posiedzenie RPP. Stopy procentowe pozostaną bez zmian. Jako, że w ostatnim czasie nie zaobserwowaliśmy żadnej istotnej zmiany w retoryce RPP – a taka zapewne pojawiałaby się, gdyby najnowsze projekcje inflacyjne okazałyby się czymś przełomowym – możemy sądzić, że wyniki nowej projekcji inflacyjnej będą w dużej mierze głównie dopasowaniem ścieżek zmiennych makroekonomicznych do ostatnich zaskoczeń.

Tym samym, ścieżka PKB zostanie w krótkim terminie podniesiona w górę, ale trajektoria spadkowa krajowego produktu zostanie zachowania w horyzoncie projekcji. Styczniowo-lutowe odczyty inflacji sugerują, że projekcja okazała się całkiem adekwatna do opisu trajektorii tej zmiennej (w zakresie wysokości inflacji, ale nie jej struktury). Z tego względu w krótkim terminie zapewne niewiele się zmieni, zwłaszcza że ceny ropy naftowej mają ewidentny problem z dalszym marszem w górę. W naszej ocenie, wydłużona reakcja podaży ropy w USA to nie zmiana sposobu reagowania tamtejszych producentów na ceny, lecz dostosowanie w zakresie czasu uruchomienia nowych wiertni z uwagi na konieczność zagospodarowania bardziej wymagających technologicznie złóż – nowa podaż pojawi się jednak wkrótce na rynku, co obrazuje już rosnąca liczba wiertni. W średnim terminie inflacja nie powinna znacząco różnić się od tej zaprezentowanej w poprzedniej projekcji. Uruchomienie inwestycji prywatnych może powodować, że po poprawkach eksperckich projekcja uwzględni większe wzrosty produktywności pracy, co dodatkowo złagodzi presję na inflację bazową, która nawiasem mówiąc okazała się na przełomie roku niższa od przewidywań NBP (1,5%).

Bez wyraźnie rosnącej inflacji i bez fajerwerków w projekcji inflacyjnej RPP nie zmieni retoryki, zwłaszcza że inflacja pozostaje niska, EBC relatywnie gołębi, a umocnienie złotego, które dokonało się w perspektywie ostatnich kwartałów pozostaje ekwiwalentem kilku podwyżek stóp procentowych. Przekaz RPP pozostanie gołębi.

EURUSD fundamentalnie

Dolar osłabiał się wczoraj do większości głównych walut (z wyjątkiem JPY - tutaj pozytywne sygnały z rozmów dyplomatycznych między Koreami przyniosły rynkom znaczącą ulgę), a na parze EURUSD padł poziom 1,24. Silne osłabienie dolara wydarzyło się w otoczeniu pustego kalendarza publikacji i przy niewielkiej liczbie informacji. Na podstawie dostępnych doniesień można wnioskować, że zapowiadane przez prezydenta Trumpa cła zostaną wprowadzone, pomimo obiekcji części kongresmenów – w nocy czasu polskiego ze stanowiska zrezygnował główny doradca ekonomiczny prezydenta i jednocześnie najgłośniejszy w rządzie przeciwnik cła. Ta ostatnia informacja przyniosła właśnie przebicie poziomu 1,24, a także wyraźne spadki notowań futures na amerykańskie indeksy giełdowe. W najbliższym czasie do gry wrócą publikacje makroekonomiczne (rynek pracy w USA) oraz decyzje banków centralnych (EBC w czwartek).

EURUSD technicznie

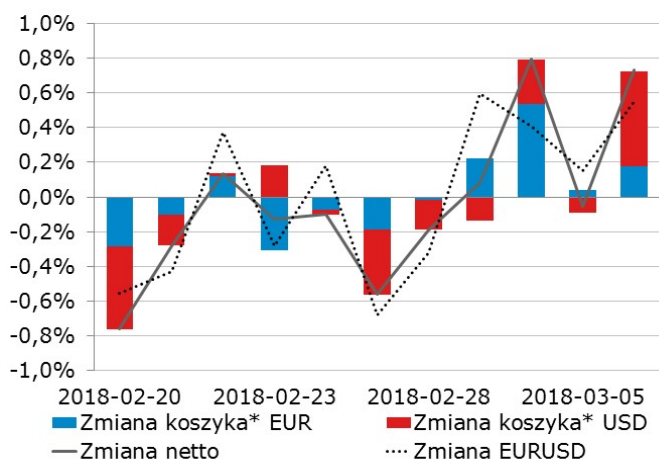
Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 1,2380 na małej pozycji short po 1,2341 (39 ticków straty).

Preferencja: Range (1,2160 – 1,2550).

Wczoraj kurs EURUSD pokonał ważny opór w okolicy 1,2350/60 (MA30 na dziennym i MA200 na 4h), przez co złapaliśmy zlecenie S/L. Otwiera to drogę do dalszego ruchu w górę w ramach range, kolejnym oporem jest górna granica tej formacji/maksimum lokalne w okolicy 1,2550. Wolimy poczekać do zamknięcia świecy na wykresie tygodniowym, aby stwierdzić, że wygasła dywergencja, która miała spowodować wybiecie w dół z range. Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji ruchu w górę. W przypadku dojścia kursu w okolicy 1,25 będziemy szukali okazji do ponownego otwarcia pozycji short (na razie bez zlecenia warunkowego), tym razem grając standardowo range. Pozostajemy poza rynkiem.

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

W pierwszej połowie dnia na rynkach dominował apetyt na ryzyko: rosły waluty rynków wschodzących, EURUSD, światowe giełdy i rentowności obligacji. Słowem, na kilka godzin rynki wróciły do znanej ze stycznia gry w ożywienie w gospodarce globalnej i związanych z tą grą korelacji. Ta gra rynkowa, a wraz z nią rajd złotego, zakończyła się na początku sesji nowojorskiej, i w godzinach popołudniowych i wieczornych EURPLN już wrócił do poziomu otwarcia (czyli do 4,19). Dziś najważniejszym wydarzeniem dnia będzie posiedzenie RPP (więcej na jego temat można przeczytać w sekcji analiz), ale nie spodziewamy się, aby wpłynęło ono na notowania złotego. Rynek obecnie postrzega RPP tak samo, jak RPP postrzega samą siebie i gołębi ton nie będzie żadną nowością dla uczestników rynku. Bez nowych informacji przedział 4,18-4,20 pozostanie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem dla złotego na najbliższe dni.

EURPLN technicznie

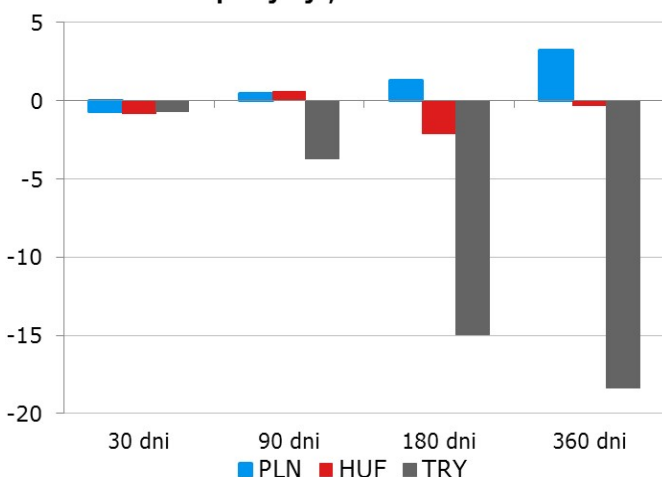
Pozycja: Short po 4,1892 z S/L 4,2060.

Preferencja: Range (4,13–4,18/20).

Wczoraj kursowi EURPLN udało się przebić wsparcie w okolicy 1,1880 (dawne maksimum lokalne), jednak spadek zakończył się na MA55 na wykresie 4h. Po odbiciu od tej średniej notowania powróciły w okolice wspomnianego maksimum, jednak uważamy, że momentum spadkowe jeszcze nie wygasło. Z perspektywy wykresu dziennego niewiele się zmieniło, notowania powinny poruszać się dalej w dół w ramach range po odbiciu od górnej granicy formacji. Wciąż widzimy okazję do zarobku dla naszej pozycji short (aktualnie jest na minimalnym plusie), pozostawiamy S/L bez zmiany.

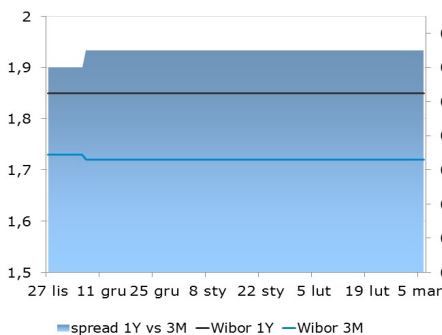
Wsparcie	Opór
4,1293	4,2505
4,0344	4,2255
3,9672	4,2033

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

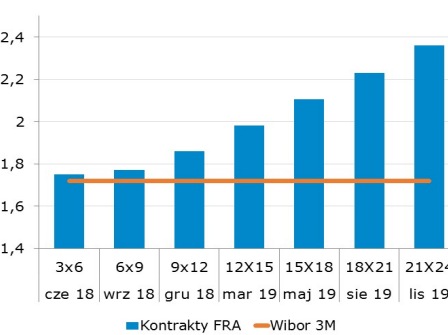


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.25	1.55	EUR/PLN	4.1891
2Y	1.96	2.00	1M	1.43	1.63	USD/PLN	3.3936
3Y	2.18	2.22	3M	1.38	1.58	CHF/PLN	3.6114
4Y	2.36	2.40					
5Y	2.51	2.55	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.64	2.68	1x2	1.65	1.70	EUR/USD	1.2402
7Y	2.74	2.78	1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	131.64
8Y	2.83	2.87	3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.1863
9Y	2.92	2.96	6x9	1.73	1.77	USD/PLN	3.3759
10Y	2.98	3.02	9x12	1.81	1.86	CHF/PLN	3.5971

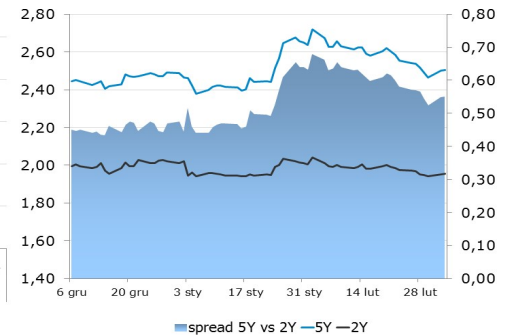
WIBOR 3M i 1Y



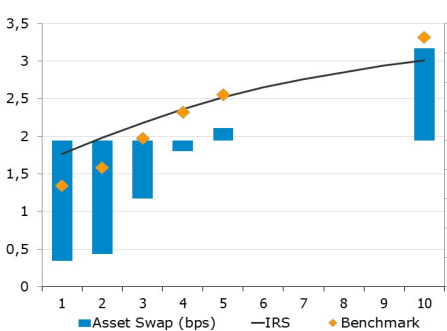
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



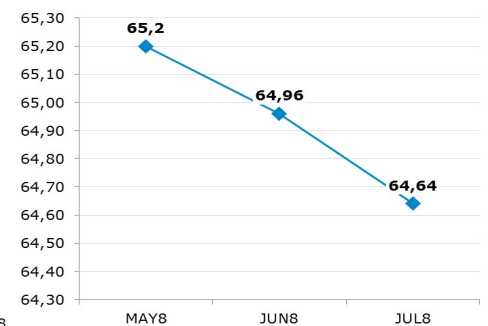
Asset swap i IRS



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.