

14 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
12.03.2018 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	Publikacja Raportu o inflacji NBP	mar				
13.03.2018 WTOREK							
13:30	USA	CPI r/r (%)	lut		2.2	2.1	2.2
14.03.2018 ŚRODA							
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sty-lut		9.8	10.2	9.7
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sty-lut		6.2	6.8	7.2
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		-0.4	0.4	
13:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.3	-0.3	
13:30	USA	PPI r/r (%)	lut		2.8	2.7	
15.03.2018 CZWARTEK							
10:00	POL	CPI r/r (%)	lut	1.7	1.8	1.9	
13:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	mar		15.0	13.1	
13:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	mar		22.5	25.8	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.03		225	231	
16.03.2018 PIĄTEK							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lut	7.0	7.2	7.3	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lut	3.7	3.7	3.8	
13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów (tys.)	lut		1280	1326	
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lut		1320	1377 (r)	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	sty	2150	624	-1152	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sty	16950	16931	15232	
14:00	POL	Import (mln EUR)	sty	17300	17152	16500	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sty	1.0	1.0	0.9	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lut	1.0	1.0		
15:00	USA	Wsk. koniunktury kons. U.Mich (pkt.)	mar		99.0	99.7	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej – w styczniu w strefie euro spadła ona najprawdopodobniej w niewielkim stopniu. W Stanach Zjednoczonych dzień upłynie pod znakiem danych o sprzedaży detalicznej w lutym (tu oczekiwane jest odbicie po słabym styczniu) oraz cenach producentów (nieznacznie przyspieszyły na bazie rocznej).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Hardt:** Nie można wykluczyć reakcji RPP w 2018 r., ale jej prawdopodobieństwo w stosunku do sytuacji sprzed kilku miesięcy spadło.
- **Manpower:** Prognoza netto zatrudnienia dla Polski w II kwartale 2018 roku wynosi +11 proc. - wynika z badania.
- **USA:** Ceny konsumpcyjne (CPI) w lutym wzrosły o 0,2 proc. w ujęciu mdm, a rdr wzrosły o 2,2 proc. - podał Departament Pracy w komunikacie.

Decyzja RPP (11.04.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.629	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.841	-0.018
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.313	0.052
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

EURUSD fundamentalnie

EURUSD znacząco wyżej niż wczoraj (dzisiaj start 1,24). Pierwsza fala osłabienia przyszła wraz z publikacją konsensusowej inflacji za luty (pisaliśmy, że bez niespodzianek w górę rynek nie będzie w stanie obecnie obstawić silniejszego zacieśnienia i tym samym mocniejszego dolara). Druga fala nastąpiła po dymisji sekretarza stanu USA R. Tillersona (13:43 polskiego czasu) – był on oceniany raczej słabo i dodatkowo skonfliktowany z prezydentem. Nowa nominacja (Mike Pompeo) będzie zdecydowanie lepiej układać się z Trumpem. Rynki trawiły te informacje do późnych godzin wieczornych. Spadała giełda, lekko spadały również rentowności obligacji. Uważamy, że politycznie nic się nie zmienia, zaś publikacja niższej inflacji to póki co tylko pretekst do krótkoterminowego obniżenia oczekiwań na zacieśnienie monetarne (nie zaś do rozpoczęcia procesu ciągłego przeszacowywania ścieżki podwyżek). Z tego względu uważamy wzrosty EURUSD za przejściowe. Zgadząmy się, że trend jest w górę, jednak kurs powinien wznowić wzrosty z niższych poziomów, gdyż rozdział gry na szybsze zacieśnienie polityki pieniężnej w USA jeszcze się definitywnie nie zamknął.

EURUSD technicznie

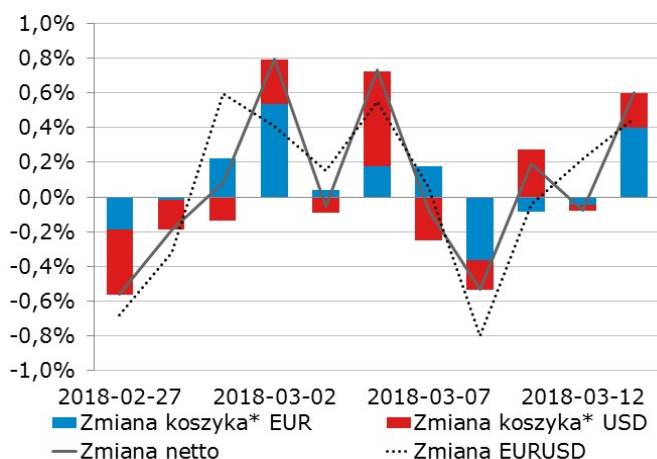
Pozycja: Otwieramy pozycję short po 1,2397, S/L 1,2460.

Preferencja: Range (1,2160 – 1,2550).

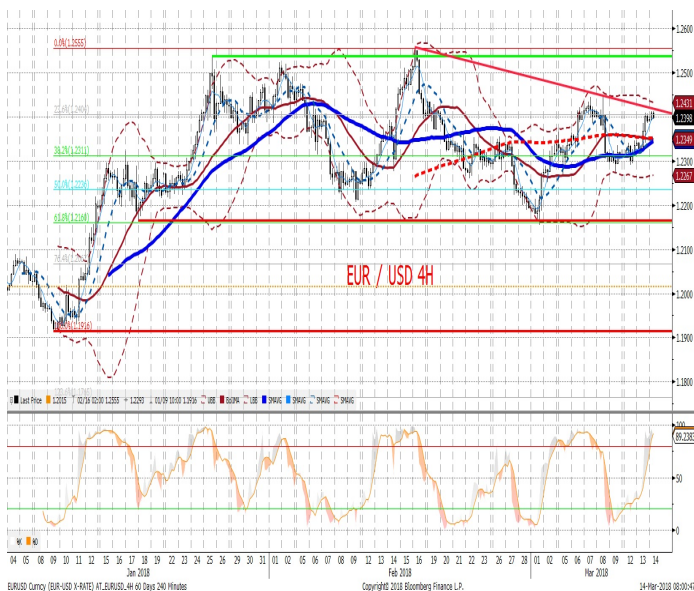
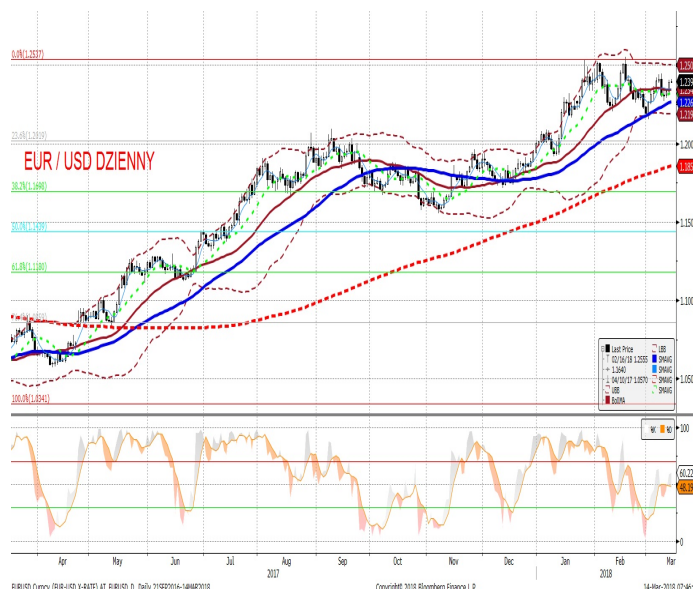
Bez większych zmian, ale notowania dotarły do linii krótkoterminowego trendu spadkowego i stosunek zysku i ryzyka nagle zaczął wyglądać na zupełnie atrakcyjny. Decydujemy się na zamaganie mniejszego range wewnątrz szerszego range i otwieramy pozycję short po bieżących poziomach. Wejście po 1,2397, S/L powyżej ostatnich maksimum (1,2460) i brak sztywnego T/P.

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 w okolicach 4,21. Póki co zniknęła korelacja z dolarem – złoty nie jest w stanie się umocnić przy epizodach osłabienia amerykańskiej waluty (przy spadkach stóp wolnych od ryzyka). Patrząc z boku – zachowanie złotego bardziej przypomina obecnie koszyk liry tureckiej niż tradycyjny koszyk CEE. Być może to tylko przypadek. Czekamy na dane o krajowej inflacji publikowane jutro. Nasze szacunki wskazują na ryzyko w dół dla odczytu, natomiast trudno sobie wyobrazić, że oczekiwania na RPP są w stanie przesunąć się znacznie w przyszłość (a pamiętajmy, że tylko znaczące przeszacowanie ścieżki oczekiwanych stóp procentowych było w stanie popchnąć złotego wyżej). Z tego powodu nie widzimy w tym odczycie dalszego, istotnego ryzyka dla złotego. Przejściowe wyhamowanie gry na szybsze podwyżki w USA powinno dać krajowej walucie nieco oddechu (patrz EURUSD). W obecnej chwili możemy obstawiać, że złoty utknie w nieco szerszym range 4,18-4,24. Dalsze osłabienie złotego jest w krótkim terminie mało prawdopodobne, choć wciąż scenariusz ten góruje nad scenariuszem umocnienia w okresie nieco dłuższym. O przyczynach pisaliśmy wielokrotnie.

EURPLN technicznie

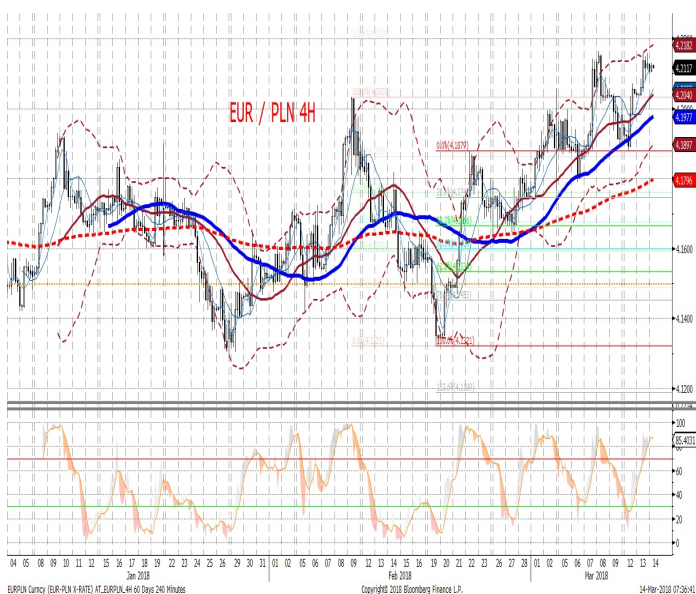
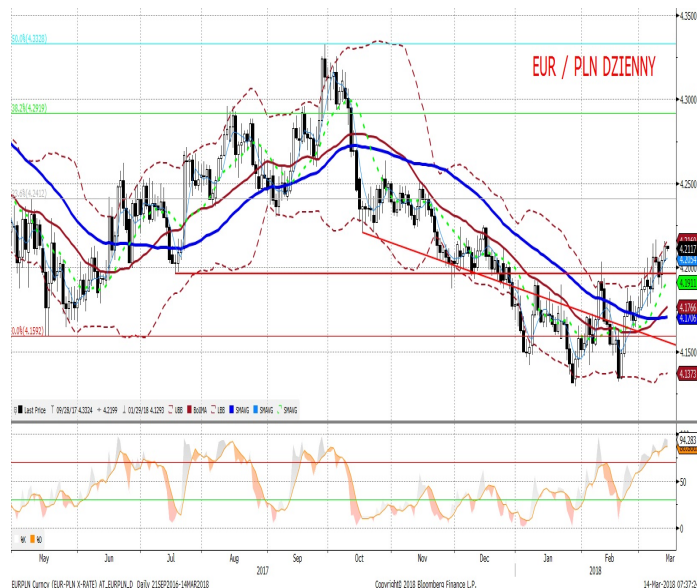
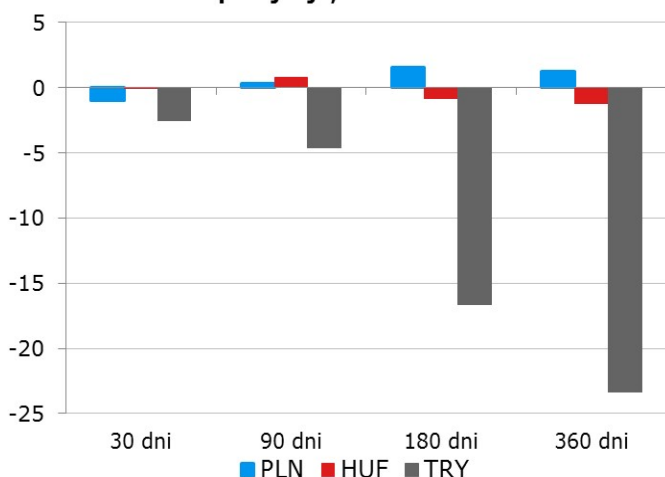
Pozycja: Long EURPLN po 4,1911, S/L 4,1750.

Preferencja: Wybicie w górę z range (4,13–4,18/20).

Trend wzrostowy na EURPLN utrzymuje się (a wraz z nim nasza pozycja, zarobek na niej to obecnie ok. 200 pipsów). Najbliższy opór to niedawno ustanowione lokalne maksimum na 4,2165 – pierwszy atak na nie był nieudany, ale nie zaowocował dywergencją w układzie 4H. Złamanie tego oporu otworzy drogę do 4,23 i 4,25. Jeśli jednak dojdzie w tym miejscu do odbicia, to sprzedający EURPLN mogą zechcieć grać podwójny szczyt i powrót do dawnego range. Póki co status quo jest zachowane, a my nie zmieniamy parametrów naszej pozycji.

Wsparcie	Opór
4,1293	4,3206
4,0344	4,2500
3,9672	4,2225

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.73	1.77
2Y	1.91	1.95
3Y	2.10	2.14
4Y	2.28	2.32
5Y	2.44	2.48
6Y	2.58	2.62
7Y	2.68	2.72
8Y	2.77	2.81
9Y	2.86	2.90
10Y	2.91	2.95

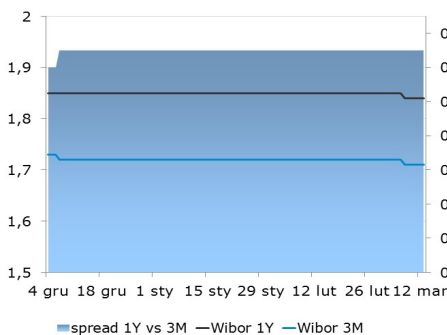
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.60
1M	1.39	1.59
3M	1.39	1.59

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.68	1.73
3x6	1.69	1.74
6x9	1.71	1.76
9x12	1.77	1.82

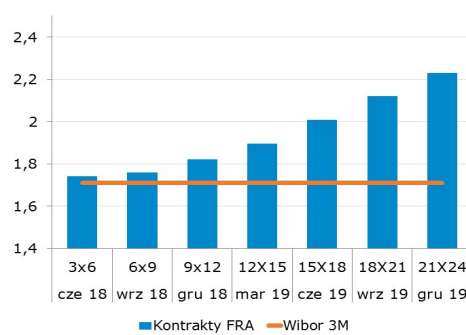
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2097
USD/PLN	3.4143
CHF/PLN	3.6016

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2388
EUR/JPY	132.03
EUR/PLN	4.2117
USD/PLN	3.3999
CHF/PLN	3.6016

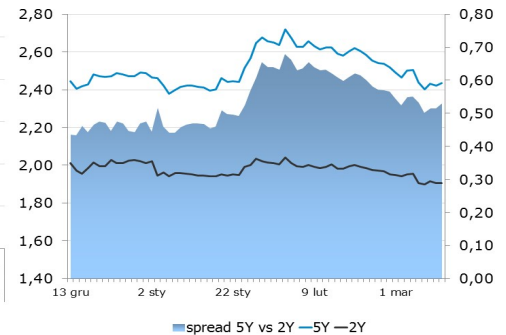
WIBOR 3M i 1Y



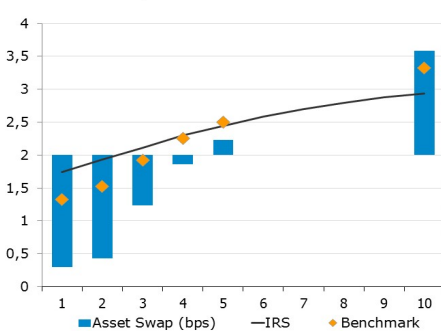
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



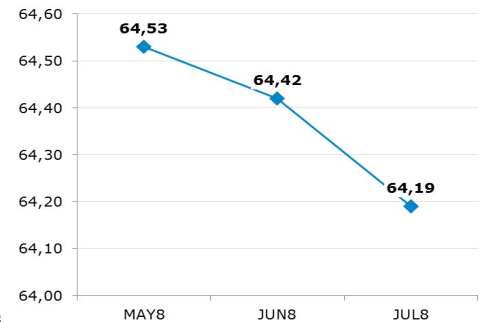
Asset swap i IRS



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.