

21 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		
19.03.2018 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lut	7.5	8.4	8.6	7.4
10:00	POL	PPI r/r (%)	lut	0.1	0.1	0.2	-0.2
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	lut	31.0	28.7	34.7	31.4
20.03.2018 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lut		2.8	3.0	2.7
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	mar		90.0	92.3	90.7
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	mar		13.0	17.8	5.1
16:00	EUR	Koniunktura konsumentów KE (pkt.)	mar		0.0	0.1	0.1
21.03.2018 ŚRODA							
10:00	POL	Koniunktura konsumentów	mar				
10:00	POL	Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych	2017				
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lut	7.6	8.1	8.2	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	sty		4.4	4.4	
15:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	lut		5.46	5.38	
19:00	USA	Decyzja FOMC (%)	mar		1.50	1.25	
22.03.2018 CZWARTEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	mar		55.5	55.9	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	mar		57.0	57.4	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	mar		59.8	60.6	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	mar		55.0	55.3	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	mar		58.1	58.6	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	mar		56.0	56.2	
10:00	GER	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	mar		125.6	126.3	
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	mar		104.4	105.4	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	mar		0.500	0.500	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	17.03		225	226	
14:00	POL	M3 r/r (%)	lut	4.6	5.0	4.8	
14:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	mar		55.6	55.3	
14:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	mar		56.0	55.9	
23.03.2018 PIĄTEK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lut	6.8	6.8	6.9	
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lut		1.6	-3.6	
15:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (mln)	lut		620	593	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostaną opublikowane dane o sprzedaży detalicznej za luty. Prognozujemy nieznacznie niższą dynamikę sprzedaży (7,6 wobec 7,7% r/r) przy nieco zmienionej strukturze: odciążenie w sprzedaży żywności zostanie zrównoważone przez niższy wynik wybujałej w poprzednim miesiącu kategorii Pozostałe. Równolegle zostaną opublikowane dane o koniunkturze konsumentów za marzec – jest to pierwszy próbnik nastrojów w polskiej gospodarce za ten miesiąc. Wreszcie, warto również odnotować publikację danych o finansach przedsiębiorstw niefinansowych, które rzucą nieco światła na strukturę i przyczyny odbicia inwestycji w IV kwartale.

Gospodarka globalna: Dane z brytyjskiego rynku pracy i amerykańskiego rynku nieruchomości pozostaną w cieniu posiedzenia FOMC (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Gatnar:** Sytuacja na świecie i w Polsce jednoznacznie wskazuje, że jedyna ścieżka dla stóp procentowych prowadzi do góry. Nie można wykluczyć, że najlepszym momentem na podwyżkę stopy referencyjnej może być II poł. 2018 r.
- **Ancyparowicz:** Strategia bezpośredniego celu inflacyjnego jest najbezpieczniejsza i najbardziej efektywna spośród wszystkich możliwych rozwiązań.
- **Czerwińska:** Dochody z podatku VAT w lutym 2018 roku były wyższe niż w lutym 2017 roku.

Decyzja RPP (11.04.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.000	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.890	0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.275	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				



Dziś podwyżka stóp w USA

Na dzisiejszym posiedzeniu FOMC stopy procentowe zostaną podwyższone o 25 pb – stopa Fed Funds znajdzie się w przedziale 1,5-1,75%. Spodziewamy się jastrzębiego wydźwięku posiedzenia i tonu konferencji sugerującego, że Fed zyskał wiarę w kontynuację ożywienia gospodarczego oraz nie porzucił wiary w krzywą Philipsa. Powinno to implikować przesunięcie preferowanych stóp procentowych na wykresie kropek w tym roku w górę, zwłaszcza że słaby dolar wymazał sporą część dotychczasowego zacieśnienia warunków finansowych. Nie jest to jednak posunięcie pewne, gdyż w zbiorze „stopniowych podwyżek stóp” mieszczą się zarówno 3 w tym roku, jak i 4. Dzisiejsza podwyżka sprawia, że rynek w dalszym ciągu będzie mógł grać oba scenariusze w kolejnych miesiącach, a oczekiwania przesuwają się będą pomiędzy 3 i 4 na podstawie danych inflacyjnych. Spodziewamy się, że po decyzji i w trakcie konferencji może dojść do wzrostu oczekiwanych stóp procentowych i umocnienia dolara, gdyż rynek nie będzie w stanie kontestować poglądów Fed bez kolejnych danych o inflacji.

EURUSD fundamentalnie

Amplituda wahań na EURUSD stała się imponująca – trzeci dzień z rzędu obserwowaliśmy zmiany o ponad 1 cent na bazie dziennej – tym razem w dół. Umocnienie dolara wydarzyło się w stosunku do większości głównych walut (wystarczy spojrzeć chociażby na JPY czy GBP), ale ponownie to w stosunku do euro skala aprecjacji była największa. Wydarzyło się to, co ciekawe, przy pustym kalendarzu i bez nowych sygnałów po stronie fundamentalnej (spokój na amerykańskich giełdach również sugerowałaby stabilizację USD...). Podtrzymujemy naszą opinię, że zwiększona wrażliwość EURUSD na wahania dolara to efekt zdjęcia kotwicy z euro przez nieco bardziej gołębi EBC i pogorszenie danych ze strefy euro (dopiero czwartkowe dane o koniunkturze mają szansę podeprzeć euro). Dziś najważniejszym wydarzeniem dnia będzie posiedzenie FOMC (więcej na jego temat piszemy w sekcji analiz) - jastrzębi wydzwięk posiedzenia i konferencji to oczywiście mocniejszy dolar, gołębi Powell to słabszy dolar.

EURUSD technicznie

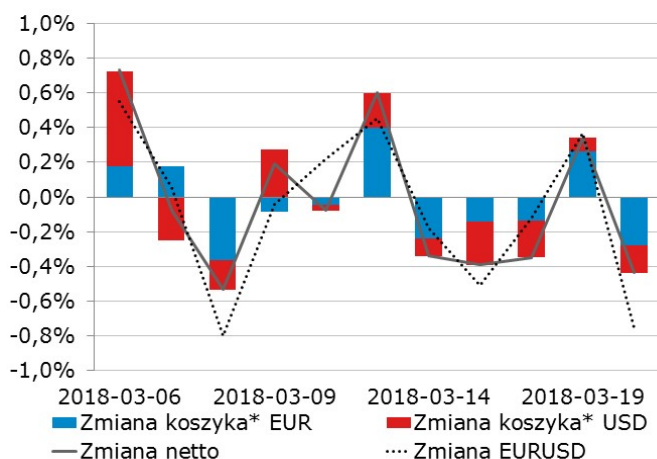
Pozycja: Zamykamy po 1,2268 połowę pozycji short po 1,2397 (128 ticków zysku), drugą połowę pozostawiamy z S/L 1,2460 oraz T/P 1,2180.

Preferencja: Range (1,2160 – 1,2550).

Splot długich średnich na wykresie 4h zadziałał jako skuteczny opór, notowania wczoraj spadły o prawie figurę. Wszystkie sygnały wskazują na to, że kurs powinien dalej spadać. Na wykresie dziennym notowania powróciły poniżej MA55, a na wykresie tygodniowym dominuje trend spadkowy wspierany dywergencją. Przestrzeń do dalszego spadku wynosi przynajmniej figurę (do minimów lokalnych/dolnej granicy range). Okazja do zarobku jest spora, jednak ze względu na czynniki fundamentalne (czytaj więcej obok) decydujemy się na wzięcie zysku z połowy pozycji. Drugą połowę pozostawiamy 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

Kolejny dzień ze słabszym złotym – tym razem padł poziom 4,23 za euro, a cały ten ruch można było mierzyć w minutach. Osłabienie złotego zbiegło się w czasie z wyprzedzą polskich SPW (która czyniła polski rynek obligacji najgorszej sobie radzącym w regionie) i całkiem niezłym zachowaniem cen akcji na warszawskiej giełdzie. Naszym zdaniem, fundamenty polskiej gospodarki sprawiają, że nawet pomimo relatywnie niesprzyjającej złotemu polityce pieniężnej, epizody osłabienia złotego będą raczej pretekstem do zakupów ze strony inwestorów. Póki co jednak na pierwszy plan w dniu dzisiejszym wysuwa się posiedzenie FOMC. Wydaje się, że jastrzębi Fed powinien przyczynić się do kontynuacji osłabienia złotego. Gołębie zaskoczenie to mocniejszy złoty.

EURPLN technicznie

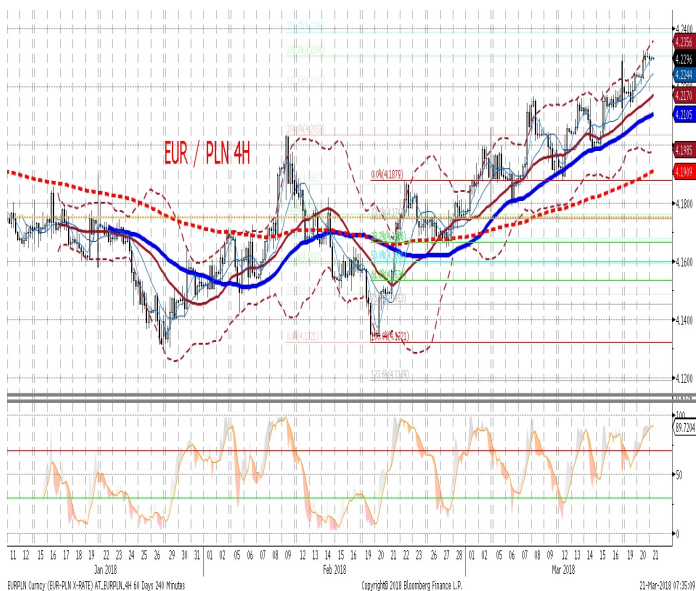
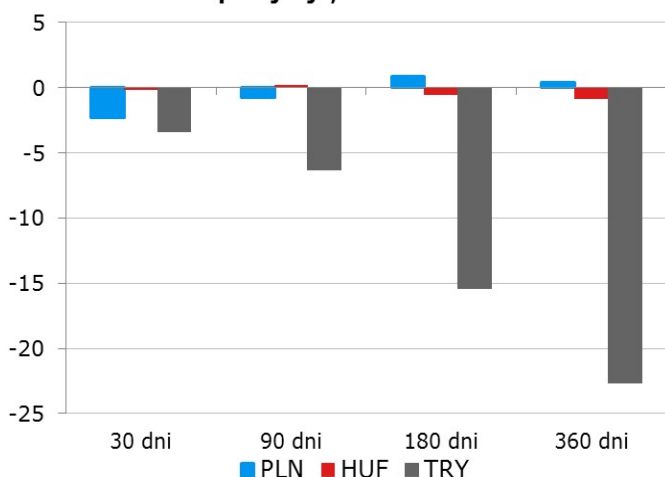
Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,2290 na małej pozycji short po 4,2005 (285 ticków straty).

Preferencja: Wybicie w górę z range (4,13 – 4,22).

Kurs EURPLN kontynuował wczoraj wzrosty, wybicie ponad MA200 na wykresie dziennym (a przez to także wyłamanie z range) potwierdziło się. Złapaliśmy zlecenie S/L na pozycji short. Kluczowe dla dalszego wzrostu będzie jednak przebicie linii trendu spadkowego na wykresie tygodniowym równoważnie z zamknięciem świecy na tym wykresie powyżej 4,23. Dopiero to otworzyłoby drogę w okolice 4,30. Momentum wzrostowe jest silne, jednak nie zamierzamy się zakładać, czy wystarczy do przełamania wspomnianego trendu. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,1909	4,3324
4,1293	4,2845
4,0344	4,2548

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.71	1.75
2Y	1.86	1.90
3Y	2.06	2.10
4Y	2.25	2.29
5Y	2.41	2.45
6Y	2.56	2.60
7Y	2.67	2.71
8Y	2.76	2.80
9Y	2.85	2.89
10Y	2.90	2.94

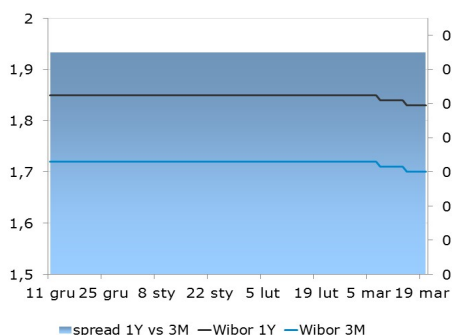
depo	BID	ASK
ON	1.35	1.55
1M	1.39	1.59
3M	1.46	1.66

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2242
USD/PLN	3.4296
CHF/PLN	3.6035

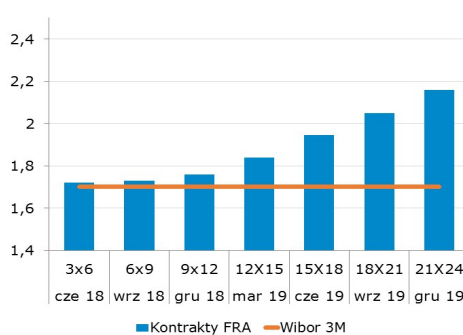
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.67	1.71
3x6	1.68	1.72
6x9	1.69	1.73
9x12	1.73	1.76

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2240
EUR/JPY	130.40
EUR/PLN	4.2289
USD/PLN	3.4556
CHF/PLN	3.6123

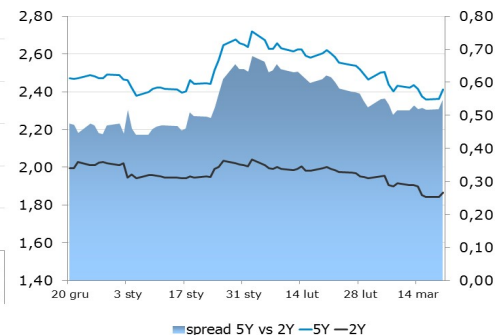
WIBOR 3M i 1Y



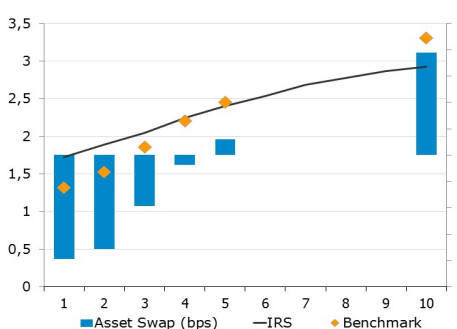
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



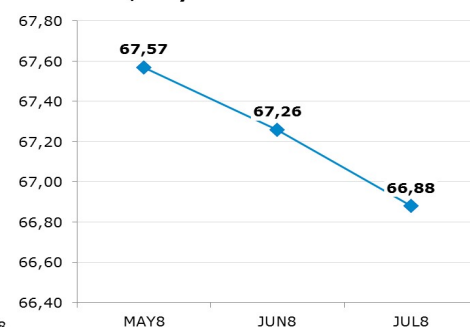
Asset swap i IRS



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.