

30 marca 2018

## Raport Dzienny

### Autorzy:

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

Nasze wszystkie publikacje dostępne są na stronie internetowej pod adresem:  
[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://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		
<b>26.03.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
<b>27.03.2018 WTOREK</b>							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lut	4.6	4.5 (r)	4.2	
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	mar	113.3	114.2 (r)	112.6	
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	27.03	0.90	0.90	0.90	
16:00	USA	Koniun. konsumentencka CB (pkt.)	mar	131.0	130.0 (r)	127.7	
<b>28.03.2018 ŚRODA</b>							
16:00	USA	Podpisane um. na sprz. domów m/m (%)	lut	2.0	-5.0	3.1	
<b>29.03.2018 CZWARTEK</b>							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	mar	5.3	5.4	5.3	
14:00	POL	Minutes RPP	07.03				
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	mar	1.7	1.4	1.60	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	17.03	230	227 ( r)	215	
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	lut	0.4	0.4	0.4	
14:30	USA	Wydatki g. domowych m/m (%)	lut	0.2	0.2	0.2	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	lut	1.7	1.7	1.8	
16:00	USA	Wskaźnik kon. U. Michigan (pkt.) <i>finalny</i>	mar	102.0	102.0	101.4	
<b>30.03.2018 PIĄTEK</b>							
8:45	FRA	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	mar	1.4	1.2		

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna** Spokojny dzień z ograniczoną płynnością na rynkach (Wielki Piątek). Poza publikowanymi rano danymi o inflacji we Francji nie należy spodziewać się istotnych publikacji makro. W poniedziałek z kolei zostaną opublikowane dane ISM w Stanach Zjednoczonych. Można spodziewać się nieznacznego pogorszenia koniunktury w tamtejszym przemyśle.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **RPP:** Na marcowym posiedzeniu Rady opcja stabilizacji stóp w nadchodzących kwartałach utrzymała większość, ale pojawiły się głosy, że przy presji inflacyjnej wyższej od obecnych oczekiwań zasadne może być rozważenie podwyżki stóp (Minutes).
- **Nowak (MF):** Emisja obligacji w USD możliwa jest jeszcze w II kw., ale będzie to uwarunkowane bieżącą sytuacją rynkową. Resort będzie prawdopodobnie rozważał emisję benchmarkową w segmencie zapadalności 10 lat.
- **GER:** Inflacja wg HICP w marcu wyniosła 0,4 proc. mdm, a w ujęciu rdr 1,5 proc. (wstępne wyliczenia).
- **USA:** Deflator PCE w lutym wyniósł 1,8 proc. rdr, wobec 1,7 proc. w styczniu i konsensusu 1,7 proc. rdr. Wskaźnik w ujęciu bazowym wyniósł 1,6 proc. rdr, wobec 1,5 proc. miesiąc wcześniej i oczekiwań 1,6 proc. rdr.

Decyzja RPP (11.04.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.505	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.234	0.000
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD skonsolidował w okolicach 1,23. Inflacje w Niemczech zaskoczyły – o dziwo – in minus, co nie pozwoliło na odwrócenie losów EURUSD i tym samym rozegrał się scenariusz najbardziej oczekiwany przez rynek po zaskoczeniach z Hiszpanii. Z kolei konsensusowa inflacja PCE w Stanach to było za mało, aby szarpnąć kursem w dół. Na tym etapie coraz więcej inwestorów zadaje sobie zapewne pytanie: „kiedy pojawi się inflacja”. Argumenty ekonomiczne sugerują, że powinna już dawno hulać w Niemczech, w USA. Natomiast wciąż nic się nie dzieje i trudno się dziwić, że na rynkach pojawia się zwątpienie. Jeśli za niskie ceny odpowiada – przynajmniej w koszyku tradables – ekspansja zagraniczna dużych i tanich producentów, do których z pewnością zaliczają się Chiny, przepychanki handlowe z USA mogą doprowadzić do szybszego zniesienia cen importowych i odwrócenia się od roli taniego producenta. To byłby bardziej oczywisty sygnał inflacyjny niż domykanie luk popytowych, działające obecnie z nieprawdopodobnie dużym opóźnieniem.

## EURUSD technicznie

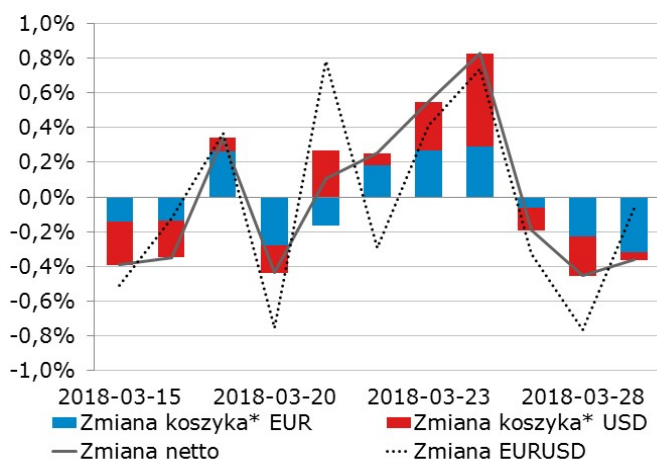
**Pozycja:** Brak.

**Preferencja:** Range (1,2250 – 1,2450).

Kurs EURUSD wczoraj skonsolidował się w okolicy 1,23. Wpisuje się to w ruch w ramach wąskiego range (1,2250-1,2450) z niewielką szansą na zarobek po aktualnych poziomach. Przestrzeń do ruchu w dół jest niewielka. Z drugiej strony, wprowadzie poziomy w okolicy 1,2350 (średnie na 4h i dziennym oraz linia dawnego trendu spadkowego) nie powinny stanowić mocnych oporów, jednak nie widzimy aktualnie impulsów wzrostowych. Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,2338	1,3993
1,1859/89	1,3055
1,1554/11	1,2555

### Dekompozycja zmian EUR/USD



\* Koszyki walutowe wyliczane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



## EURPLN fundamentalnie

Marsz złotego w górę zatrzymał się na poziomie 4,20 za EUR i wczoraj już EURPLN delikatnie rósł. Niewielkie osłabienie złotego (ok. 1 grosz), biorąc pod uwagę nieco lepsze wyniki forinta i delikatne wzrosty na warszawskiej giełdzie, można uznać za element krótkoterminowego rynkowego szumu. Prawdopodobnie znaczenie miało również ujawnienie się kupujących w okolicy 4,20 – część inwestorów grających technicznie mogła wziąć odbicie od tego poziomu za dobrą monetę. Konsekwentnie podkreślamy, że w średnim okresie (rynkowo, czyli w perspektywie kilku tygodni) złoty powinien być relatywnie słaby z uwagi na niskie stopy procentowe i zawężający się dysparytet stóp procentowych względem rynków bazowych. Epizody niewiary w gospodarkę globalną i spadków rynkowych stóp procentowych przyczyniają się do umocnienia, takiego jak w ostatnich dniach, ale biorąc pod uwagę trendy na rynkach globalnych, można te epizody uznawać za przejściowe.

## EURPLN technicznie

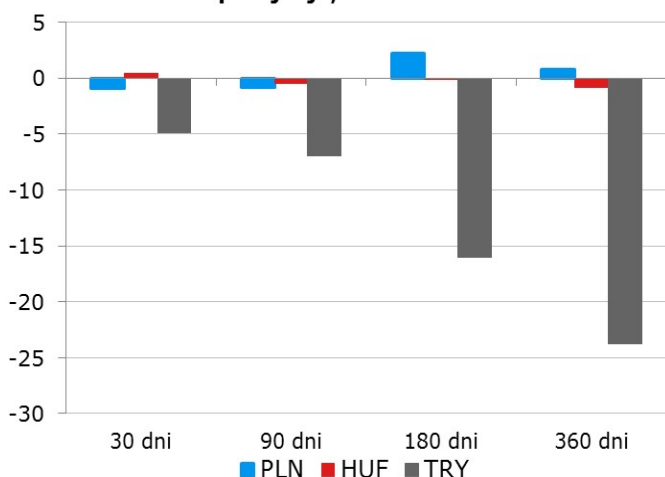
**Pozycja:** Brak.

**Preferencja:** Wybicie w dół z kanału spadkowego.

Kurs EURPLN odbił się wczoraj od ważnego wsparcia w okolicy 4,20 (Fibo oraz MA200 na wykresie 4h), zasięg ruchu w górę wyniósł około figury. Oznacza to, że wcześniejsze wybicie w dół z kanału spadkowego nie nadało kursowi zbyt dużego momentum. Wraz z końcem tygodnia powraca kwestia trendu na wykresie tygodniowym. Jego uchwianie to kontynuację spadków. Wyłamanie w górę oznaczałoby, że ostatni ruch w dół miał jedynie korekcyjny charakter. Ze względu na niewielką płynność przez najbliższe dni możemy obserwować gwałtowne ruchy. Po zostajemy poza rynkiem.

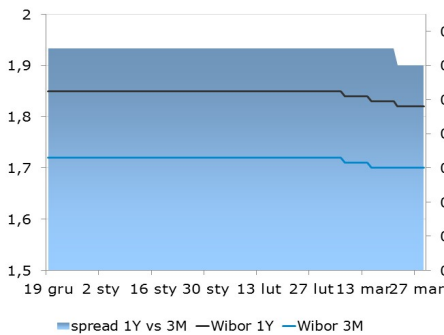
Wsparcie	Opór
4,2009	4,3324
4,1293	4,2845
4,0344	4,2548

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

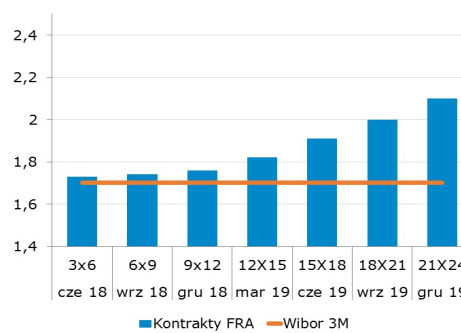


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.67	1.71	ON	2.00	2.40	EUR/PLN	4.2093
2Y	1.86	1.90	1M	1.54	1.74	USD/PLN	3.4201
3Y	2.04	2.08	3M	1.51	1.71	CHF/PLN	3.5728
4Y	2.21	2.25					
5Y	2.36	2.40	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.48	2.52	1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.2299
7Y	2.59	2.63	1x4	1.68	1.72	EUR/JPY	130.89
8Y	2.68	2.72	3x6	1.69	1.73	EUR/PLN	4.2077
9Y	2.77	2.81	6x9	1.70	1.74	USD/PLN	3.4220
10Y	2.85	2.89	9x12	1.73	1.76	CHF/PLN	3.5807

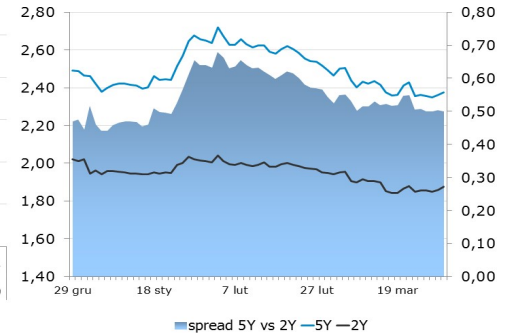
WIBOR 3M i 1Y



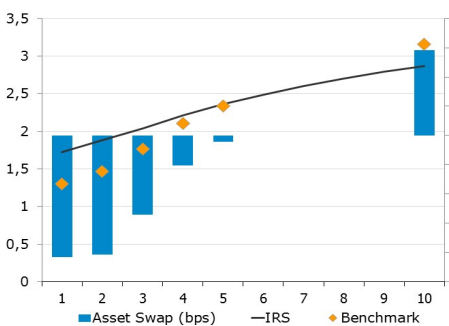
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



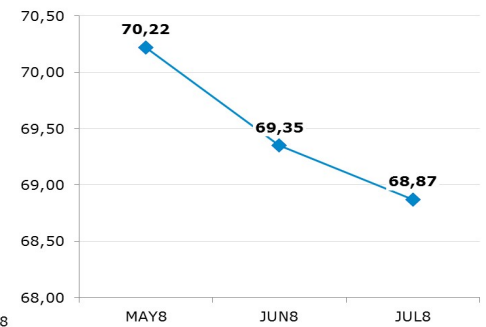
Asset swap i IRS



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](mailto:research@mbank.pl) służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.