

4 kwietnia 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		
02.04.2018 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
3:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	mar		51.7	51.6	51.0
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	mar		59.6	60.8	59.3
03.04.2018 WTOREK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	mar	53.3	53.1	53.7	53.7
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	mar		58.4	58.4	56.6
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	mar		54.8	55.2	55.1
04.04.2018 ŚRODA							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	mar		54.5	54.2	52.3
10:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	mar	1.7	1.7	1.4	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	mar		8.5	8.6	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	mar		1.4	1.2	
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP m/m (tys.)	mar		200	235	
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	mar		59.0	59.5	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut		1.7	-1.4	
05.04.2018 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut		2.1	-3.9	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	mar		55.0	55.0	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	mar		54.2	54.5	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.5	-0.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	31.03		225	215	
06.04.2018 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.3	-0.1	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	mar		189	313	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	mar		4.0	4.1	
14:30	USA	Przeciętne wynagrodzenie godzinowe m/m (%)	mar		0.2	0.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska Dziś zostanie opublikowany wstępny odczyt inflacji CPI za marzec. Spodziewamy się wzrostu inflacji z 1,4 do 1,7% r/r z uwagi na efekty bazowe w kategorii żywność i nieznaczny wzrost inflacji bazowej (z 0,8 do 0,9% r/r).

Gospodarka globalna W Europie zobaczymy dziś dane o bezrobociu (za luty – prognozuje się spadek stopy bezrobocia) oraz inflacji (za marzec – dane krajowe wskazują na przyspieszenie w cenach konsumenckich w strefie euro). W Stanach Zjednoczonych kalendarz wypełniają dane ADP, zamówienia w przemyśle oraz ISM poza przetwórstwem przemysłowym. ADP i ISM będą dla uczestników rynku ostatnią szansą na doprecyzowanie prognoz wzrostu zatrudnienia NFP w marcu – publikacja tych ostatnich już w najbliższy piątek.

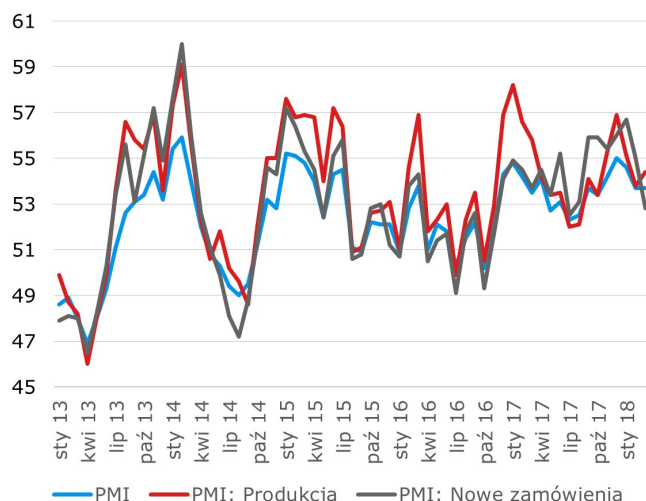
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Markit: Wskaźnik PMI dla Polski w marcu pozostał na lutym poziomie 53,7 pkt., wobec konsensusu analityków wynoszącego 53,1 pkt.
- GUS: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2017 r. wyniósł 1,5 proc. PKB wobec 2,3 proc. PKB w 2016 r. po korekcie.
- GUS: Dług sektora finansów publicznych wyniósł w 2017 r. 50,6 proc. PKB wobec 54,2 proc. PKB w 2016 roku po korekcie.
- MF: Transfery środków z Unii Europejskiej do Polski w lutym 2018 r. wyniosły 470,6 mln euro.

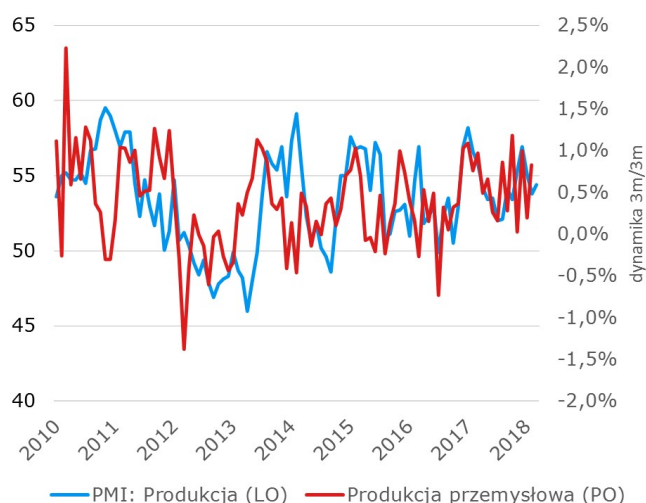
Decyzja RPP (11.04.2018)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.509	0.004
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.773	-0.002
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.189	0.023
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

PMI bez zmian w marcu

W marcu wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu utrzymał się na poziomie 53,7, nieco powyżej zakładających umiarkowany spadek prognoz (w tym i naszej). Tym samym, dość powszechny w Europie w ostatnim miesiącu wzorec spadków PMI został przez polski indeks złamany.



Tym niemniej, jest to jedynie powierzchowny wniosek – subindeks, którego spadek byłby najbardziej spójny z zachowaniem europejskich wskaźników koniunktury, a więc indeks zamówień eksportowych – spadł wyraźnie w marcu i znalazł się poniżej progu 50 pkt. (aczkolwiek minimalnie) po raz pierwszy od listopada 2016 r. Spadek zamówień eksportowych pociągnął za sobą ocenę zamówień ogółem, które znalazły się na najniższym poziomie od lipca 2017 r. (z 55,0 w lutym do 52,8 w marcu). Dlaczego zatem cały PMI nie spadł? Pomogło nieznaczne przyspieszenie po stronie produkcji (z 53,8 do 54,4) oraz zatrudnienia (marcowy wynik jest najlepszym od kwietnia 2017 r.). Niejednoznaczności obrazu polskiego przemysłu dopełnia wzrost zaległości produkcyjnych i wydłużenie czasu dostaw, przy jednoczesnym zanotowaniu 16-miesięcznego minimum w subindeksie pozycji zakupionych. Wreszcie, w marcu presja kosztowa i cenowa nieznacznie spadła, ale odpowiednie wskaźniki kształtowały się powyżej swoich wieloletnich średnich.



Wnioskowanie na podstawie struktury PMI jest naszym zdaniem równie daremnym zadaniem, jak prognozowanie PKB na pod-

stawie tegoż wskaźnika, dlatego też nie będziemy się tego podejmować. Zamiast tego zauważymy, że obecne poziomy PMI są spójne z umiarkowanym momentum w polskim przemyśle (por. wykres powyżej), a zatem i z pewnym wypłaszczeniem trendu w produkcji przemysłowej, o którym pisaliśmy już w komentarzu do danych miesięcznych. Trajektoria PKB w kolejnych kwartałach będzie kształtowana przez trwałość i siłę odbicia w inwestycjach. Tym samym, utrzymuje się status quo w polskiej gospodarce, a również i w polityce pieniężnej.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD spadł w kierunku minimów lokalnych, jednak nie zbliżył się do nich znacząco (wczorajsze minimum 1,2252). Handel na EURUSD przebiega wciąż w mniej lub bardziej regularnym range. Co może ten range złamać? Naszym zdaniem połączenie lepszych danych makro, wzrost oczekiwań na podwyżki stóp oraz awersja do ryzyka, która będzie incydentalnie narastała gdzieś w tle (wzajemne nakładanie cel trwa), powinny w najbliższym czasie wspierać dolara, który w ujęciu indeksowym powoli zaczyna przejawiać oznaki życia. Dziś czekamy na raport ADP i koniunkturę ISM w usługach w USA. Rynek zakłada się o niższe wartości niż przed miesiącem i to powinno się zrealizować. Zapewne ciekawsze od samej publikacji liczbowej ISM będą – podobnie jak w przemyśle - komentarze respondentów. Publikacja finalnych danych o inflacji HICP powinna przejść bez echa. Brak inflacji powoduje, że rynek powinien być skłonny do zapomnienia o zacieśnieniu polityki pieniężnej w strefie euro szybciej niż w USA. Czekamy na ruch EURUSD w dół.

EURUSD technicznie

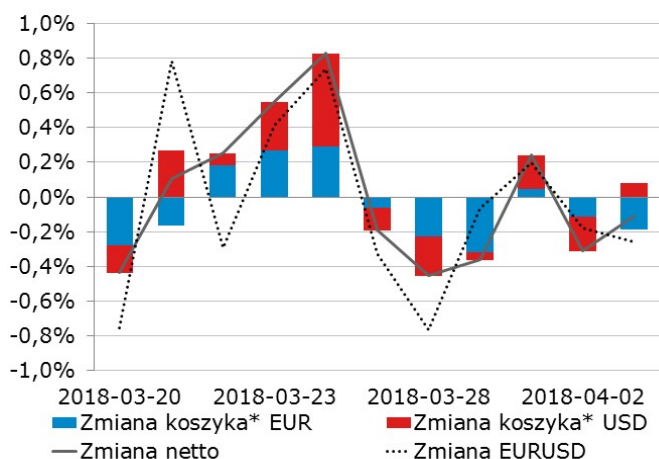
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range (1,2250 – 1,2450).

Kurs EURUSD wczoraj spadł, wciąż pozostaje jednak w range 1,2250 – 1,2450. Notowania wcześniej odbiły się od oporu na wykresie 4h (splot MA30 i MA200). Potwierdza się, że poziomy w okolicy 1,2350 tworzą mocny poziom techniczny, dlatego w przypadku wybicia z range spodziewamy się, że nastąpi ono raczej w dół. Na razie nie widzimy jednak wystarczających impulsów kierunkowych. W najbliższych dniach spodziewamy się konsolidacji, ewentualnie powrotu do szerszego range (o dolnej granicy 1,2150/1,2200). Pozostajemy poza rynkiem.

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

EURPLN bardzo szybko wybił się z range w dół. Raczej nie jest to zasługa danych krajowych (w sprawie PMI więcej w sekcji analiz), ale powrotu apetytu na ryzyko, co widać było jak na dłoni w zachowaniu indeksu WIG20. Na tym etapie jest mocno wątpliwe, że dobry sentyment się utrzyma – indeksy giełdowe pozostają silnie zmienne a rynki wrażliwe na kolejne doniesienia na polu globalnego handlu. Dziś publikacja inflacji w Polsce. Luty wyznaczył na inflacji dotek. Kluczowe może się okazać zachowanie inflacji bazowej, gdyż wielu komentatorów zwraca uwagę, że bez jej rozpręczenia już teraz trudno będzie o rozpręczenie inflacji w ogóle. O ile lokalnie rynek może zareagować na niską inflację bazową (jako niespodziankę), w dużej mierze została już ona wyceniona. A na definitywne wnioski odnośnie przekładania sytuacji na rynku pracy na inflację poczekalibyśmy jeszcze kilka miesięcy; niech dynamiczne relacje przyczynowo-skutkowe zadziałają. Wczorajszy ruch na EURPLN to raczej nie sygnał zmiany, tylko poszerzenie range.

EURPLN technicznie

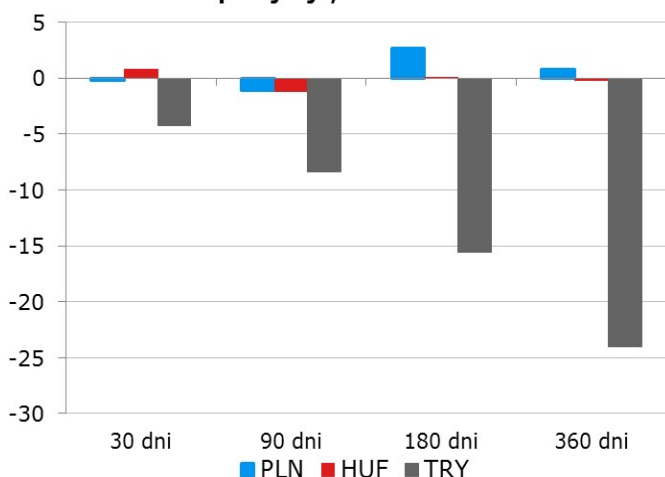
Pozycja: Otwieramy po 4,1950 małą pozycję short z S/L 4,2050.

Preferencja: Wybicie w dół z konsolidacji.

Kurs EURPLN wczoraj wybił się w dół z obszaru konsolidacji, kluczowe było przełamanie poziomu 4,20 (spłatały się tam ważne wsparcia na wykresie 4h oraz na dziennym). Potwierdza to, że ostatni ruch nie był tylko korektą spadkową. Patrząc na wykres tygodniowy spadek był zainicjowany odbiciem od linii trendu spadkowego, kontynuacja ruchu w ramach tej formacji otwiera sporą przestrzeń do dalszego spadku. Przed miniaturami lokalnymi w okolicy 4,13 ważnym oporem jest w zasadzie tylko MA55 na dziennym (okolicie 4,1830). Okazja do zarobku jest spora, otwieramy małą pozycję short. Na razie gramy bez zlecenia T/P.

Wsparcie	Opór
4,1830	4,3324
4,1293	4,2845
4,0344	4,2434

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.68	1.72
2Y	1.87	1.91
3Y	2.05	2.09
4Y	2.22	2.26
5Y	2.38	2.42
6Y	2.50	2.54
7Y	2.61	2.65
8Y	2.70	2.74
9Y	2.80	2.84
10Y	2.88	2.92

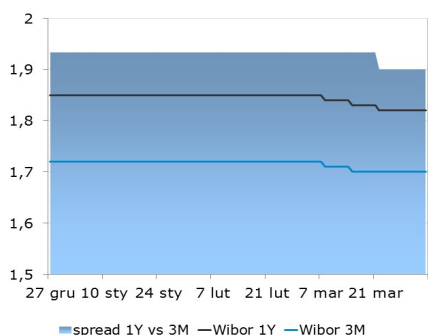
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.55
1M	1.60	1.80
3M	1.55	1.75

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.69	1.73
3x6	1.69	1.73
6x9	1.71	1.75
9x12	1.74	1.78

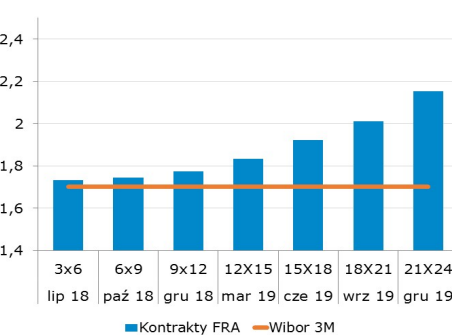
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2094
USD/PLN	3.4177
CHF/PLN	3.5832

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2268
EUR/JPY	130.79
EUR/PLN	4.1944
USD/PLN	3.4181
CHF/PLN	3.5667

WIBOR 3M i 1Y



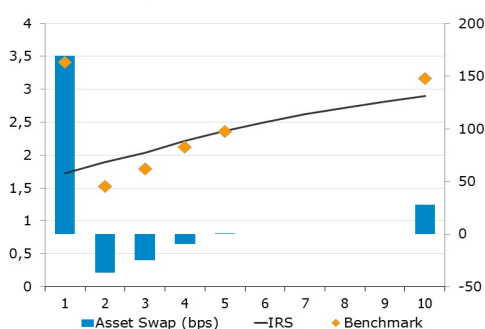
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



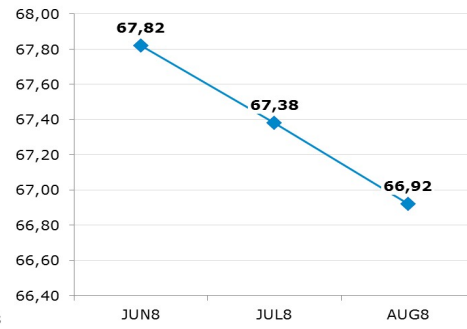
Asset swap i IRS



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. Kwantowania 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.