mBank.pl

6 marca 2019

# 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

Maciej Zdrolik
analityk
tel. +48 22 829 02 56
maciej.zdrolik@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

## Kalendarium danych

**Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy**

| | Kraj | Zmienna | Okres | Prognoza | | Poprzednio | Odczyt |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | mBank | konsensus | | |
| **04.03.2019 PONIEDZIAŁEK** | | | | | | | |
| BRAK ISTOTNYCH DANYCH | | | | | | | |
| **05.03.2019 WTOREK** | | | | | | | |
| 2:45 | CHN | Caixin PMI w usługach (pkt.) | lut | | 53.7 | 53.6 | 51.1 |
| 10:00 | EUR | PMI w usługach *final* (pkt.) | lut | | 52.3 | 52.3 | 52.8 |
| 10:30 | GBR | PMI w usługach (pkt.) | lut | | 49.9 | 50.1 | 51.3 |
| 11:00 | EUR | Sprzedaż detaliczna m/m (%) | sty | | | -1.6 | 1.3 |
| 15:45 | USA | PMI w usługach *final* (pkt.) | lut | | 56.2 | 56.2 | 56.0 |
| 16:00 | USA | ISM poza przemysłem (pkt.) | lut | | 57.1 | 56.7 | 59.7 |
| 16:00 | USA | Sprzedaż domów na r. pierwotnym (tys.) | gru | | 600 | 657 | 621.0 |
| **06.03.2019 ŚRODA** | | | | | | | |
| | POL | Decyzja RPP (%) | mar | 1.50 | 1.50 | 1.50 | |
| 14:15 | USA | Zatrudnienie ADP m/m (tys.) | lut | | 185 | 213 | |
| **07.03.2019 CZWARTEK** | | | | | | | |
| 13:45 | EUR | Decyzja EBC (%) | mar | | -0.40 | -0.40 | |
| 14:30 | USA | Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.) | 23.02 | | | | |
| **08.03.2019 PIĄTEK** | | | | | | | |
| 8:00 | GER | Zamówienia w przemyśle m/m (%) | sty | | -0.5 | -1.6 | |
| 8:45 | FRA | Produkcja przemysłowa m/m (%) | sty | | | 0.8 | |
| 9:00 | HUN | CPI r/r (%) | lut | | | 2.7 | |
| 14:30 | USA | Rozpoczęte budowy domów (tys.) | sty | | | 1326 | |
| 14:30 | USA | Pozwolenia na budowę (tys.) | sty | | | 1078 | |
| 14:30 | USA | Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.) | lut | | 185 | 304 | |
| 14:30 | USA | Stopa bezrobocia (%) | lut | | 3.8 | 4.0 | |
| 14:30 | USA | Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%) | lut | | 0.3 | 0.1 | |

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Dziś kończy się dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Spodziewamy się utrzymania stóp procentowych bez zmian. Nie oczekujemy również fajerwerków po stronie retoryki całego gremium. Przy niskiej inflacji i spadkowej trajektorii PKB optymalna ścieżka stóp procentowych po raz kolejny zostanie określona jako płaska (więcej w sekcji analiz).

**Gospodarka globalna:** Uwagę powinny skupić jedynie dane o zatrudnieniu wg. ADP, gdzie oczekiwany jest mniejszy przyrost zatrudnienia w sektorach pozarolniczych iż w poprzednich miesiącach. Ponadto opublikowane będą dane o amerykańskim handlu zagranicznym za grudzień.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- POL: Wdrożenie zerowej, pierwszej stawki PIT dla osób poniżej 26 r. życia nastąpi latem bieżącego roku - powiedział premier Mateusz Morawiecki. W ocenie premiera, ewentualna nowelizacja budżetu na 2019 r. nie byłaby „niczym nadzwyczajnym", choć „najprawdopodobniej" nie będzie to konieczne.
- Eurostat: Sprzedaż detaliczna w strefie euro w styczniu, w ujęciu miesiąc do miesiąca, wzrosła o 1,3 proc., a miesiąc wcześniej spadła o 1,4 proc., po korekcie z -1,6.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach w lutym wzrósł do 59,7 pkt., z 56,7 pkt. w poprzednim miesiącu - podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

| Decyzja RPP (06.03.2019) | Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc. |
|---|---|
| podwyżka 25 bps | 0% |
| stopy bez zmian | 100% |
| obniżka 25 bps | 0% |
| **PROGNOZA mBanku** | **bez zmian** |

| Obligacje | Otwarcie (%) | Zmiana (pp.) |
|---|---|---|
| GERGB 10Y | 0.170 | -0.032 |
| USAGB 10Y | 2.719 | -0.021 |
| POLGB 10Y | 2.957 | 0.000 |

Dotyczy benchmarków Reuters

## USA: koniunktura poza przemysłem mocno w górę

W poniedziałek pisaliśmy, że widzimy przesłanki za stabilizacją koniunktury w sektorze przemysłowym. Wczorajsze dane sugerują, że koniunktura w usługach w zasadzie już się ustabilizowała i to na wysokim poziomie. ISM poza przemysłem wyniósł 59,7pkt. (56,7pkt. poprzednio) bijąc na głowę konsensus rynkowy. Tak dobry odczyt oznacza, że koniunktura w całej gospodarce znajduje się na powrót w przedziale typowych odczytów za ostatnie dwa lata.

Szczegóły indeksu są również bardzo optymistyczne (silny wzrost nowych zamówień, w tym eksportowych) i jednocześnie spójne (wzrost aktywności, zwiększenie uciążliwości wąskich gardeł). Presja cenowa spada podobnie jak w przemyśle. Dołączone komentarze również są bardzo pozytywne. Pojawiają się odniesienia do ceł, jednak – co ciekawe – część wypowiedzi sugeruje, że przedsiębiorcy potraktowali eksperyment celny jako przyczynek do dywersyfikacji źródeł dostaw, co obecnie uznają za sukces zwiększający bezpieczeństwo i ciągłość produkcji.

Poprawa danych w naturalny sposób będzie przesuwać uwagę uczestników rynku w kierunku podwyżek stóp procentowych (rynek nie oczekuje ich już w 2019 roku). Nadal uważamy, że Fed może zdecydować się na jeszcze jedną podwyżkę. Niepewność otoczenia gospodarczego oraz brak wyraźnej presji inflacyjnej sugerują jednak, że łagodne nastawienie Fed potrwa jeszcze kilka miesięcy, a samo parcie do podwyżek stóp jest w okolicy stopy neutralnej dużo niższe niż poprzednio. Ergo, rynek będzie bardzo ostrożny w oczekiwaniach bardziej agresywnej polityki pieniężnej.

## Dziś decyzja RPP

Dziś kończy się dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Spodziewamy się utrzymania stóp procentowych bez zmian. Nie oczekujemy również fajerwerków po stronie retoryki całego gremium. Przy niskiej inflacji i spadkowej trajektorii PKB optymalna ścieżka stóp procentowych po raz kolejny zostanie określona jako płaska. Dziś pojawią się także nowe projekcje inflacyjne. Z uwagi na ustawę mrożącą ceny energii ścieżka inflacji zostanie przesunięta znacząco w dół na 2019 rok. Nie mamy pewności ile efektów drugiego rzędu zmian cen producentów założyli eksperci NBP, jednak przy wciąż zaskakującej in minus inflacji bazowej można także spodziewać się niewielkiego przesunięcia w dół ścieżki inflacji bazowej. Szacunki wzrostu powinny pozostać podobne jak w rundzie listopadowej. Pakiet fiskalny wszedł za późno, aby uwzględnić go w projekcji, jednak znajdzie się na pewno w zestawie ryzyk (in plus dla wzrostu i inflacji). Nadal uważamy, że modus operandi RPP opiera się na obecnie niskiej inflacji i wysokiej tolerancji na wzrosty tego wskaźnika powyżej celu. Z tego względu stopy nie ulegną zmianie.

## EURUSD fundamentalnie

Dolar umocnił się wczoraj wobec euro po lepszym niż się spodziewano odczycie indeksu ISM w usługach, który dzięki dobrym wynikom indeksów aktywności biznesowej i nowych zamówień (i wbrew spadkom w zatrudnieniu) wzrósł do 59,7 pktów, co pomimo słabszych danych przemysłowych, pozwoliło na poprawę optymizmu w ocenie amerykańskiej koniunktury (więcej w sekcji analiz). Dodatkowo pomagały też dane o sprzedazy domów z rynku pierwotnego, które również przewyższyły oczekiwania analityków. Natomiast europejskie, nieco lepsze niż wstępne dane, finalne odczyty PMI w usługach nie miały większego przełożenia na zachowanie EURUSD. Dzisiaj jedynym odczytem mogącym poruszyć eurodolarem jest zatrudnienie wg ADP (choć tu zdecydowanie ważniejsze będą piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy). Zachowanie EURUSD powinno być więc dalej determinowane głównie oczekiwaniami wobec jutrzejszej konferencji EBC, które do tej pory skutkowały słabszym euro.

## EURUSD technicznie

**Pozycja:** S/L 1,1300, 51 ticków straty. Brak nowej pozycji.
**Preferencja:** Range 1,13-1,18.
Zlecenie S/L na małej pozycji long zostało aktywowane. Notowania na wykresie dziennym zaatakowały wczoraj bardziej płaską linię trendu wzrostowego. Dywergencja na 4h wyparowała. Przy takim układzie kresek nie jest wykluczone, że ponownie punktem przyciągania staną się minima lokalne z lutego (1,1234). Pozostajemy bez pozycji.

| Wsparcie | Opór |
|---|---|
| 1,1300 | 1,1815 |
| 1,1201 | 1,1651 |
| 1,0906 | 1,1570 |

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

## EURPLN fundamentalnie

Wczoraj EURPLN poruszał się w ślad za globalnymi trendami, jednak jego zmiany były niewielkie (w obrębie jednego grosza), a dzień skończył z nieco słabszym złotym. Dzisiaj wpływ na zachowanie złotego może mieć konferencja po posiedzeniu RPP, o której szerzej piszemy w sekcji analiz. Obniżenie projekcji inflacyjnych analityków banku nie powinno mieć większego przełożenia na zachowanie EURPLN, jest już dawno uwzględnione w wycenie złotego. Ciekawsza może być reakcja RPP na wpływ stymulacji fiskalnej na inflację i stopy procentowe. Niektóre instytucje zaczynają oczekiwać, że wydatki rządowe mogą spotkać się z kontrą ze strony polityki monetarnej. Naszym zdaniem jest na to za wcześnie biorąc pod uwagę wysoką tolerację RPP dla inflacji oraz fakt, że na razie pozostaje ona bardzo niska.

## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Mały long po 4,3040, S/L 4,29, T/P 4,3400.
**Preferencja:** Range 4,25-35
Bez zmian. Notowania z wykresu dziennego zatrzymały się na splocie średnich (MA200+MA55) i zaczynają je erodować. Z kolei na wykresie 4h dywergencja trwa w najlepsze. Złamanie wspomnianego splotu średnich będzie implikować ruch do dolnego ograniczenia range. Póki co pozostajemy z małą pozycją long, ale gotowi jesteśmy do jej odwrócenia.

| Wsparcie | Opór |
|---|---|
| 4,2657 | 4,4142 |
| 4,2030 | 4,3570 |
| 4,1511 | 4,3401 |

| IRS | BID | ASK |
|---|---|---|
| 1Y | 1.72 | 1.76 |
| 2Y | 1.79 | 1.83 |
| 3Y | 1.86 | 1.90 |
| 4Y | 1.97 | 2.01 |
| 5Y | 2.08 | 2.12 |
| 6Y | 2.17 | 2.21 |
| 7Y | 2.25 | 2.29 |
| 8Y | 2.32 | 2.36 |
| 9Y | 2.38 | 2.42 |
| 10Y | 2.44 | 2.48 |

| depo | BID | ASK |
|---|---|---|
| ON | 1.47 | 1.55 |
| 1M | 1.44 | 1.64 |
| 3M | 1.47 | 1.67 |

| FRA | BID | ASK |
|---|---|---|
| 1x2 | 1.62 | 1.66 |
| 1x4 | 1.69 | 1.75 |
| 3x6 | 1.69 | 1.75 |
| 6x9 | 1.70 | 1.76 |
| 9x12 | 1.70 | 1.76 |

| Fixing NBP | |
|---|---|
| EUR/PLN | 4.3018 |
| USD/PLN | 3.7977 |
| CHF/PLN | 3.7940 |

| Poziomy otwarcia | |
|---|---|
| EUR/USD | 1.1311 |
| EUR/JPY | 126.50 |
| EUR/PLN | 4.2985 |
| USD/PLN | 3.8027 |
| CHF/PLN | 3.7849 |

**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 art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 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.