

13 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](https://twitter.com/mbank_research)

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
11.03.2019 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.8	0.8	-0.8
9:00	CZE	CPI r/r (%)	lut		2.6	2.5	2.7
13:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sty		0.0	-1.6	0.2
12.03.2019 WTOREK							
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.2	-0.5	0.6
13:30	USA	CPI r/r (%)	lut		1.6	1.6	1.5
13.03.2019 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		1.0	-0.9	
13:30	USA	PPI r/r (%)	lut		1.9	2.0	
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sty		-0.5		
14.03.2019 CZWARTEK							
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.03		225	223	
15:00	USA	Sprzedaż nowych domów (tys.)	sty		622	621	
15.03.2019 PIĄTEK							
10:00	POL	CPI r/r (%)	lut	1.1	1.2	0.9	
13:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	mar		10.0	8.8	
14:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.4	-0.6	
15:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	mar		95.5	93.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie warto zwrócić uwagę na publikację danych o produkcji przemysłowej za styczeń (prognozowane jest odbicie po kiepskim grudniu) oraz na zaplanowane na dziś drugie z trzech głosowań w niższej izbie brytyjskiego parlamentu w sprawie tzw. twardego Brexitu. W Stanach Zjednoczonych kalendarz obejmuje inflację PPI i zaległą publikację zamówień na dobra trwałego użytku w styczniu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

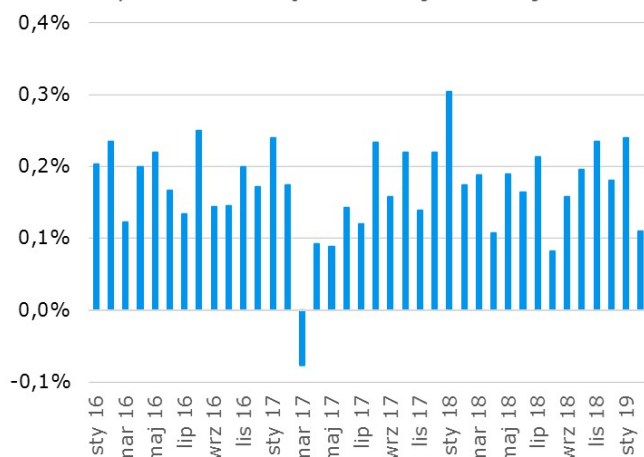
- GUS: Deficyt w obrotach towarowych handlu zagranicznego w styczniu 2019 r. wyniósł 0,1 mld euro.
- GBR: Produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii wzrosła o 0,6 proc. mdm w I, podczas gdy poprzednio spadła o 0,5 proc. - poinformowało w komunikacie Krajowe Biuro Statystyki w Londynie.
- USA: Ceny konsumpcyjne CPI w lutym wzrosły o 0,2 proc. w ujęciu mdm, a rdr wzrosły o 1,5 proc. - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +0,2 proc. mdm, a +1,6 proc. rdr.

Decyzja RPP (03.04.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.080	-0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.607	0.006
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.896	-0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

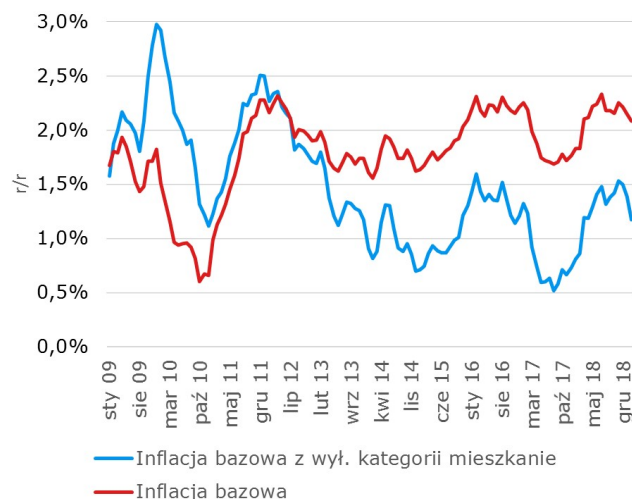
USA: Inflacja nie taka słaba, na jaką wygląda

W lutym inflacja CPI w Stanach Zjednoczonych, zamiast ustabilizować się na poziomie 1,6% r/r, spadła do 1,5% r/r. Niespodzianka wynikała z zachowania inflacji bazowej, która ku zaskoczeniu analityków spadła z 2,2 do 2,1% r/r. Jak widać na poniższym wykresie, nastąpiło to po serii wysokich odczytów inflacji bazowej.

Dynamika miesięczna inflacji bazowej CPI



Wgląd w szczegóły inflacji bazowej ujawnia dość mocno rozsypany kalejdoskop zmian cen. Największy z jego elementów, mieszkanie, przyspieszył wyraźnie z 3,2 do 3,4%, co jednak zostało z nawiązką zrównoważone przez spowolnienie w pozostałej części koszyka bazowego. Inflacja bazowa z wyłączeniem kategorii mieszkanie (por. wykres poniżej) spadła trzeci miesiąc z rzędu i jest obecnie najniższa od maja 2018 r. O jej spadkach z kolei zdecydowały dwie kategorie ważące dużo w wydatkach konsumentów: używane samochody i opieka medyczna (ze szczególnym uwzględnieniem cen leków, które spadły w lutym o 1,2% r/r - najniższy wynik od 1972 r.). Nie jest jasne, co powoduje spadki cen leków (trwają one od połowy 2018 r.), ale wskazuje się na kombinację większej siły przetargowej rządu oraz opóźnione efekty wygasania patentów i przesuwania struktury rynku w kierunku generyków. Jeśli trend ten ma istotnie taką przyczynę, to nie należy się spodziewać jego odwrócenia w krótkim okresie i inflacja bazowa w USA zyskała dodatkowy hamulec. Z kolei spadek cen używanych samochodów jest elementem większej tendencji – ceny dóbr konsumpcyjnych, oceniając na podstawie samego tylko kursu dolara, znajdują się blisko cyklicznego maksimum, a ewentualne zmniejszenie cel w wyniku porozumienia USA-Chiny może tylko wzmocnić działanie tego czynnika.



Analizując inflację w USA, należy mieć również na uwadze rozkład zmian cen i to, czy jej wahnięcia są spowodowane przez pojedyncze, zmienne kategorie. Tak było w istocie w ostatnim miesiącu i mediana inflacji, wiedzona przez kategorie Mieszkanie i usługi restauracyjne, nie tylko nie spadła w lutym, ale wręcz przyspieszyła w okolice cyklicznych maksimum.

Miary inflacji bazowej w USA



Tym samym, lutowa niespodzianka niewiele zmienia w ocenie perspektyw inflacji na kolejne miesiące. Inflacja odchyliła się przejściowo od celu, a w jej strukturalne cechy i szczegóły ostatnich odczytów nie wskazują na to, aby miała się ona wymknąć bankowi centralnemu spod kontroli. Wprawdzie to nie dane o inflacji spowodowały zmianę nastawienia Fed na gołębie, ale inflacja jest jednym z prerekwizytów powrotu Fed do jastrzębiego nastawienia. Dopóki oczyszczone miary inflacji (jak rysowana wyżej mediana) są w trendach wzrostowych / powyżej celu, dopóty poprawa warunków finansowania i dobry stan gospodarki realnej będą stanowić zielone światło dla powrotu do podwyżek stóp procentowych. Spodziewamy się, że jeszcze w tym roku Fed dokona podwyżki stóp procentowych.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD kontynuuje odbicie z ostatnich 3 dni, przyczyn słabszego dolara można szukać w amerykańskich danych o inflacji CPI, której odczyt za luty był poniżej oczekiwań (więcej w sekcji analiz). Tak jak oczekiwano, brytyjski parlament odrzucił wczoraj umowę z UE. Dzisiaj odbędzie się głosowanie nad tzw. twardym Brexitem. Jeśli i to rozwiązanie zostanie odrzucone (wysoko prawdopodobne), jutrzejsze głosowanie nad przedłużeniem negocjacji z UE może poruszyć EURUSD – przedłużenie negocjacji będzie pomagać euro, natomiast odrzucenie również tej opcji może zwiększyć pesymizm na rynkach i powodować ruch EURUSD w dół. Dzisiaj eurodolar powinien zależeć również od odczytu produkcji przemysłowej w strefie euro (brak negatywnych niespodzianek może pomóc euro odrobić resztę strat po zeszłotygodniowej konferencji EBC) i danych o cenach PPI w USA.

EURUSD technicznie

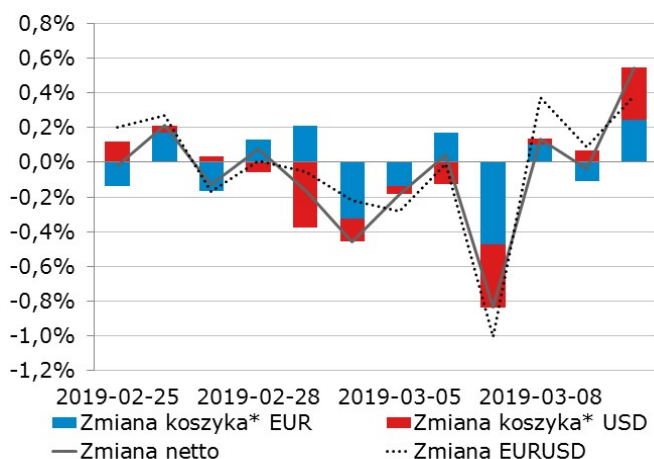
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1208, S/L na 1,1150.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Korekta na wykresie 4h dotarła do MA55. Pierwsza próba przebicia okazała się nieudana. Nie ma jednak dywergencji, a kurs raczej konsoliduje niż pikuje. Z kolei dywergencja na dziennym nadal trwa i działa. Ten interwał wygląda bardziej konstruktywnie od 4h. Równowaga jest jednak wciąż krucha. Temat spadków na dłuższy czas domknie dopiero zamknięcie powyżej 1,1350-70: poziom MA200 z 4h oraz MA55 z dziennego.

Wsparcie	Opór
1,1201	1,1815
1,1100	1,1651
1,0906	1,1570

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN wczoraj kolejny dzień pozostawał stabilny w okolicach 4,30. Brak zaskoczeń w sprawie Brexitu, brak nowych informacji o negocjacjach handlowych, jak i brak krajowych danych przyczyniały się do wczorajszej stabilności. Również i dzisiaj powinny być to główne powody dalszego trwania EURPLN bez większych zmian. Ryzykiem dla słabszego złotego mogą być globalne niepokoje związane z *hard Brexitem*, co jest jednak mało prawdopodobne. Dopiero jutrzejsze rozstrzygnięcia w brytyjskim parlamencie mogą istotnie zmienić nastroje rynków, przekładając się również na zmiany EURPLN. Na teraz powodów do większych ruchów brak.

EURPLN technicznie

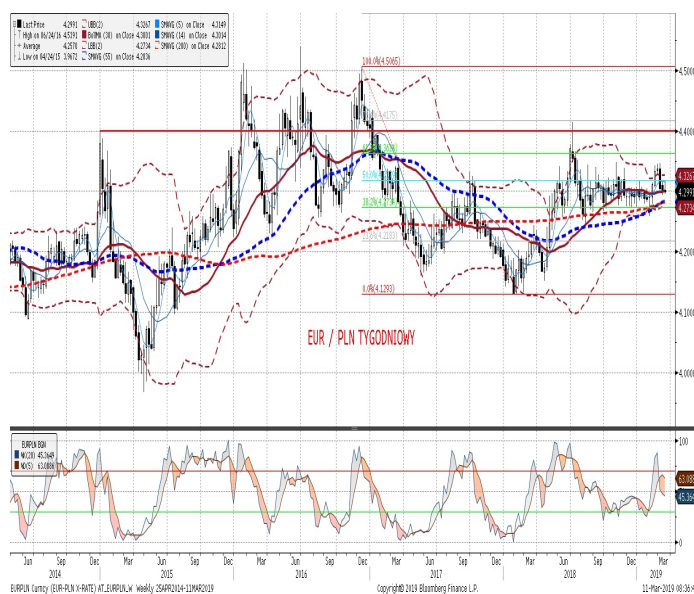
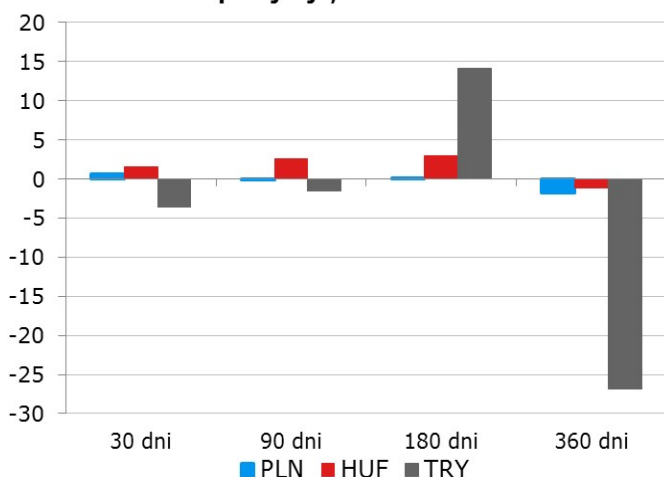
Pozycja: Mały long po 4,3040, S/L 4,29, T/P 4,3400.

Preferencja: Range 4,25-35

Bez zmian. Strefa wsparć w przedziale 4,29-30 nadal się trzyma; na tym etapie trudno ją rozróżnić od spłotu średnich (MA55, MA200) z wykresu dziennego. Pozostawiamy pozycję bez zmian, ale twardo trzymać będziemy się wyznaczonego zlecenia S/L. Jeśli wspomniana strefa wsparć padnie, kurs prawdopodobnie odwiedzi minima lokalne (4,26).

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

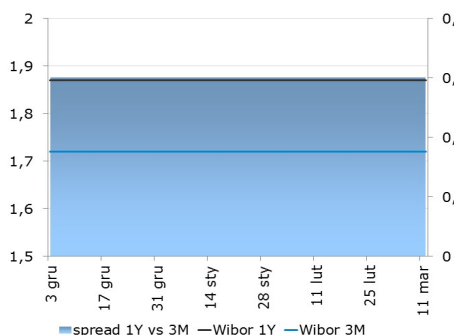
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



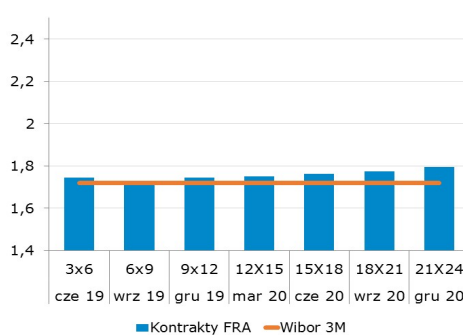
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.72	1.76	ON	1.30	1.56	EUR/PLN	4.2976
2Y	1.79	1.83	1M	1.50	1.70	USD/PLN	3.8116
3Y	1.83	1.87	3M	1.50	1.70	CHF/PLN	3.7813
4Y	1.92	1.96					
5Y	2.01	2.05					
6Y	2.09	2.13					
7Y	2.16	2.20					
8Y	2.23	2.27					
9Y	2.28	2.32					
10Y	2.34	2.38					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1286
1x4	1.69	1.75	EUR/JPY	125.68
3x6	1.69	1.75	EUR/PLN	4.2969
6x9	1.69	1.73	USD/PLN	3.8074
9x12	1.69	1.75	CHF/PLN	3.7792

WIBOR 3M i 1Y



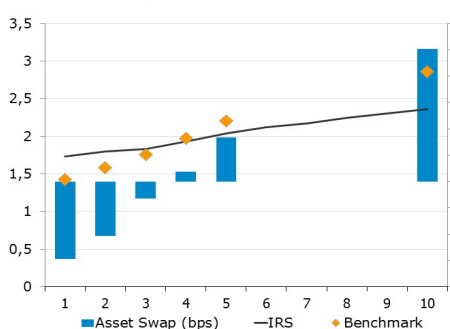
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



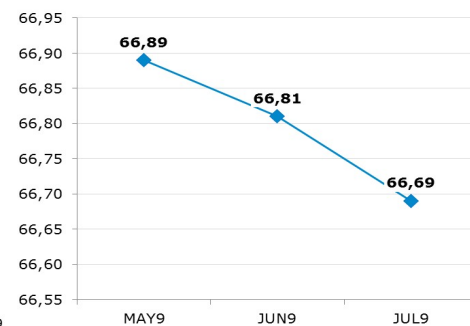
Asset swap i IRS



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.