

20 marca 2019

## 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)

Maciej Zdrolik  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[maciej.zdrolik@mbank.pl](mailto: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](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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>18.03.2019 PONIEDZIAŁEK</b>							
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	sty	2114	1560	-1400	2136
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sty	18700	18400	16005	18493
14:00	POL	Import (mln EUR)	sty	19200	18555	17345	18214
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sty	0.7	0.6	0.6	0.8
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lut	1.0	0.9	0.8	1.0
<b>19.03.2019 WTOREK</b>							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lut	7.0	7.2	7.5	7.6
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lut	2.8	2.9	2.9	2.9
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	sty		4.0	4.0	3.9
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	mar		13.0	15.0	11.0
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	mar		-11.0	-13.4	-3.6
15:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sty		0.3	0.1	0.1
<b>20.03.2019 ŚRODA</b>							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lut	3.9	4.7	6.1	
10:00	POL	PPI r/r (%)	lut	3.0	2.6	2.2	
10:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	mar				
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lut		1.8	1.8	
19:00	USA	Decyzja FOMC (%)	mar		2.50	2.50	
<b>21.03.2019 CZWARTEK</b>							
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	lut	11.0	6.0	3.2	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lut	5.3	5.3	5.2	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	mar		0.750	0.750	
13:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	mar		5.0	-4.1	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.03				
14:00	POL	Minutes NBP	mar				
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	mar		-7.1	-7.4	
<b>22.03.2019 PIĄTEK</b>							
0:30	JAP	CPI r/r (%)	lut		0.3	0.2	
9:15	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	mar		51.4	51.5	
9:15	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	mar		50.6	50.2	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	mar		48.0	47.6	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	mar		54.8	55.3	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	mar		49.5	49.3	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	mar		52.7	52.8	
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach GUS	mar				
14:00	POL	M3 r/r (%)	lut	9.2	8.9	8.8	
14:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	mar		53.6	53.0	
14:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	mar		55.8	56.0	
15:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	lut		5.10	4.94	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Dziś zostaną opublikowane miesięczne dane GUS na temat przemysłu. W naszej opinii po bardzo dobrym styczniu luty powinien przynieść ostrzejsze spowolnienie (z 6,1 do 3,9% r/r), pomimo stabilnej różnicy dni roboczych, spójne za to ze wskazaniami indeksów koniunktury. Ceny producentów z kolei przyspieszyły ze względu na wzrost cen części surowców i deprecjację kursu walutowego (do 3,0% r/r). Równocześnie, światło dzienne ujrzą dane o koniunkturze konsumenckiej w marcu.

**Gospodarka globalna:** Najważniejszym wydarzeniem dziś będzie posiedzenie Fed (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz). Można też odnotować publikację danych o inflacji w Wielkiej Brytanii.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w lutym 2019 roku wyniosło 4.949,42 zł, co oznacza wzrost rdr o 7,6 proc. Zatrudnienie w tym sektorze rdr wzrosło o 2,9 proc.
- MRPIPS: Koszt 500+ na pierwsze dziecko w 2019 roku wyniesie 9,6 mld zł, a w 2020 roku 19,9 mld zł - wynika z oceny skutków regulacji projektu noweli ustawy.
- GER: Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych w marcu mocno się poprawiło - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup, co do wzrostu gospodarczego Niemiec, wyniósł -3,6 pkt. wobec -13,4 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (03.04.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.082	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.616	-0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.892	0.022
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		



## Dziś decyzja Fed

Dziś o 19:00 zostanie opublikowana decyzja FOMC w sprawie stóp procentowych, a o 19:30 rozpocznie się konferencja prasowa J.Powella. Nie spodziewamy się, aby marcowe posiedzenie FOMC miało przynieść zmiany stóp procentowych lub modyfikację „cierpliwego” podejścia, którego przyjęcie zakomunikowano w styczniu. Na co zatem należy zwrócić uwagę?

Po pierwsze, na nowy zestaw projekcji. Z uwagi na fakt, że największe zmiany w nastawieniu FOMC dokonały się na posiedzeniu styczniowym, któremu nie towarzyszyła rewizja prognoz, to marcowe „kropki” i projekcje będą zawierały pełne dostosowanie do danych z ostatnich miesięcy oraz widocznej zmiany retoryki członków FOMC. Z tego względu prognozy PKB i inflacji w krótkim okresie pójdą w dół, podobnie jak ścieżka stóp procentowych. Tym niemniej, medianowa „kropka” powinna w dalszym ciągu pokazywać zacieśnienie monetarne w horyzoncie dwóch lat.

Po drugie, na retorykę J.Powella na konferencji prasowej. Spodziewamy się, że będzie ona dość optymistyczna w ocenie procesów gospodarczych i perspektyw inflacji na kolejne kwartały. Między wierszami powinna znaleźć się sugestia, że jeśli gospodarka będzie ewoluować zgodnie z oczekiwaniami członków FOMC, czas cierpliwości zakończy się i wróci temat podwyżek stóp procentowych – tak, jak zakładają to nasze prognozy.

Po trzecie, na bardziej szczegółowe wskazania co do zakończenia zmniejszania bilansu.

## EURUSD fundamentalnie

Za dolarem kolejny dzień lekkiego osłabiania się wobec euro. Mogły temu sprzyjać publikowane dane – odbicie indeksu ZEW, czy słabsze dane o zamówieniach w amerykańskim przemyśle, choć zważywszy na małą skalę ruchu mógł być to równie dobrze szum. Dzisiaj najważniejsze w tym tygodniu wydarzenie dla EURUSD - konferencja Fed. Nie spodziewamy się zmiany stóp, czy retoryki, projekcje będą niżej odzwierciedlając zmianę retoryki Fed od grudnia (więcej o możliwym scenariuszu konferencji w sekcji analiz). Wydaje się, że Fed nie może być już bardziej gołębi. Tym niemniej nie będziemy się zakładać o korekcyjne umocnienie dolara z tego tytułu – polityka pieniężna pozostaje tak czy inaczej zabetonowana, a o kierunku dla USD zadecydują dane.

## EURUSD technicznie

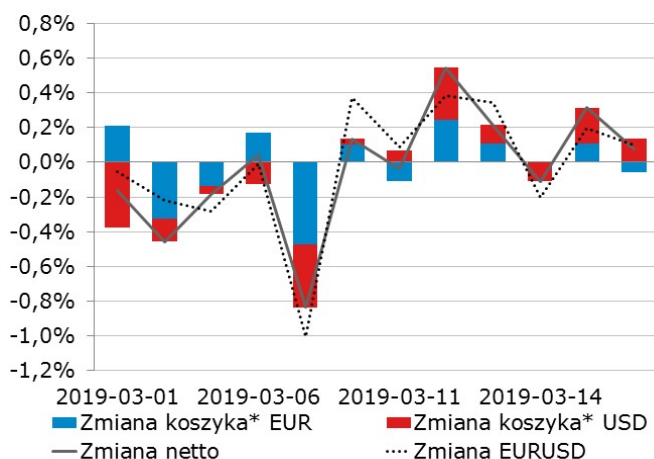
**Pozycja:** Mała pozycja short po 1,1350, S/L 1,1430.

**Preferencja:** Range 1,13-1,18.

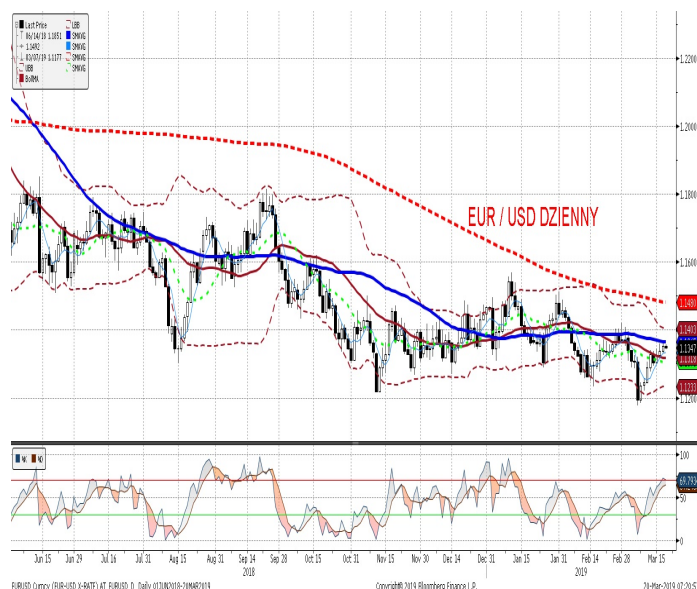
Na wykresie dziennym notowania powoli przedzierają się w górę. Tym niemniej, bliskość maksimum lokalnych, MA55D i dywergencja na 4H sugerują, że w krótkim okresie może dojść do korekty spadkowej. Na taki scenariusz liczymy – stąd nasza mała pozycja short.

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

Złoty wczoraj ponownie lekko zyskiwał wobec euro, w czym pomagały globalne trendy (korelacje ze spadającym EURUSD). Swój udział mogły mieć też dane z polskiej gospodarki – zarówno odczyt płać jak i zatrudnienia był bardziej optymistyczny niż oczekiwano, co mogło pomóc złotemu. Dzisiaj zostaną opublikowane dane z przemysłu – tu spodziewamy się słabszego odczytu od rynkowego konsensusu, co może osłabić złotego. Głównym motorem zmian EURPLN powinna być jednak sytuacja globalna i reakcja rynków na konferencję Fed (raczej nie spodziewamy się zmiany status quo, ale na niespodzianki złoty będzie podatny, w skali adekwatnej do ostatniej zmienności).

## EURPLN technicznie

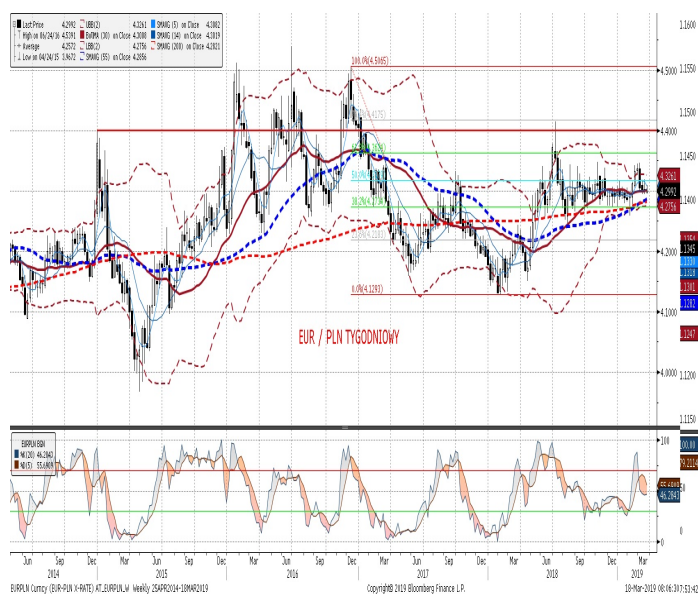
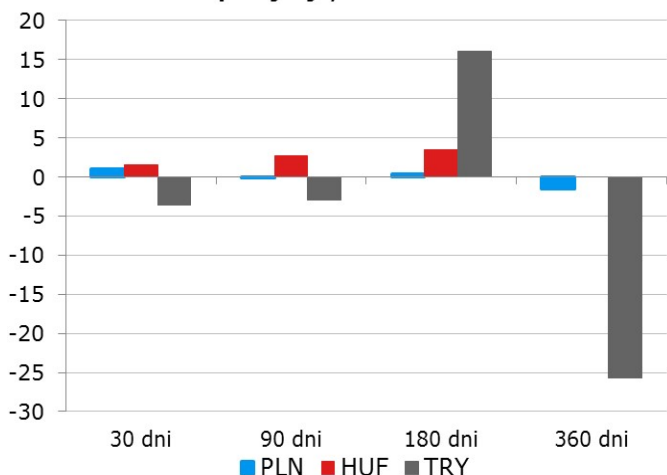
**Pozycja:** Mała pozycja short po 4,2932, S/L 4,3050, T/P 4,26.

**Preferencja:** Range 4,25-35

Po złamaniu strefy wsparć (4,30) EURPLN kontynuował spadki, choć oczywiście trudno tu mówić o wysokim momencie. Tym niemniej, brak dywergencji i (podwójne!) zamknięcie czarnej świecy pod wspomnianą strefą wsparć sugerują, że ruch będzie kontynuowany w krótkim okresie. Jak wspominaliśmy wczoraj, celujemy w minima lokalne (4,26) i takie są też parametry naszej pozycji (na razie 50 pipsów zysku).

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
1Y	1.71	1.75
2Y	1.79	1.83
3Y	1.84	1.88
4Y	1.92	1.96
5Y	2.02	2.06
6Y	2.10	2.14
7Y	2.17	2.21
8Y	2.23	2.27
9Y	2.29	2.33
10Y	2.35	2.39

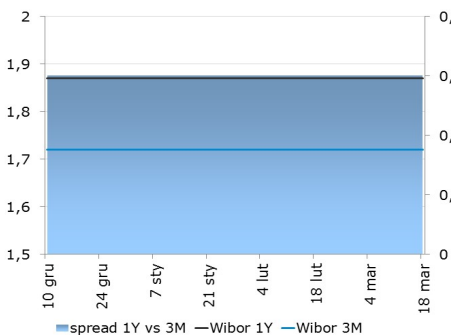
depo	BID	ASK
ON	1.50	1.67
1M	1.50	1.70
3M	1.50	1.70

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2940
USD/PLN	3.7823
CHF/PLN	3.7828

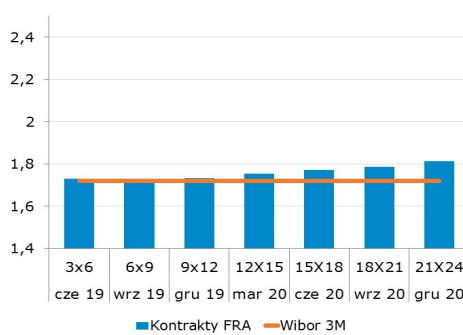
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.73
3x6	1.69	1.73
6x9	1.70	1.73
9x12	1.70	1.73

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1349
EUR/JPY	126.45
EUR/PLN	4.2863
USD/PLN	3.7767
CHF/PLN	3.7795

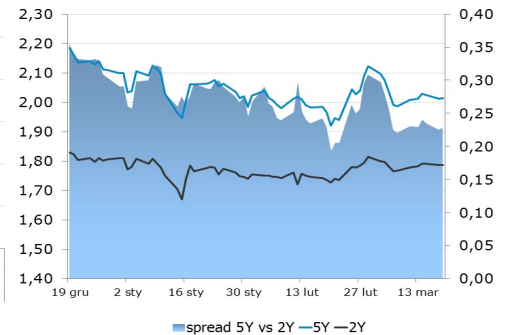
WIBOR 3M i 1Y



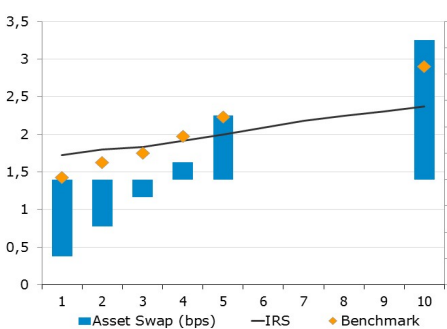
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



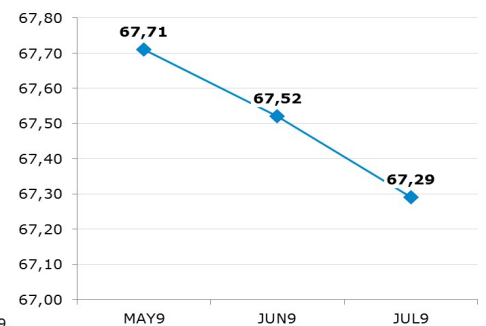
Asset swap i IRS



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