

22 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		
18.03.2019 PONIEDZIAŁEK							
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
19.03.2019 WTOREK							
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
20.03.2019 ŚRODA							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lut	3.9	4.7	6.1	6.9
10:00	POL	PPI r/r (%)	lut	3.0	2.6	2.2	2.9
10:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	mar				
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lut		1.8	1.8	1.9
19:00	USA	Decyzja FOMC (%)	mar		2.50	2.50	2.50
21.03.2019 CZWARTEK							
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	lut	11.0	6.0	3.2	15.1
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lut	5.3	5.3	5.2	5.6
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	mar		0.750	0.750	0.750
13:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	mar		5.0	-4.1	13.7
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	16.03		225	229	221
14:00	POL	Minutes NBP	mar				
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	mar		-7.1	-7.4	-7.2
22.03.2019 PIĄTEK							
0:30	JAP	CPI r/r (%)	lut		0.3	0.2	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 dane o podaży pieniądza M3. Spodziewamy się wzrostu o 9,2% – dotychczasowe trendy pozostają bez zmian, a wahnięcia z początku roku to efekt przesunięć w zmiennej kategorii Pozostałe. Ponadto GUS publikuje dane o koniunkturze w przedsiębiorstwach.

Gospodarka globalna: Dzień publikacji wstępnych wskaźników PMI – w największych gospodarkach poznamy wstępne odczyty koniunktury w przemyśle i usługach. Będzie to okazja do weryfikacji pojawiających się w ostatnich tygodniach argumentów za odbiciem europejskiej koniunktury (takie sygnały dostaliśmy też z wtorkowego odczytu ZEW).

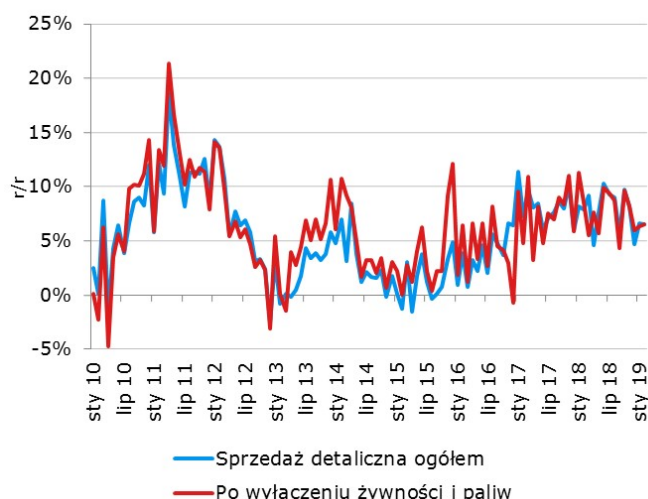
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Sprzedaż detaliczna w lutym 2019 r. wzrosła o 6,5 proc. w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym spadła o 3,1 proc. Sprzedaż detaliczna realnie wzrosła w ubiegłym miesiącu o 5,6 proc. rdr wobec 6,1 w styczniu po korekcie.
- GUS: Produkcja budowlano-montażowa w lutym 2019 r. wzrosła o 15,1 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 15,1 proc.
- RPP: Większość członków Rady Polityki Pieniężnej podtrzymuje, że biorąc pod uwagę aktualne informacje z gospodarki, prawdopodobna jest stabilizacja stóp proc. w kolejnych kwartałach - wynika z opisu dyskusji na marcowym posiedzeniu RPP. Rada uważa, że w kolejnych kwartałach nastąpi stopniowe obniżenie się tempa wzrostu PKB, a inflacja pozostanie umiarkowana.

Decyzja RPP (03.04.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.069	0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.539	-0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.899	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Sprzedaż detaliczna idzie w sukurs innym danym i zaskakuje pozytywnie

Sprzedaż detaliczna wzrosła w lutym o 6,5% r/r w ujęciu nominalnym (5,6% realnie). Odczyt styczniowy został zrewidowany w kategoriach realnych do 6,1% i jest to spowodowane rewizją inflacji CPI (ceny z tego badania są wykorzystywane też przy deflowaniu danych o sprzedaży). Lepszy odczyt sprzedaży detalicznej doskonale wpisuje się w pozytywnie niespodzianki w pozostałych danych ze sfery realnej. Trudno jednak wyciągnąć jednoznaczne wnioski z kompozycji sprzedaży.



In minus zaskoczeni zostaliśmy sprzedażą samochodów (dynamika tego rodzaju wydatków plasuje się w okolicach styczniowych) oraz odzieży i obuwia (jest lepiej niż przed miesiącem, jednak sprzedaż tej kategorii wykwitnie dopiero w marcu, wraz z nadejściem wyższych temperatur). Niespodzianka in plus to przede wszystkim sprzedaż w sklepach niewyspecjalizowanych (i tu prawie 10pp przyspieszenia względem stycznia robi wrażenie). Na pierwszy rzut oka wygląda to na kolejny sztych zadany przez sieci sklepowe (sprzedaż obejmuje podmioty powyżej 9 zatrudnionych) mniejszym sprzedawcom. Oczywiście bez zgłębienia mikro-danych trudno uznać taki wniosek za bezwzględną prawdę, jednak przyspieszenie cen żywności w lutym oraz wciąż żywa percepcja drożyzny zostawiły sporo miejsca na przed-niedzielne promocje cenowe. Zaskoczenie in plus przypadło też na kategorię meble, RTV i AGD. Powrót optymizmu konsumentów na szczyty oraz brak oznak słabnięcia popytu na rynku nieruchomości będą podtrzymywać silne wzrosty tej kategorii w tym roku.

Już wiemy, że początek roku nie będzie słaby. W kategoriach percepcji gospodarstw domowych może być nierozróżnialny z IV kwartałem i całym 2018 rokiem. Opublikowane dziś dobre wyniki budownictwa sugerują, że dynamika PKB w I kwartale przebieje 4,5. Prognozę na cały rok zrewidowaliśmy natomiast już wczoraj i można śmiało obstawiać przeciętny wzrost na poziomie 4,5 w całym roku. Nadzwyczaj dobre zachowanie gospodarki na początku roku (w tym eksportu) implikuje możliwość szeregu dostosowań dynamicznych. Po pierwsze, firmom łatwiej będzie udźwignąć podwyżki płac (w tym kontekście wciąż podaż tworzy własny popyt i konsument pozostaje siłą zamachową gospodarki). Po drugie, choć na inwestycjach prywatnych chętnie postawilibyśmy krzyżyk jeszcze przed 2-3 miesiącami (przez spadki wyników wykorzystania czynników produkcji), silniej rosnąca gospodarka automatycznie zwiększa prawdopodobień-

stwo silniejszej reakcji w zakresie budowania kapitału, czy też innych form budowania potencjału produkcyjnego, które być może nie zostaną ujęte stricte w statystyce inwestycji, to przyczyniać się będą do utrzymywania niskiej presji cenowej w zasadzie bez zmian w stosunku do scenariusza z nieco mniej optymistycznym wzrostem PKB.

EURUSD fundamentalnie

Dolar odrobił wczoraj straty po śródownym osłabieniu po konferencji Fed. Sprzyjały temu napływające dane – indeks Phily Fed zaskoczył pozytywnie, nieco lepszy wynik nowo zarejestrowanych bezrobotnych, w Europie natomiast słabszy odczyt koniunktury konsumenckiej. Ponadto na euro ciążyły niepokoję związane ze stanowiskiem UE w kwestii przedłużenia Brexito-wych negocjacji. Ostatecznie zdecydowano się na krótkie przedłużenie terminu do 12 kwietnia, dając czas brytyjskiemu parlamentowi na kolejne głosowanie nad umową z UE. Po tym czasie możliwy jest zarówno twardy Brexit, jak i dłuższe przedłużenie, co pod koniec dnia zostało odebrane jako optymistyczny sygnał. Dzisiaj EURUSD będzie podążać w ślad za wstępnymi odczytami PMI zarówno w Europie jak i Stanach Zjednoczonych, ewentualne lepsze sygnały płynące z Europy mogą pomagać euro.

EURUSD technicznie

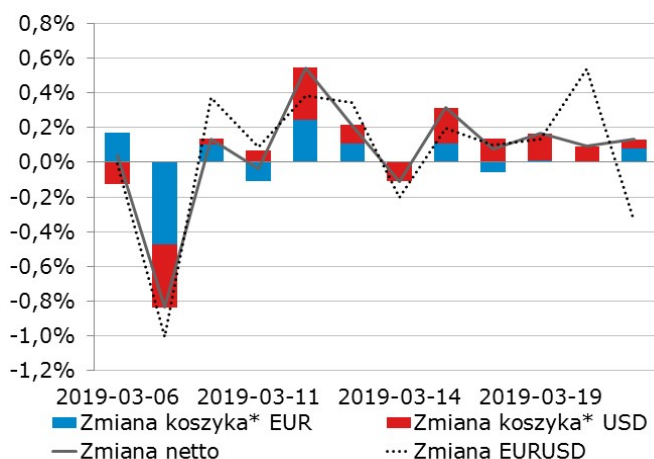
Nowa pozycja: Mały long po 1,1380, S/L 1,1300.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Obiecaliśmy wczoraj, że będziemy wypatrywać ponownego wejścia na pozycję long. Wygląda na to, że po skorygowaniu zamieszania fundamentalnego kurs ma szansę wrócić dziś do wzrostów. Wsparcia na wszystkich interwałach zadziałały. Przekroczenie śródownych maksimów lokalnych da sygnał do ataku na 1,1550. Nie spodziewamy się jednak gwałtownego ruchu, lecz raczej dryfu w górę wzdłuż średnich z 4h.

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

Po kilku dniach umacniania złotego, wczoraj ten osłabił się o niecały grosz wobec euro. Decydujące mogły być globalne trendy (widoczne np. w umacnianiu się dolara wobec europejskiej waluty) determinowane przez oczekiwania na decyzję UE w sprawie przedłużenia negocjacji z Wielką Brytanią. Dobre dane z polskiej gospodarki nie były w stanie zahamować tego ruchu, choć lepsze od oczekiwań odczyty sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlanej wpisały się w scenariusz lepszego niż oczekiwano wzrostu w 1 kwartale. Dzisiejszy dzień również upłynie pod znakiem globalnych trendów zależnych od odczytów PMI.

EURPLN technicznie

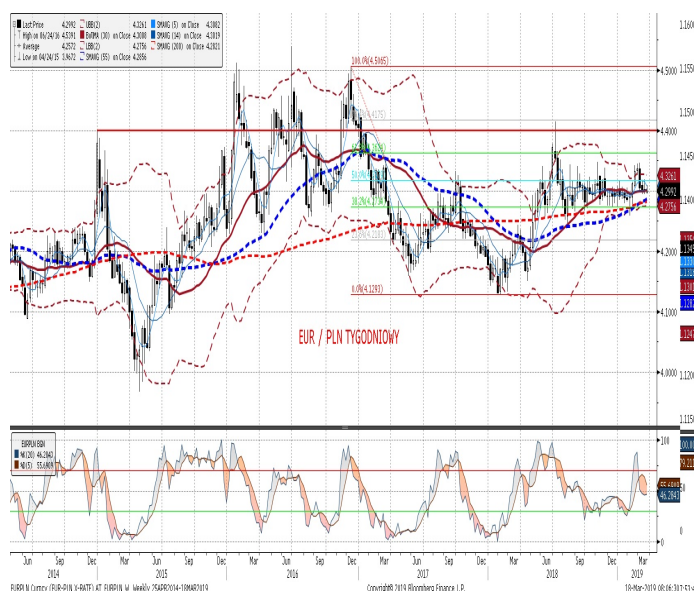
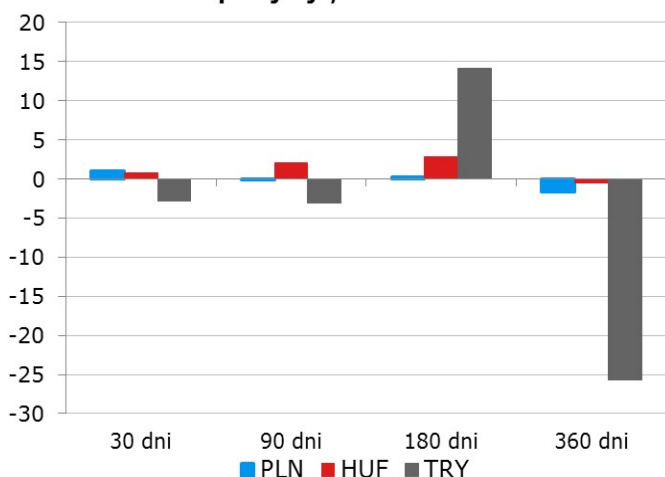
Pozycja: Mała pozycja short po 4,2932, S/L 4,3050, T/P 4,26.

Preferencja: Range 4,25-35

Ruch w dół chwilowo znajduje się na wstecznym biegu. Wczorajsza formacja na dziennym «bullish rewersalem» jednak nie jest, dywergencji brakuje, a cała akcja toczy się bezpiecznie poniżej średnich z wykresu 4h. Złoty przyzwyczaił nas już do chaotycznych ruchów, dlatego wczorajsze zachowanie kursu traktujemy jako szum, a nie sygnał i nadal liczymy na 4,26.

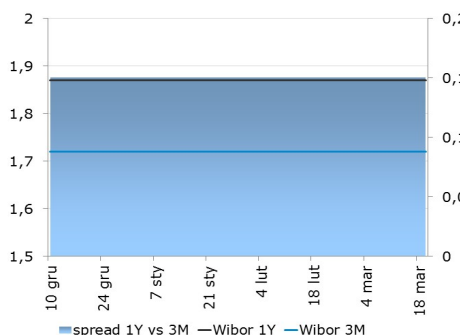
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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

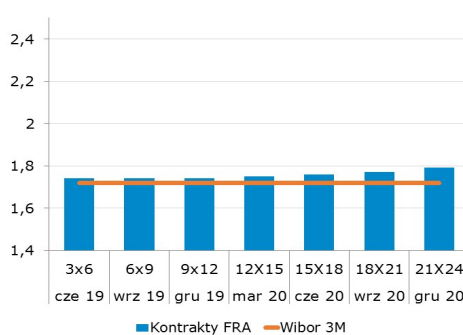


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.71	1.75	ON	1.48	1.55	EUR/PLN	4.2870
2Y	1.78	1.82	1M	1.49	1.69	USD/PLN	3.7581
3Y	1.82	1.86	3M	1.51	1.71	CHF/PLN	3.7849
4Y	1.90	1.94					
5Y	1.97	2.01	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.05	2.09	1x2	1.61	1.67	EUR/USD	1.1375
7Y	2.12	2.16	1x4	1.69	1.75	EUR/JPY	126.01
8Y	2.19	2.23	3x6	1.70	1.74	EUR/PLN	4.2841
9Y	2.24	2.28	6x9	1.70	1.74	USD/PLN	3.7680
10Y	2.30	2.34	9x12	1.70	1.74	CHF/PLN	3.7936

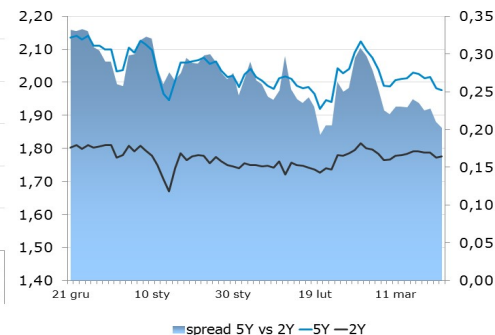
WIBOR 3M i 1Y



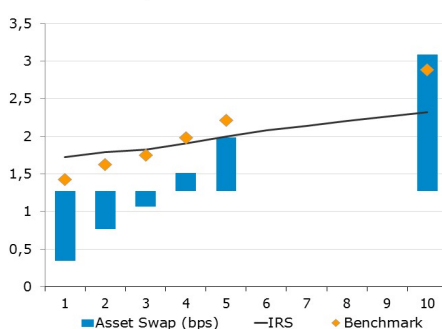
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



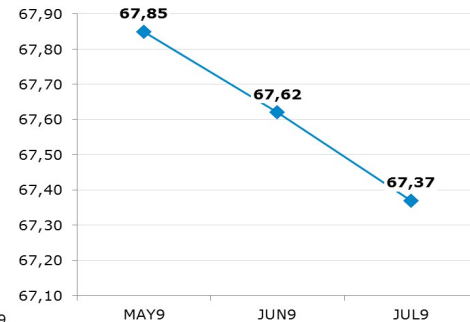
Asset swap i IRS



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.