

1 kwietnia 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		
1.04.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	mar	48.5	47.4	47.6	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		49.8	49.8	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		44.7	44.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		47.6	47.6	
11:00	EUR	HICP r/r <i>flash</i> (%)	mar		1.50	1.5	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.3	0.2	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		52.5	52.5	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	mar		54.2	54.2	
2.04.2019 WTOREK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	lut		3.1	3.0	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lut		-1.8	0.3	
3.04.2019 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		48.7	48.7	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		54.9	54.9	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		52.7	52.7	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.3	1.3	
	POL	Decyzja RPP (%)	3.04	1.50	1.50	1.50	
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP (tys.)	mar		175	183	
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		54.8	54.8	
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	mar		58.0	59.7	
4.04.2019 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut		0.3	-2.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	30.03		216	211	
5.04.2019 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.5	-0.8	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys)	mar		175	20	
14:30	USA	Bezrobocie (%)	mar		3.8	3.8	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	mar		0.3	0.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień zaczynamy od publikacji indeksu PMI dla polskiego przemysłu w marcu. Pomimo spadków w europejskim przemyśle, spodziewamy się w marcu częściowego odbicia koniunktury (umiarkowany wzrost wskaźnika o ok. 1 pkt.). W środę z kolei zakończy się dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Nie powinno ono przynieść zmian stóp procentowych, a retoryka RPP pozostanie bez zmian. Ostatnie dobre dane ze sfery realnej zostaną potraktowane jako potwierdzenie optymistycznego scenariusza Rady, a wzrost inflacji jest zbyt mały, by zburzyć konsensus wewnątrz RPP.

Gospodarka globalna: W najbliższych dniach nie zabraknie publikacji makro. W Europie najważniejsze z nich to: finalne odczyty koniunktury za marzec (poniedziałek - PMI w przemyśle, środa - PMI w usługach); wstępny odczyt inflacji HICP za marzec (poniedziałek; powinien on pokazać stabilizację inflacji); dane o sprzedaży detalicznej w lutym (środa – spodziewany jest kolejny miesiąc wzrostów); twarde dane z niemieckiego przemysłu za luty (czwartek - zamówienia, piątek - produkcja). W Stanach Zjednoczonych kalendarz powoli wraca do normy po styczniowym zawieszeniu funkcjonowania rządu i dopiero w tym tygodniu zobaczymy dane o zamówieniach na dobra trwałe i sprzedaży detalicznej w lutym. Ważniejsze w USA będą jednak publikacje dotyczące koniunktury (poniedziałek - ISM w przemyśle, środa - ISM w usługach) oraz marcowy raport z rynku pracy (piątek). Ten ostatni powinien pokazać odbicie tempa kreacji miejsc pracy (z +20 do +175 tys. etatów) oraz utrzymanie solidnej dynamiki wynagrodzeń i niskiego bezrobocia.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

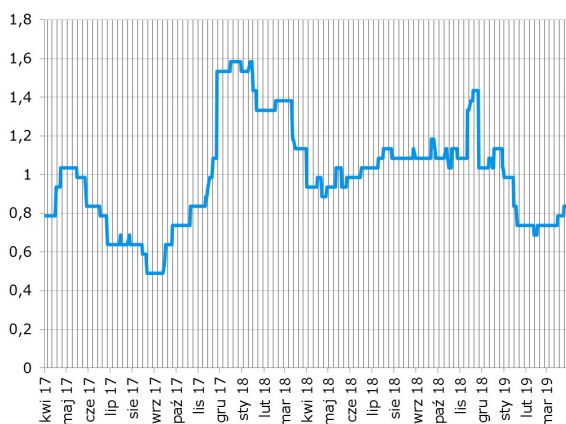
- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w marcu 2019 r. wzrosły o 1,7 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosły o 0,3 proc. – podano w szacunku flash.
- POL: Agencja Fitch potwierdziła długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie "A-". Perspektywa ratingu pozostała stabilna. Agencja zrewidowała szacunek deficytu gg Polski na '20 do 2,8 proc. PKB z 2,2 proc. i oczekuje, że rząd będzie przestrzegać reguł fiskalnych UE i krajowej reguły wydatkowej.
- USA: Wydatki amerykańskich konsumentów w styczniu wzrosły o 0,1 proc. mdm, podczas gdy w grudniu spadły o 0,6 proc. mdm, po korekcie z 0,5 proc. mdm - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu.

Decyzja RPP (03.04.2019)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%	GERGB 10Y	-0.049	0.024
stopy bez zmian		100%	USAGB 10Y	2.430	0.030
obniżka 25 bps		0%	POLGB 10Y	2.821	0.018
PROGNOZA mBanku		bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

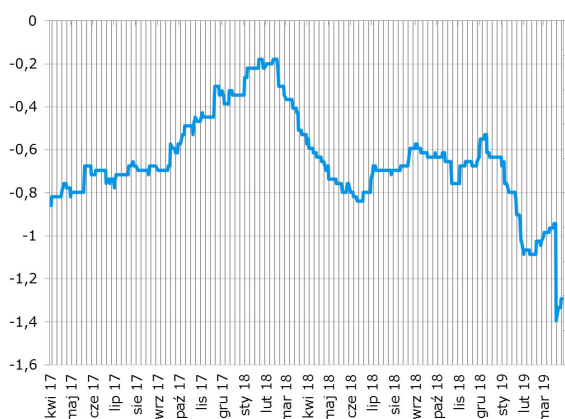
Indeks zaskoczeń dla Polski



Indeks poruszył się o punkt w górę za sprawą piątkowego zaskoczenia w danych o inflacji. W tym tygodniu tylko dzisiejszy wskaźnik PMI może zmienić zachowanie indeksu.

STREFA EURO

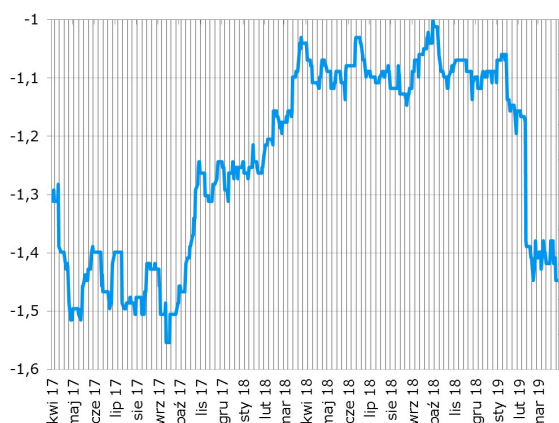
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Niemieckie lepsze dane o sprzedaży detalicznej podniosły europejski indeks o 2 punkty w górę. Potencjał na zmiany indeksu w tym tygodniu mają finalne odczyty koniunktury w europejskich gospodarkach oraz dane z niemieckiego przemysłu.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



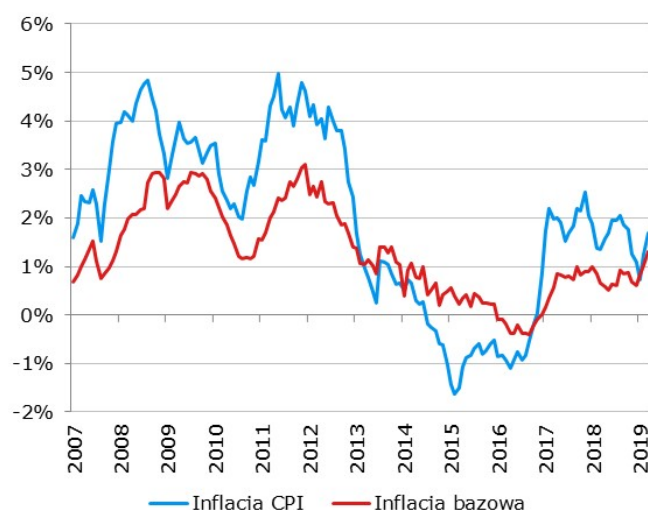
Indeks w dół za sprawą zestawu danych (koniunktura Conference Board, wydatki gospodarstw domowych, czy Chicago). Pozytywne zaskoczenia ze strony nowo sprzedanych domów i kwartalnej inflacji PCE miały mniejszą siłę. Ten tydzień to głównie piątkowe dane o płacach i zatrudnieniu oraz odczyty koniunktury.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

Inflacja w marcu przyspiesza mocniej od oczekiwań. Inflacja bazowa najwyższa od 2013 r.

Wg szybkiego szacunku GUS inflacja w marcu wzrosła z 1,2 do 1,7% r/r (konsensus i nasza prognoza 1,6% r/r).

Za samo przyspieszenie odpowiadało przede wszystkim zachowanie cen żywności, które wzrosły o 0,4% m/m. Na to złożyła się niska baza z poprzedniego roku (jak pamiętamy, na marzec przypadła zaskakujący lokalny dołek na inflacji). Wg naszych szacunków wzrosty cen żywności były bardziej zasługą droższej żywności przetworzonej niż medialnych warzyw. Tam obserwowano już w marcu oznaki stabilizacji. Drugim czynnikiem okazała się inflacja bazowa, która wzrosła z 1,0 do 1,3% r/r (to najwyższa wartość od 2013 r.). Tutaj winowajców upatrujemy w turystyce zorganizowanej (sezonowość tej kategorii w szybkim tempie upodabnia się do niemieckiej), odzieży i obuwiu i być może w jednej z kategorii - kolegów, takiej jak ubezpieczenia komunikacyjne lub usługi telekomunikacyjne.

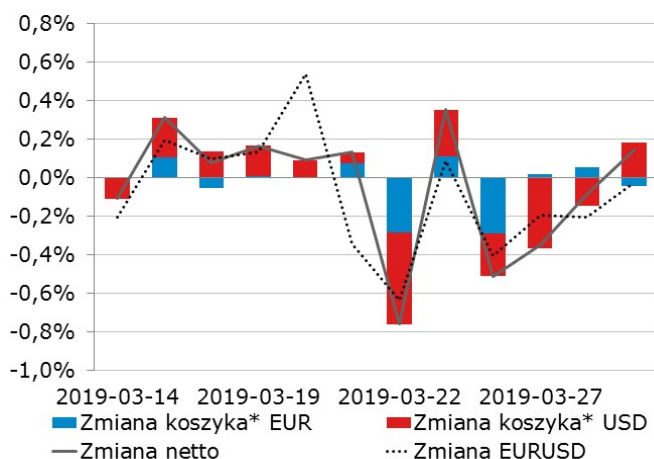


Marcowe przyspieszenie potwierdza zarówno wzrostową ścieżkę inflacji w Polsce w tym roku, jak i jej kompozycję. Pierwsze skrzypce bowiem będą grać: inflacja bazowa i żywność przetworzona (czyli, w pewnym sensie, inna forma inflacji bazowej). Na koniec roku inflacja przekroczy 2% i spore są szanse na osiągnięcie celu. Z punktu widzenia RPP są to jednak poziomy dalekie od ostrzegawczych i nie narusza konsensusu w łonie tego gremium. Mogą jednak okresowo ośmielać jastrzębią część Rady i w sprzyjających warunkach stymulować oczekiwania rynkowe.

EURUSD fundamentalnie

Piątkowy zestaw danych był niejednoznaczny dla dolara (słabszy odczyt inflacji PCE i niższe dochody gospodarstw domowych z jednej strony – z drugiej lepsze odczyty wskaźnika koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan), EURUSD pozostało na nie niewzruszone, stojąc praktycznie w miejscu. Również kolejne Brexitowe głosowanie (odrzućcie po raz 3. umowy T. May, które przybliżył Wilk. Brytanię albo do twardego Brexitu, albo do długoterminowego przedłużenia negocjacji), pozostało bez wpływu na eurodolara. Ten tydzień przyniesie zestaw danych, które powinny zmieniać jego zachowanie, najważniejszym wydarzeniem powinny być piątkowe odczyty z amerykańskiego rynku pracy, wcześniej dostaniemy też dane o koniunkturze PMI i ISM (dzisiaj dane o przemyśle). Na razie jednak EURUSD zaczyna dzień ruchem w górę za sprawą poprawy optymizmu po dobrych odczytach chińskich PMI w weekend – jeśli optymizm na rynkach się utrzyma, możemy zobaczyć dalsze wzrosty EURUSD.

Dekompozycja zmian EUR/USD



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

EURUSD technicznie

pozycja: Mała pozycja long po 1,1230, S/L 1,1150.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Na tygodniowym bez sygnałów, na wykresie dziennym pojawił się klasyczny nagrobek i notowania ruszyły w górę. Na wykresie 4H wciąż nie zrealizowała się wspomniana w ostatnim komentarzu dywergencja. Nasza pozycja jest już na plusie i wygląda na to, że mamy szansę skorzystać z formującego się ruchu w górę na EURUSD (jest to przynajmniej korekta po ostatnich spadkach). Czekamy cierpliwie na dalszy rozwój wydarzeń.

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



EURPLN fundamentalnie

Wbrew wyższej od oczekiwań inflacji (1,7% vs. spodziewane 1,6%) i pozostawieniu ratingu Fitch bez zmian (co powinno być dla złotego dobrą informacją przy spekulacjach prasowych związanych z „domknięciem” budżetu), złoty w piątek osłabił się wobec euro o niecały grosz. Decydujące były tu czynniki globalne (podobnie zachowywały się inne waluty naszego regionu, np. forint). Dzisiaj dostaniemy informacje o koniunkturze w polskiej gospodarce (PMI), jednak wzięwszy pod uwagę jego ostatnie słabe przełożenie na twarde dane, jak i niską reakcję EURPLN na dane krajowe, nie powinien on istotnie przełożyć się na EURPLN. Również śródowa konferencja nie powinna znacząco zmienić zachowania złotego, zarówno decyzja jak i retoryka Rady nie powinna odbiegać od tego, co już znamy.

EURPLN technicznie

Stara pozycja: S/L na małej pozycji short (191 pipsów straty).

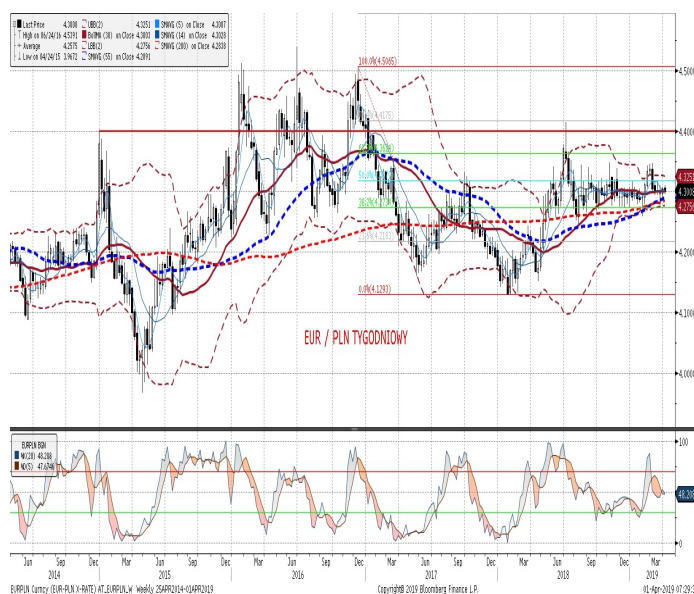
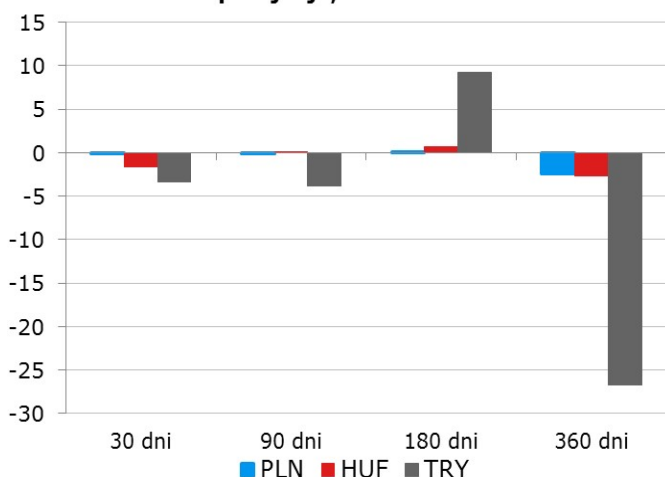
Nowa pozycja: Mała pozycja short po 4,3022, S/L 4,3130.

Preferencja: Range 4,25-35

Bez większych zmian. Notowania oscylują wokół MA55D/200D i wychylenia w jedną lub drugą stronę są niewielkie. To z dzisiejszego poranka było dostatecznie duże, by zamknąć naszą pozycję w stracie. Tym niemniej, było ono dość pechowe (na niepiętnym rynku, przy uformowanej dywergencji na 4H) i nie przyniosło ono przełomu w sytuacji technicznej EURPLN. W tej sytuacji próbujemy jeszcze raz gry na spadki EURPLN i odnawiamy pozycję short. Wejście po 4,3022, S/L 4,3130, brak sztywnego T/P.

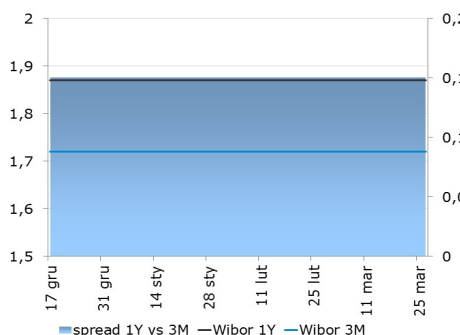
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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

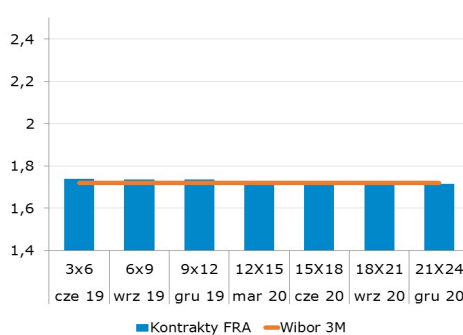


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.71	1.75	ON	1.25	1.55	EUR/PLN	4.3013
2Y	1.75	1.79	1M	1.44	1.64	USD/PLN	3.8365
3Y	1.79	1.83	3M	1.50	1.70	CHF/PLN	3.8513
4Y	1.85	1.89					
5Y	1.92	1.96					
6Y	1.99	2.03	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	2.06	2.10	1x2	1.61	1.67	EUR/USD	1.1216
8Y	2.12	2.16	1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	124.35
9Y	2.17	2.21	3x6	1.70	1.74	EUR/PLN	4.3000
10Y	2.23	2.27	6x9	1.70	1.74	USD/PLN	3.8327
			9x12	1.70	1.74	CHF/PLN	3.8448

WIBOR 3M i 1Y



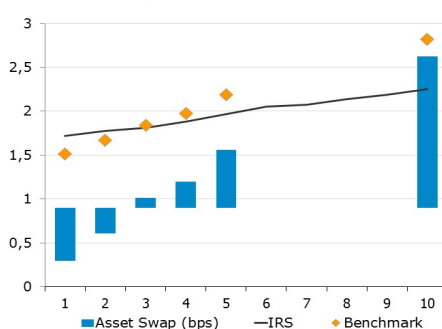
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



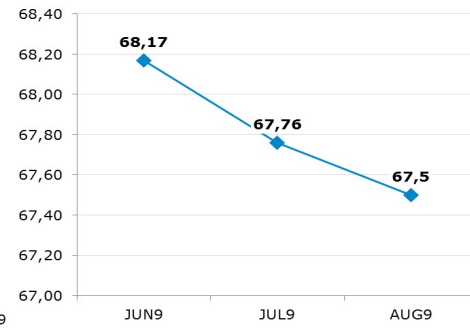
Asset swap i IRS



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.