

8 kwietnia 2015

## Raport Dzienny

### Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
starszy 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)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto:karol.klimas@mbank.pl)

**mBank S.A.**  
Senatorska 18  
00-950 Warszawa  
tel. +48 22 829 00 00  
fax. +48 22 829 00 33  
<http://www.mbank.pl>

## Kalendarium danych

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

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>06.04.2015 PONIEDZIAŁEK</b>							
16:00	USA	Wskaźnik ISM w usługach (pkt.)	mar	56.5		56.9	56.5
<b>07.04.2015 WTOREK</b>							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	mar	52.8		52.8	52.4
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	mar	55.3		55.3	55.4
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	mar	54.3		54.3	54.2
11:00	EUR	PPI r/r (%)	lut	-2.9		-3.5 ( r )	-2.8
<b>08.04.2015 ŚRODA</b>							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut	1.5		-2.6 ( r )	-0.9
9:00	HUN	CPI r/r (%)	mar			-1.0	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut	-0.2		1.1	
20:00	USA	Minutes FOMC	18.03				
<b>09.04.2015 CZWARTEK</b>							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut	0.1		0.6	
8:00	GER	Export m/m (%)	lut	1.0		-2.1	
8:00	GER	Import m/m (%)	lut	1.2		-0.2 ( r )	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	mar	0.3		0.1	
13:00	GBR	Dezycja BoE (%)	09.04	0.50		0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.04			268	
<b>10.04.2015 PIĄTEK</b>							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	mar	1.3		1.4	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	mar	-4.7		-4.8	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna.** Dzisiejsze „Minutes” Fed powinny być, w świetle ostatnich wypowiedzi członków FOMC i wystąpienia samej Yellen, mało istotnym punktem kalendarza. Istotne mogą być za to pewne niuanse. Po pierwsze, jakie były kulisy usunięcia słowa „patient” (możliwe, że antycypując reakcję rynku Fed zmiękczył linię w innych punktach celowo, aby nie powodować paniki. Po drugie, jaka jest dyskusja na temat ścieżki podwyżek stóp – jeśli członkowie FOMC zajmują się głównie tempem podwyżek, oznaczać to może tylko jedno: moment podwyżki, a więc krok pierwszy, jest już zdeterminowany. W Europie warto zwrócić uwagę na dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro i o inflacji na Węgrzech.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Oficjalne aktywa rezerwowe wzrosły w marcu 2015 roku o 3 659,2 mln euro do 90 558,5 mln euro.
- MF na czwartkowym przetargu sprzedaży zaoferuje obligacje WZ0124 oraz DS0725 łącznie za 2,5–4,5 mld zł.
- GER: Zamówienia w przemyśle spadły w lutym o 0,9 proc. mdm, spodziewano się wzrostu o 1,5 proc.

Decyzja RPP (15.04.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.183	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.888	-0.017
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.279	-0.024
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

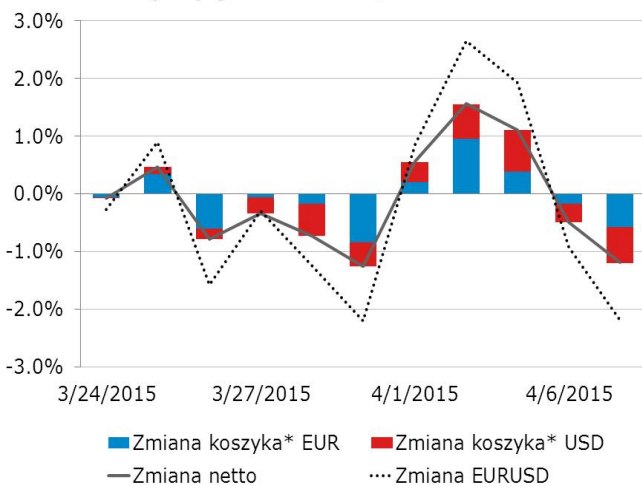
EURUSD skorygował wczoraj większą część piątkowych wzrostów, przy czym ciężar spadku rozłożył się równo na straty EUR oraz zyski USD. W przypadku części EURowej opieramy się wciąż na kwestii niskich stóp procentowych oraz zwiększaniu podaży pieniądza; w dalszym ciągu widzimy tendencję inwestorów raczej do sprzedaży wspólnej waluty (problem jeszcze nie dotyczy banków centralnych, ale czy będą dywersyfikować rezerwy w kierunku krótkich obligacji o ujemnej rentowności – pewnie nie). Natomiast w przypadku części dolarowej potrzebne są kiepskie dane, aby zatrzymać trend umacniającego się USD. Mimo ryzyk dot. konsumpcji o takie dane będzie coraz trudniej. Dziś „Minutes” FOMC (patrz komentarz na pierwszej stronie). W reakcji na poranne dane z Niemiec (kiepskie) EURUSD osłabił się.

## EURUSD technicznie

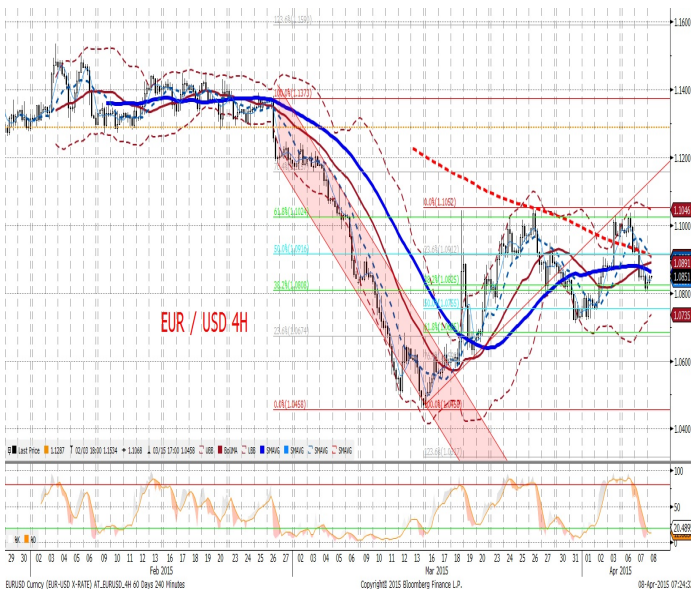
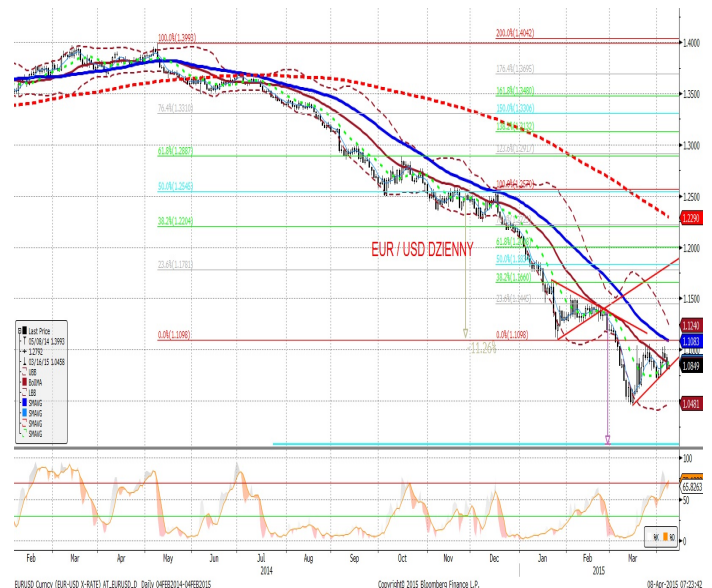
Podwójny szczyt na EURUSD realizuje się. Ostatni spadek odbył się od Fibo 38,3%, poniżej spora przestrzeń do dalszego ruchu w dół. Bardzo blisko nad nami znajduje się splot oporów (MA kolejno 55, 30 i 200 na 4H). Zagramy na kontynuację spadku – wchodzimy short po 1,0849 z S/L na poziomie 1,0930 (powyżej wspomnianego oporu).

Wsparcie	Opór
1,0580	1,1380
1,0433	1,1268
1,0000	1,1043

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

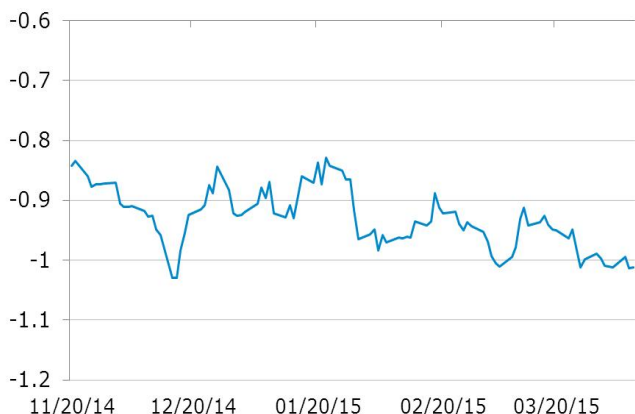
EURPLN traci w ślad za EURUSD. Część EURową z tej pary walutowej można śmiało traktować jak tę z EURUSD (patrz komentarz stronę wcześniej). Tymczasem część PLNowa charakteryzuje się bardzo podobną, a nawet lepszą charakterystyką jak dolar. Stopy procentowe już są realnie wysokie, cykliczne ożywienie jest mocniejsze i wsparte dodatkowo elementami niezależnymi od cyklu gospodarczego (wydatki publiczne przed wyborami, nowa runda wydatków infrastrukturalnych). Wreszcie aktywa polskie mogą być bliskim substytutem aktywów EUROwych wraz z postępującą konwergencją. Reasumując, oczekiwane przez nas od długiego czasu umocnienie złotego realizuje się, a czynniki je powodujące nie uległy wyczerpaniu.

## EURPLN technicznie

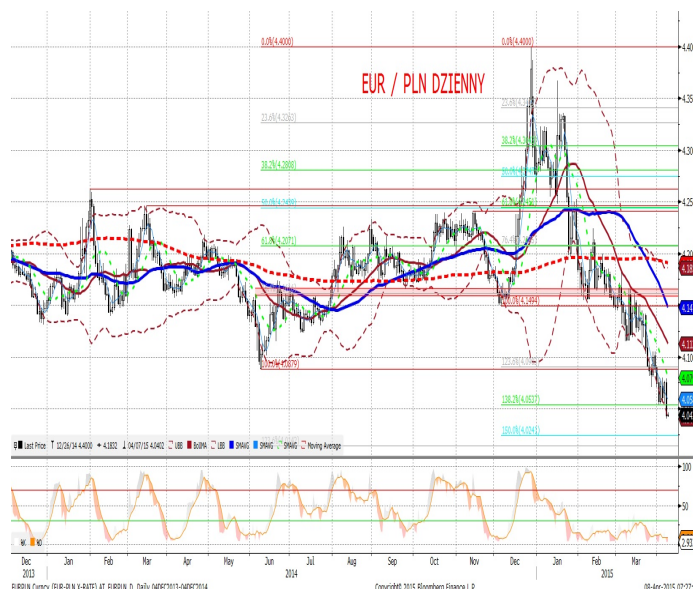
Złapaliśmy na początku dnia zlecenie T/P po 4,0580 co oznaczało 171 ticków zysku. Następnie EURPLN wykonał jeszcze porównywalny ruch w dół. Kurs przebił minimum z zeszłego tygodnia, przez co najbliższym wsparciem jest minimum lokalne z 2012 roku wynoszące 4,0286. Szersze spojrzenie wskazuje na kontynuację ruchu w dół (brak formacji odbicia w miesięcznym trendzie spadkowym), ale obawamy się najbliższej korekty (na razie nie widać wyraźnych sygnałów). Wchodzimy short po 4,0395 z szerszym S/L wynoszącym 4,06.

Wsparcie	Opór
4,0286	4,2239
4,00	4,1416
3,8463	4,0738

### Czynnik krajowy\* w EURPLN



\* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.



IRS	BID	ASK
1Y	1.55	1.59
2Y	1.61	1.65
3Y	1.63	1.66
4Y	1.7	1.73
5Y	1.77	1.80
6Y	1.83	1.86
7Y	1.88	1.91
8Y	1.93	1.96
9Y	1.98	2.00
10Y	2.02	2.04

depo	BID	ASK
ON	1.3	1.6
1M	1.4	1.7
3M	1.6	1.8

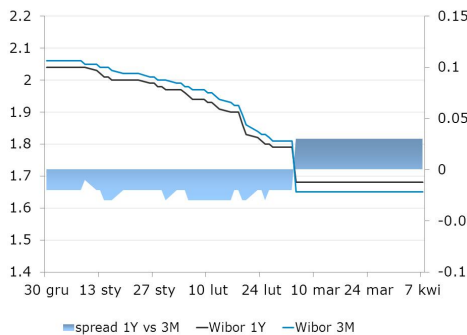
FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.66
1x4	1.59	1.65
3x6	1.56	1.62
6x9	1.48	1.54
9x12	1.48	1.54

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0615
USD/PLN	3.7435
CHF/PLN	3.8872

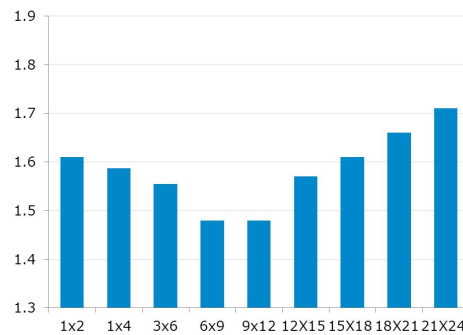
  

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0814
EUR/JPY	130.01
EUR/PLN	4.0405
USD/PLN	3.7366
CHF/PLN	3.8652

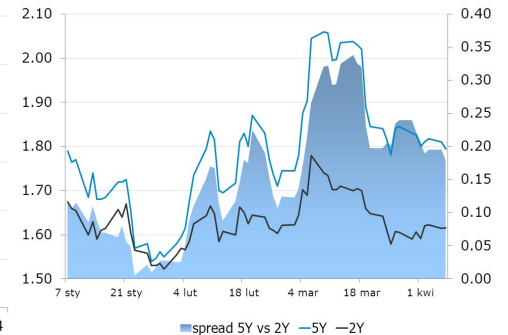
### WIBOR 3M i 1Y



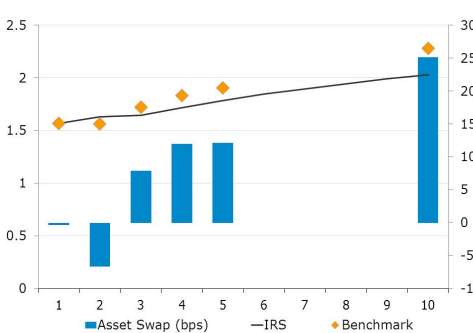
### WIBOR 3M i stawki FRA



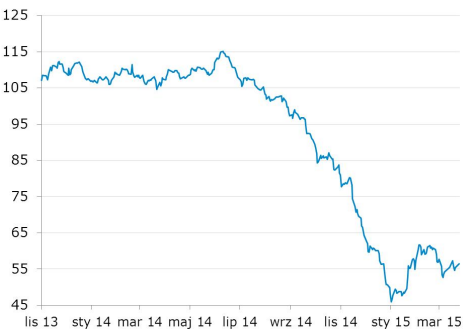
### IRS 5Y i 2Y



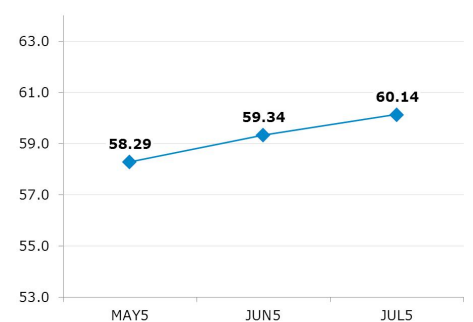
### Asset swap i IRS



### Indeks cen ropy naftowej



### Brent, krzywa



#### Uwaga!

Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych. Opracowanie stanowi wyraz najlepszej wiedzy autorów opartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże nie możemy gwarantować ich pełnej wiarygodności i kompletności. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają nasze opinie w dniu wydania raportu i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje, na które powołują się w niniejszym opracowaniu autorzy niekoniecznie pozostają w zgodzie z opiniami mBanku S.A. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego i mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie są zatem poradą, rekomendacją, ofertą dotyczącą kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych i nie należy ich tak traktować. Prognozy wskazane w niniejszym dokumencie nie gwarantują osiągnięcia zysków przez inwestora działającego na ich podstawie. mBank S.A. (lub jego pracownicy) może posiadać na rachunku własnym lub może zawierać transakcje kupna/sprzedaży instrumentów opisanych w niniejszej publikacji. Autorzy oświadczają, że inwestor nie powinien działać wyłącznie na podstawie niniejszego opracowania, bez zasięgnięcia niezależnej profesjonalnej porady inwestycyjnej. Jakakolwiek odpowiedzialność mBanku S.A., jego zarządu, pracowników, współpracowników, kooperantów, agentów z tytułu podjęcia przez jakąkolwiek osobę działań lub zaniechań w związku z niniejszym opracowaniem jest wyłączona. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.