

7 maja 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 |            |        |
| 04.05.2015 PONIEDZIAŁEK |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 3:45                    | CHN  | PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)   | kwi   |          | 49.4      | 49.2       | 48.9   |
| 9:00                    | POL  | PMI w przemyśle (pkt.)                  | kwi   | 53.9     | 54.6      | 54.8       | 54.0   |
| 9:50                    | FRA  | PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)   | kwi   |          | 48.4      | 48.4       | 48.0   |
| 9:55                    | GER  | PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)   | kwi   |          | 51.9      | 51.9       | 52.1   |
| 10:00                   | EUR  | PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)   | kwi   |          | 51.9      | 51.9       | 52.0   |
| 16:00                   | USA  | Zamówienia w przemyśle m/m (%)          | mar   |          | 2.0       | -0.1 (r)   | 2.1    |
| 05.05.2015 WTOREK       |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 14:30                   | USA  | Bilans handlowy (mld USD)               | mar   |          | -41.3     | -35.9 (r)  | -51.4  |
| 16:00                   | USA  | ISM w usługach (pkt.)                   | kwi   |          | 56.2      | 56.5       | 57.8   |
| 06.05.2015 ŚRODA        |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 9:50                    | FRA  | PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)    | kwi   |          | 50.8      | 50.8       | 51.4   |
| 9:55                    | GER  | PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)    | kwi   |          | 54.4      | 54.4       | 54.0   |
| 10:00                   | EUR  | PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)    | kwi   |          | 53.7      | 53.7       | 54.1   |
|                         | POL  | Decyzja RPP (%)                         | maj   | 1.50     | 1.50      | 1.50       | 1.50   |
| 14:15                   | USA  | Zatrudnienie ADP m/m (tys.)             | kwi   |          | 200       | 175 (r)    | 169    |
| 07.05.2015 CZWARTEK     |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 8:00                    | GER  | Zamówienia w przemyśle m/m (%)          | mar   |          | 1.5       | -0.9       | 0.9    |
| 13:00                   | CZE  | Decyzja banku centralnego (%)           | maj   |          | 0.05      | 0.05       |        |
| 14:30                   | USA  | Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)   | 02.05 |          | 278       | 262        |        |
| 08.05.2015 PIĄTEK       |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 8:00                    | GER  | Produkcja przemysłowa m/m (%)           | mar   |          | 0.4       | 0.2        |        |
| 9:00                    | HUN  | CPI r/r (%)                             | kwi   |          | -0.5      | -0.6       |        |
| 14:30                   | USA  | Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.) | kwi   |          | 225       | 126        |        |
| 14:30                   | USA  | Stopa bezrobocia (%)                    | kwi   |          | 5.4       | 5.5        |        |
| 14:30                   | USA  | Średnie zarobki godzinowe m/m (%)       | kwi   |          | 0.2       | 0.3        |        |

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna.** Dzisiaj decyzję o wysokości stóp procentowych podejmie czeski bank centralny. W USA kolejny odczyt z rynku pracy – cotygodniowa informacja o nowo zarejestrowanych bezrobotnych.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

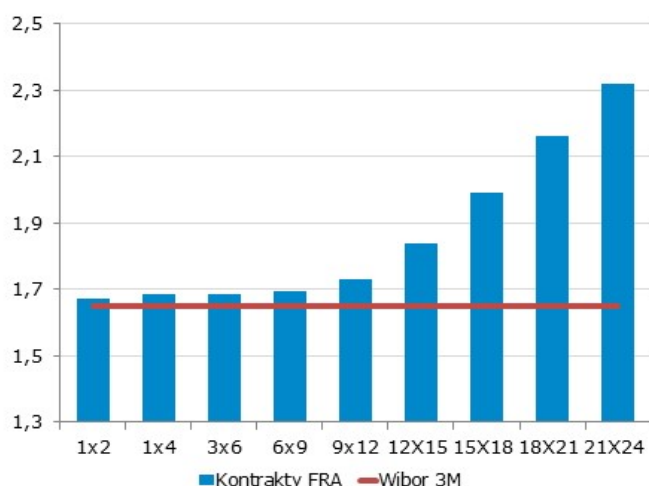
- RPP pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie (więcej w sekcji analiz).
- Belka: Ewentualne określenie do kiedy stopy procentowe pozostaną bez zmian, to prawdopodobnie horyzont dłuższy niż rok 2015.
- GER: Zamówienia w przemyśle wzrosły w marcu o 0,9 proc. mdm, analitycy oczekiwali wzrostu o 1.5 proc.
- USA: W firmach przybyło w kwietniu 169 tys. miejsc pracy (ADP Employer Services).

| Decyzja RPP (06.05.2015) | Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc. | Obligacje                   | Otwarcie (%) | Zmiana (pp.) |
|--------------------------|------------------------------------------------------------------|-----------------------------|--------------|--------------|
| podwyżka 25 bps          | 0%                                                               | GERGB 10Y                   | 0.528        | 0.022        |
| stopy bez zmian          | 100%                                                             | USAGB 10Y                   | 2.241        | -0.008       |
| obniżka 25 bps           | 0%                                                               | POLGB 10Y                   | 2.846        | 0.137        |
| <b>PROGNOZA mBanku</b>   | <b>bez zmian</b>                                                 | Dotyczy benchmarków Reuters |              |              |

## Decyzja RPP - no event

RPP pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Zmiany w komunikacie okazały się czysto kosmetyczne - znikła deflacja pojawiła się ujemna inflacja. Podkreślono natomiast ożywienie w strefie euro. Konferencja nie przyniosła również nowych wniosków co do perspektyw polityki monetarnej. Rada widzi kontynuację ożywienia gospodarczego, jednocześnie nie widzi zagrożeń inflacyjnych, a obecna deflacja jest niekomfortowym zjawiskiem jeśli zestawić ją z mandatem RPP. Nastawienie Rady jest obecnie neutralne. Z jednej strony nie widzą członkowie Rady podstaw do paniki przed utrwaleniem deflacji, z drugiej strony wierzą, że inflacja i wzrost pozostaną w dłuższym horyzoncie niższe niż historycznie. Co ciekawe taka opinia została również wyrażona przez arcystrzębiego członka RPP J. Winieckiego. W czasie konferencji prezes Belka kilkakrotnie wskazywał, że Rada zdecydowana jest nie zmieniać parametrów polityki pieniężnej do końca swojej kadencji (czyli do 1 kw. 2016). Taki scenariusz wydaje się najbardziej prawdopodobnym. Jednocześnie jest to scenariusz zakładający dużą stabilność kursu złotego (czy brak jego nadmiernej aprecjacji).

**WIBOR 3M i stawki FRA**



Inwestorzy tymczasem wyceniają 2 podwyżki stóp w 2016 roku, co wydaje nam się zakładem zbyt agresywnym i sugerującym znaczne wyprzedzenie przez już nową, pewnie gołębią Radę, europejskiego cyklu zacieśnienia.

## EURUSD fundamentalnie

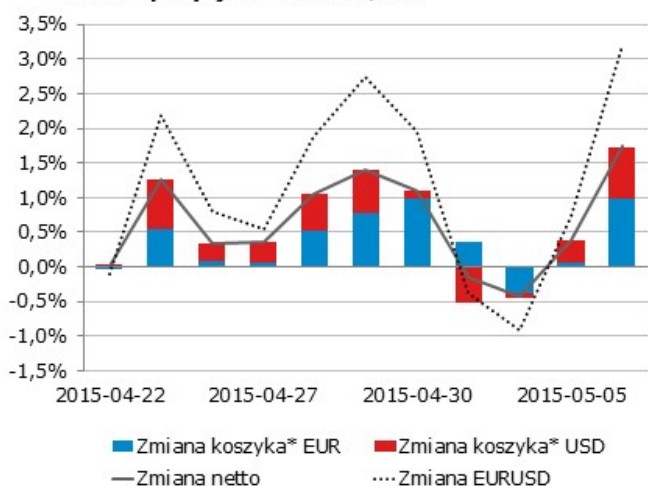
EURUSD poszybował wczoraj jeszcze wyżej (szereg oporów technicznych został złamany), wspomagany słabszym od oczekiwań odczytem ADP. Dziś tradycyjnie czekamy na tygodniowe dane z rynku pracy, choć przed samym odczytem NFP ich znaczenie jest mniejsze. Wzrosty rentowności, osłabienie dolara (na bazie TWI) – to co obserwujemy sugeruje, że rynek wcale nie zasadza się na dobre piątkowe dane, a wzrosty rentowności są zjawiskiem w dużej mierze luźno związanym z amerykańską polityką pieniężną. To mogłoby oznaczać, że zaskoczenie na NFP spowoduje znaczący ruch na kursie walutowym. Czekamy na piątek i dane z rynku pracy. Wcześniej Niemcy pochwalą się produkcją przemysłową, zamówieniami w przemyśle oraz eksportem.

## EURUSD technicznie

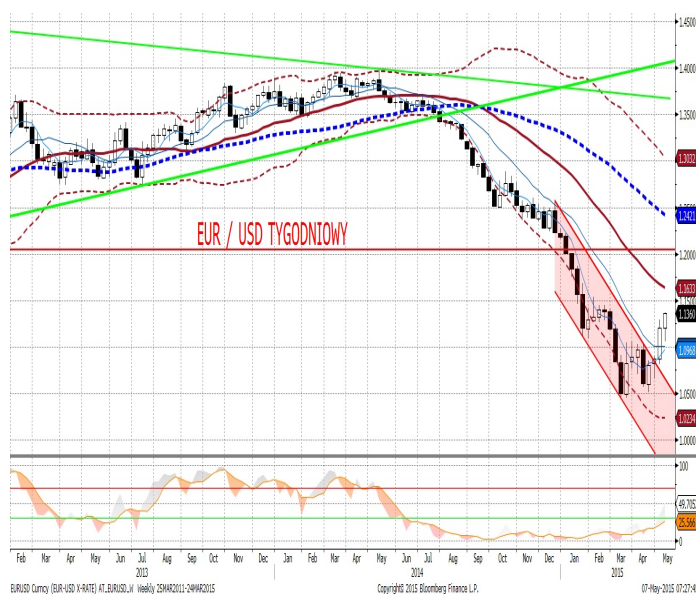
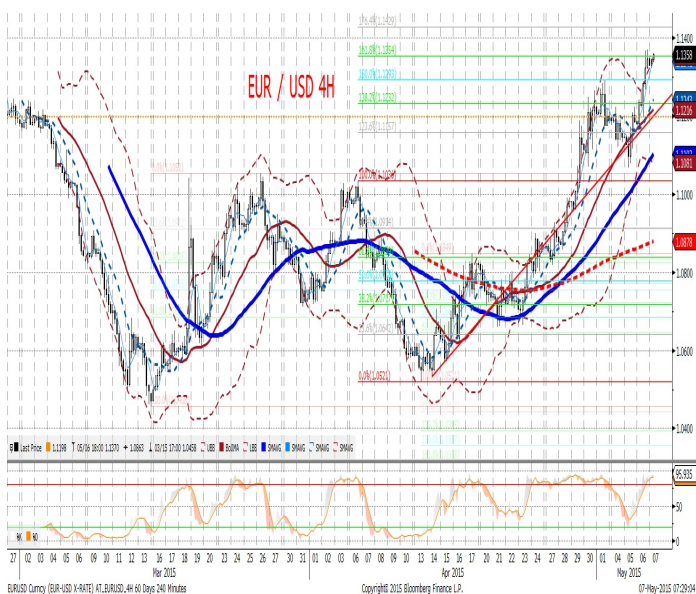
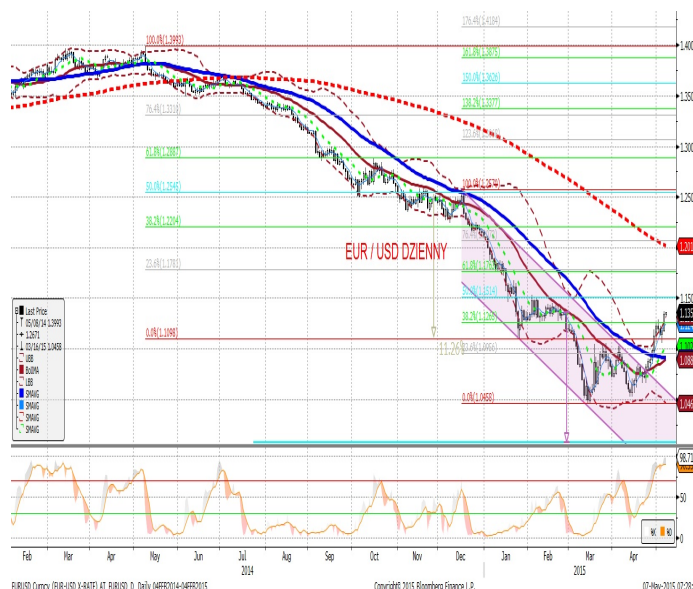
EURUSD kontynuuje ruch w górę – po przebicciu Fibo 38,2% na dziennym kurs wystrzelił o około figurę do góry. Istnieje jeszcze pewna przestrzeń do wzrostu (najbliższe maksima lokalne są około figur od nas). Może być już jednak za późno, żeby załapać się na wystarczająco dużo z tej fali wzrostowej przed następną korektą (ostatnia korekta szybko się skończyła, ale jej zasięg wyniósł 2,5 figury). Ten prosty rachunek zysków i strat skutkuje ponownym pozostaniem poza rynkiem.

| Wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 1,0650   | 1,1672 |
| 1,0458   | 1,1380 |
| 1,0000   | 1,1290 |

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

EURPLN był wczoraj zmienny i skończył dzień nieco wyżej. Posiedzenie RPP – tak jak zresztą się spodziewaliśmy – było absolutnie nieistotne dla waluty. Delikatna dodatnia korelacja z EURUSD utrzymuje się: byłaby zapewne jeszcze większa, gdyby jednocześnie nie osłabiał się dolar (słabsze wczorajsze dane). Nadal uważamy, że scenariuszem bazowym jest obecnie konsolidacja złotego w okolicach 4-4,10. Na dalszy ruch poniżej 4 będzie trzeba poczekać.

## EURPLN technicznie

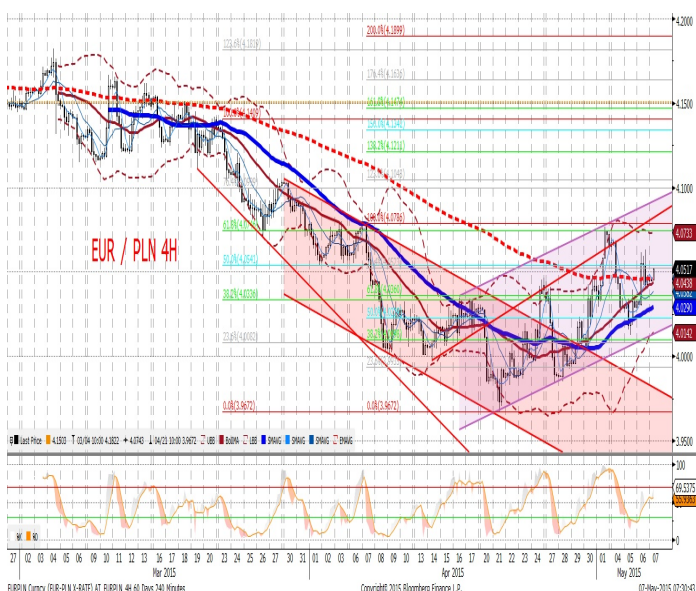
Kolejny wzrost kursu EURPLN. Stroma linia trendu na dziennym dobrze wyznacza ostatnie wzrosty. Na 4H poruszamy się w kanale wzrostowym (właśnie jesteśmy w jego środku, ale jest on stosunkowo szeroki). Nie ma na razie sygnałów odwrócenia, przebiliśmy właśnie (ponownie) MA200 na 4H. Nad nami ponad dwie figury przestrzeni wzrostowej bez oporów (dopiero w okolicach 4,07 – 4,08 mamy MA55 na dziennym, maksima lokalne i Fibo 38,2% na 4H). Wchodzimy long po 4,0518 z T/P ustawionym na 4,0740 oraz wąskim S/L na 4,0430.

| Wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 3,9672   | 4,1409 |
| 3,8933   | 4,1277 |
| 3,83     | 4,0786 |

### Czynnik krajowy\* w EURPLN



\* Wykres przedstawia resztę 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  | 1.67 | 1.70 |
| 2Y  | 1.88 | 1.92 |
| 3Y  | 2.03 | 2.06 |
| 4Y  | 2.20 | 2.23 |
| 5Y  | 2.17 | 2.20 |
| 6Y  | 2.20 | 2.23 |
| 7Y  | 2.52 | 2.56 |
| 8Y  | 2.57 | 2.61 |
| 9Y  | 2.61 | 2.65 |
| 10Y | 2.66 | 2.71 |

| depo | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| ON   | 1.05 | 1.35 |
| 1M   | 1.49 | 1.69 |
| 3M   | 1.58 | 2.03 |

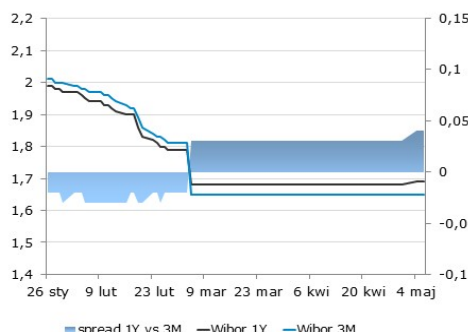
| FRA  | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| 1x2  | 1.62 | 1.67 |
| 1x4  | 1.65 | 1.69 |
| 3x6  | 1.65 | 1.69 |
| 6x9  | 1.65 | 1.69 |
| 9x12 | 1.69 | 1.73 |

| Fixing NBP |        |
|------------|--------|
| EUR/PLN    | 4.0552 |
| USD/PLN    | 3.6116 |
| CHF/PLN    | 3.9064 |

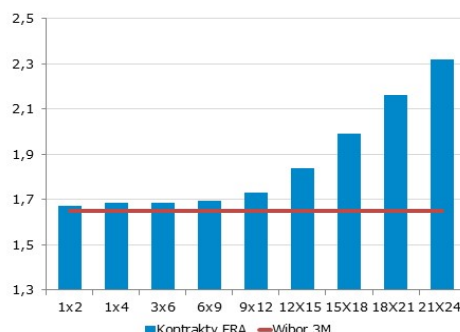
  

| Poziomy otwarcia |        |
|------------------|--------|
| EUR/USD          | 1.1346 |
| EUR/JPY          | 135.50 |
| EUR/PLN          | 4.0423 |
| USD/PLN          | 3.5636 |
| CHF/PLN          | 3.8872 |

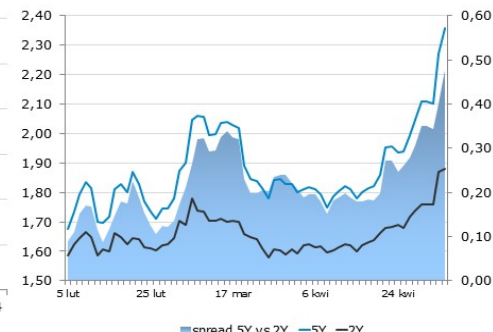
WIBOR 3M i 1Y



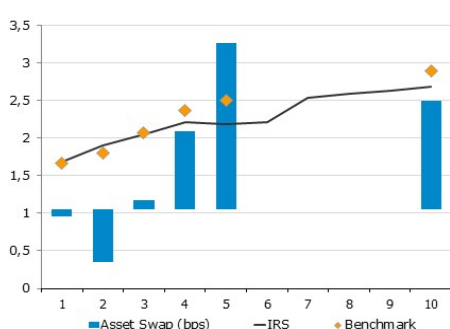
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



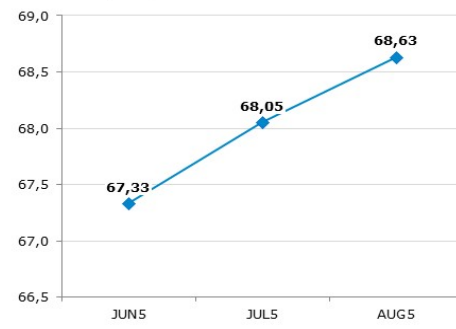
Asset swap i IRS



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 na informacji 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.