

4 kwietnia 2017

Raport Dzienny

mBank Research

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek
starszy analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
starszy analityk
tel. +48 22 526 70 34
piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
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		
03.04.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	mar	55.5	54.6	54.2	53.5
9:50	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	mar		53.4	53.4	53.3
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	mar		58.3	58.3	58.3
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	mar		56.2	56.2	56
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	lut		9.5	9.6	9.5
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	mar		53.4	53.4	53.3
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	mar		57.2	57.7	57.2
04.04.2017 WTOREK							
14:30	USA	Deficyt handlowy (mld USD)	lut		-44.6	-48.5	
05.04.2017 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	mar		58.5	58.5	
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	mar		55.6	55.6	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	mar		56.5	56.5	
	POL	Decyzja RPP (%)	05.04	1.50	1.50	1.50	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	mar		180	298	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	mar		52.9	52.9	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	mar		57.0	57.6	
20:00	USA	Minutes FOMC	15.03				
06.04.2017 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	01.04			258	
07.04.2017 PIĄTEK							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	mar		174	235	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	mar		4.7	4.7	
14:30	USA	Przecietne zarobki godzinowe m/m (%)	mar		0.3	0.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Spokojny dzień - dzisiejsze publikacje (sprzedaż detaliczna w strefie euro, bilans handlowy i zamówienia w przemyśle w USA) raczej nie wpłyną na rynki. Warto odnotować wystąpienie prezesa EBC M.Draghiego (o 15:30).

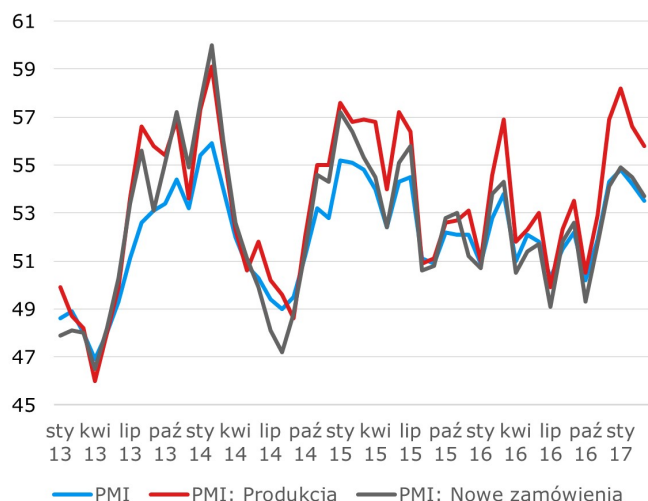
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Markit: Wskaźnik PMI dla Polski w marcu spadł do 53,5 pkt. z 54,2 pkt. w lutym i wobec prognozy 54,6 pkt. (więcej w sekcji analiz).
- Eurostat: Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, w lutym, według metodologii Eurostatu, wyniosła w Polsce 5,3 proc., wobec 5,4 proc. w styczniu.
- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle (ISM) w marcu spadł do 57,2 pkt. z 57,7 pkt. w poprzednim miesiącu.

Decyzja RPP (05.04.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.271	-0.003
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.326	-0.018
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.496	-0.078
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

PMI znów zaskakuje negatywnie.

W marcu PMI dla polskiego przemysłu spadł z 54,2 do 53,5, wbrew oczekiwaniom rynkowym zakładającym wzrost indeksu (rynek 54,6, nasza stanowczo zbyt optymistyczna prognoza 55,5). Spadek indeksu był konsekwencją gorszej oceny produkcji (z 56,6 do 55,8), nowych zamówień (spadek z 54,5 do 53,7) i zatrudnienia (poniżej 53, 5-miesięczne minimum). Bardziej szczegółowe spojrzenie nie wskazuje, aby marcowy PMI miał być oceniany negatywnie. Z jednej strony, pogorszenie ocen produkcji i nowych zamówień zbiegło się z większymi zakupami po stronie przedsiębiorstw (czego odbiciem są zgłaszane przez ankietowanych braki po stronie dostawców). Z drugiej strony, komentarze towarzyszące wskaźnikom są raczej optymistyczne, a przewidywane warunki na najbliższe 12 miesięcy – najlepsze od ponad roku. Wreszcie, podobny do obserwowanego w ostatnich miesiącach wzorec korekty PMI po serii silnych wzrostów w przeszłości nie zapowiadał powrotu w okolice poziomów spójnych ze stagnacją w przemyśle (tj. do 50 pkt.)



Od kilku miesięcy ze szczególną uwagą śledzimy zachowanie subindeksów PMI odnoszących się do procesów cenowych w przedsiębiorstwach. Tutaj, pomimo umocnienia złotego i spadku cen surowców, nie zanotowano zmiany trendu wzrostowego: subindeks kosztów produkcji wzrósł do najwyższego poziomu od kwietnia 2011 (do 67,3 pkt), podczas gdy minimalny spadek subindeksu cen wyrobów gotowych nie zmienia faktu, że znajduje się on praktycznie na 6-letnim maksimum. W konsekwencji, o ile inflacja po stronie produkcyjnej nie nabiera już impetu, o tyle dynamika cen powinna w najbliższych miesiącach utrzymywać się na wysokim poziomie (ok. 4-5%). Co więcej, pomijając krótkoterminowe wahnięcia cen żywności i paliw, fundamentalny obraz procesów inflacyjnych w polskiej gospodarce jest niezmienny – inflacja wraca do celu.

Spadek PMI wpisał się w obserwowane od wielu dni spadki rentowności polskich SPW i mógł przyczynić się do osłabienia złotego w dniu wczorajszym. Tym niemniej, w naszej opinii szczegóły indeksu nie uzasadniają sceptycyzmu wobec bazowego scenariusza istotnie szybszego wzrostu PKB (średniorocznie 4%) i inflacji w tym roku (średniorocznie 2,1%).

EURUSD fundamentalnie

EURUSD praktycznie bez zmian. Wczorajszy dzień ponownie naświetlił różnicę pomiędzy „miękkimi” (bardzo dobry raport ISM), a „twardymi” danymi (kiepskie wyniki sprzedaży samochodów) w USA. O ile z punktu widzenia dolara suma tych informacji okazała się neutralna, o tyle słabsze „twarde” dane spowodowały dalsze spadki rentowności obligacji na rynkach bazowych i odroczenie oczekiwań na zacieśnienie monetarne w USA (i nie tylko). Dane te potwierdzają słabość konsumpcji na początku roku i to, że wzrost gospodarczy w I kw. okazał się dość mizerny (nawet poniżej 1% kw/kw w ujęciu rocznym). Dziś możemy obserwować wstrząsy wtórne wczorajszych danych na rynkach europejskich, ale kalendarz publikacji makro jest dość pusty. Najważniejszym wydarzeniem dnia powinno się okazać wystąpienie prezesa EBC - jeśli pozostanie ono spójne z dotychczasowym kierunkiem komunikacji (gołębim), to powinno przyczynić się do osłabienia euro w stosunku do dolara.

EURUSD technicznie

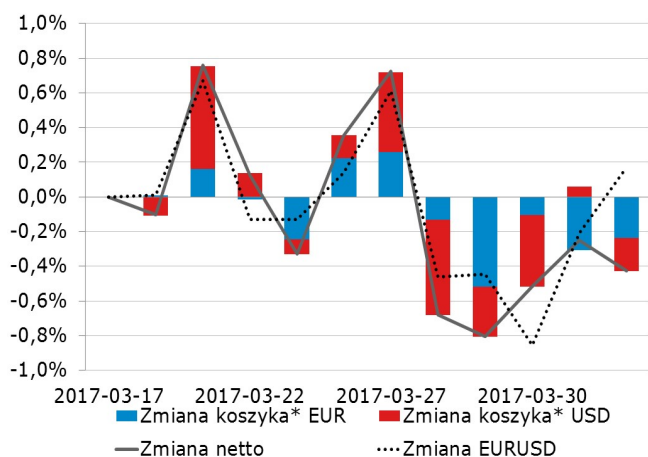
Pozycja: Mała pozycja short po 1,0755 z S/L 1,0800 oraz T/P 1,0535.

Pozycja: Warunkowo po 1,0740 dokładamy do małej pozycji short.

Preferencja: Range 1,03-1,09.

Notowania EURUSD konsolidują się w okolicy 1,0660 – ważnego poziomu wsparcia, na który składają się średnie ruchome (dzienne i 4h) oraz Fibo 61,8%. Kolejny atak na ten poziom okazał się nieudany, a nowe minimum lokalne utworzyło minimalną, ale podwójną dywergencję na wykresie 4h. Uważamy, że pokonanie wspomnianego wsparcia jest kwestią maksymalnie kilku dni – dominującą formacją jest range 1,03-1,09, a wszelkie odbicia w górę po nieudanych atakach mają praktycznie zerowe momentum. Wszelkie większe korekty wzrostowe będziemy chcieli wykorzystać do zwiększenia pozycji, dlatego otwieramy dodatkowo zlecenie warunkowe.

Dekompozycja zmian EUR/USD



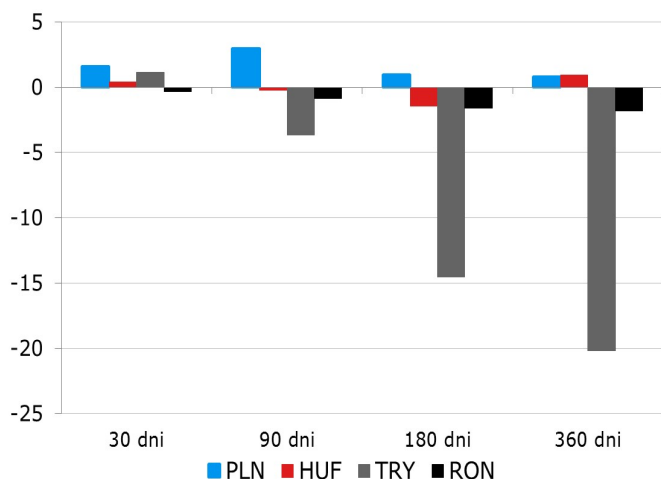
* Koszyki walutowe wyliczane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



EURPLN fundamentalnie

W godzinach popołudniowych (ok. 14:00) złoty uległ dynamicznemu (o prawie 3 gr w mniej niż godzinę) osłabieniu, które ciężko powiązać i z zachowaniem innych walut rynków wschodzących (te pozostawały raczej stabilne przez cały dzień), i z ruchami na innych klasach aktywów (wzrosty na warszawskiej GPW, spadki rentowności polskich SPW), i z konkretnym wydarzeniem po stronie fundamentalnej. Być może o gwałtowności ruchu zdecydowało krótkoterminowe pozycjonowanie na złocie – po wcześniejszym umocnieniu mogło się silnie przesunąć w kierunku pozycji długich – w połączeniu z nieco słabszymi danymi PMI i ogólnym spadkiem rentowności wzdłuż całej krzywej w Polsce (negatywny wpływ na nominalny dysparytet stóp procentowych). Dziś złoty będzie pozostawał pod wpływem czynników globalnych – na fali dalszego odkładania oczekiwań na zacieśnienie monetarne można spodziewać się pewnego umocnienia złotego, w kierunku 4,22.

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



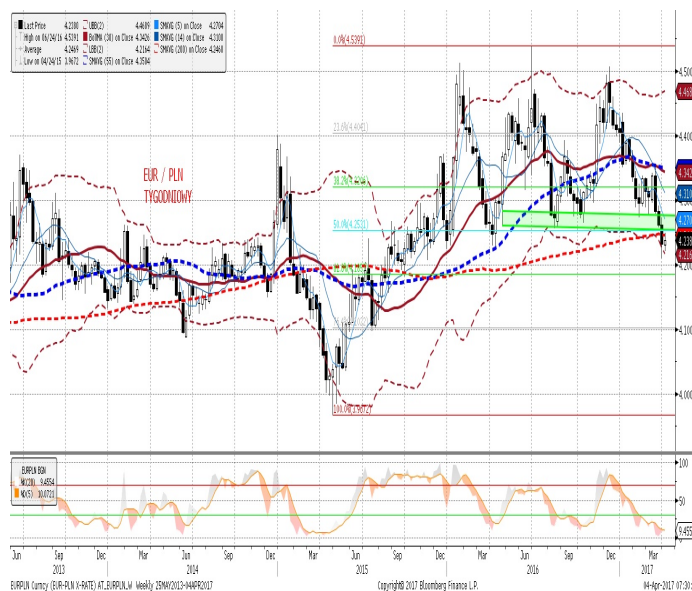
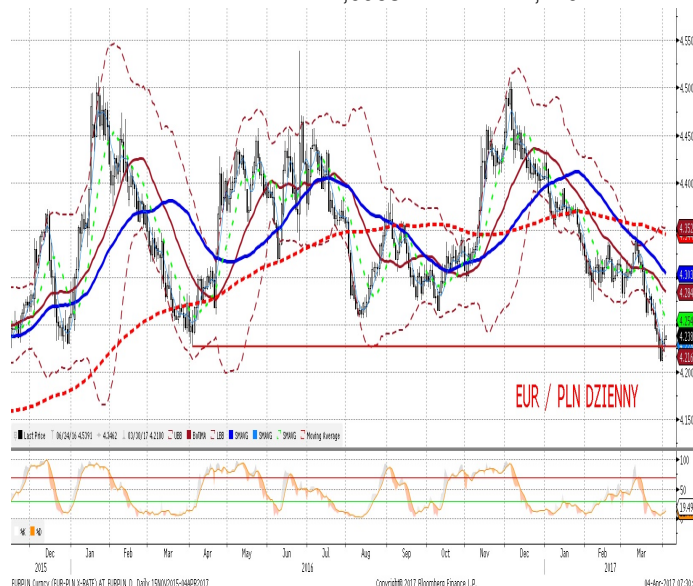
EURPLN technicznie

Pozycja: Dokupujemy po 4,2381 do małej pozycji short po 4,2438 z S/L po 4,2500.

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,26-28.

Rozpoczęta w piątek korekta na kursie EURPLN była w poniedziałek kontynuowana. Przebite zostało kolejne wsparcie – MA30 na wykresie 4h, a kurs domknął całą przestrzeń przed kolejną średnią ruchomą na tym samym wykresie (MA55). Nasza pozycja zachowała się, jednak jest już tylko na niewielkim plusie (pół figury). Widzimy wprawdzie pewne sygnały przełamania trendu spadkowego (przebiecie linii trendu na 4h oraz powrót powyżej dawnego minimum lokalnego w 4,2269), jednak w szerszej perspektywie wciąż jest spora szansa na kontynuację spadków (na wykresie tygodniowym notowania są wciąż poniżej ważnych poziomów). Potencjalna przestrzeń do spadku jest spora, a aktualne poziomy atrakcyjne do grania short, dlatego zwiększamy naszą pozycję.

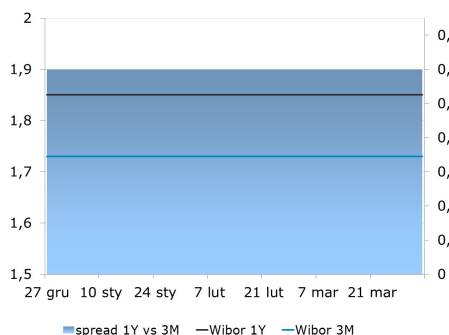
Wsparcie	Opór
4,2100	4,4434
4,1857	4,3536
4,0963	4,2494



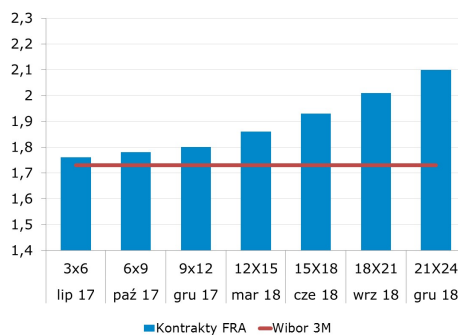
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.78	ON	1.41	1.70	EUR/PLN	4.2327
2Y	1.88	1.92	1M	1.39	1.79	USD/PLN	3.9664
3Y	2.02	2.05	3M	1.59	1.95	CHF/PLN	3.9597
4Y	2.18	2.21					
5Y	2.54	2.58					
6Y	2.66	2.70					
7Y	2.53	2.56					
8Y	2.62	2.66					
9Y	2.70	2.74					
10Y	2.77	2.81					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.0667
1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	118.33
3x6	1.72	1.76	EUR/PLN	4.2339
6x9	1.74	1.78	USD/PLN	3.9652
9x12	1.76	1.80	CHF/PLN	3.9632

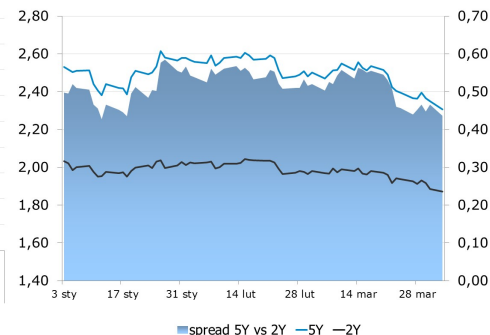
WIBOR 3M i 1Y



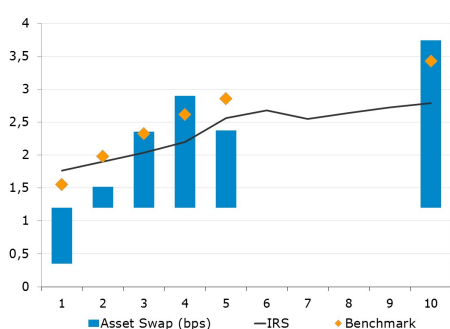
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



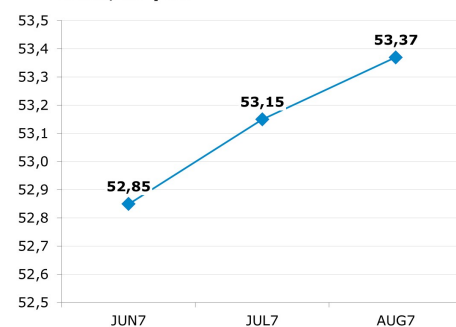
Asset swap i IRS



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.