

11 kwietnia 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/
[@mbank_research](https://twitter.com/mbank_research)

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

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
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		
10.04.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	mar		2.6	2.5	2.6
11.04.2017 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	mar		3.1	2.9	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	mar		2.2	2.3	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.1	0.9	
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	kwi			77.3	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	kwi		13.0	12.8	
14:00	POL	CPI r/r final (%)	mar	2.0	2.0	2.0	
12.04.2017 ŚRODA							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	mar		1.0	0.8	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	mar		7.4	7.8	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lut		4.7	4.7	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	mar	0.5	0.5	0.3	
13.04.2017 CZWARTEK							
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lut	245	39	2457	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lut	15300	15265	14976	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lut	15100	15138	14751	
14:30	USA	PPI r/r (%)	mar		2.4	2.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.04			234	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Mich. (pkt.)	kwi		97.0	96.9	
14.04.2017 PIĄTEK							
10:00	POL	Notyfikacja fiskalna					
10:00	POL	Rewizja PKB 2011-2016					
14:00	POL	M3 r/r (%)	mar	9.2	8.5	8.2	
14:30	USA	CPI r/r (%)	mar		2.6	2.7	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	mar		0.0	0.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostanie opublikowany finalny odczyt inflacji za marzec. Spodziewamy się, że potwierdzi on dane flash (2,0%) – więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz.

Gospodarka globalna: W Europie obok danych o inflacji na Węgrzech i w Wielkiej Brytanii zobaczymy szacunek Eurostatu dotyczący produkcji przemysłowej (poza niemieckimi, dane poszczególnych państw strefy euro były raczej przeciętne).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- BIEC: Barometr Ofert Pracy, wskazujący na zmiany liczby publikowanych w Internecie ogłoszeń o zatrudnieniu, w marcu lekko wzrósł.
- OECD: Wyrzedzający wskaźnik Composite Leading Indicator (CLI) dla Polski w lutym 2017 r. spadł o 0,88 proc. rdr, a mdm o 0,14 proc. i wyniósł 99,66 pkt.
- EUR: Wskaźnik zaufania wśród inwestorów w kwietniu wzrósł do 23,9 pkt. z 20,7 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (17.05.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.245	-0.008
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.353	-0.020
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.498	0.029
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Przesuwamy szacunek inflacji w Polsce na 2,0%.

Dziś publikowane będą dane o inflacji za marzec. Po publikacji flash (2,0%) oraz odczycie cen konsumenckich z Czech przesuwamy naszą prognozę z 2,1% na 2,0%. Oczywiście rewizja prognozy ma już obecnie jedynie porządkujący charakter – już w komentarzu do danych flash wskazaliśmy na przyczynę silniejszego spadku dynamiki cen: żywność.

Jak to więc wygląda w inflacji czeskiej? Otóż ceny żywności obniżyły się – po okresie skumulowanego wzrostu o ponad 3% w ciągu 2 miesięcy – o 0,2% m/m. Ten kosmetyczny spadek wynika z ponad 10% obniżek cen w kategorii sezonowych warzyw (dokładnie to samo dało się zaobserwować w szczegółach inflacji hiszpańskiej i niemieckiej) i ma to samo źródło: wygasanie szoku pogodowego w Hiszpanii. Reszta kategorii żywności zachowała się zgodnie z tendencjami sezonowymi (można się domyślać, że przy tylko kosmetycznym obniżeniu się cen całej żywności, silne spadki cen warzyw zostały niemal zniwelowane na innych kategoriach). Uwaga jednak: dynamika cen całej żywności w sposób niewielki odbiegła od sezonowego wzorca w marcu – oznacza to, że skala rozładowania szoku jest póki co niewielka. Implikuje to prawdopodobnie silniejsze spadki w przyszłych miesiącach (czy to będzie spadek przed-sezonowy i tym samym dynamiczne podniesienie cen całego sezonu, czy ceny spadną dopiero w sezonie – tego niestety na tym etapie nie jesteśmy w stanie zgadnąć). Wśród pozostałych kategorii warto zwrócić uwagę na kategorię „rekreacja i kultura”, w której z uwagi na późne nadejście świąt doszło do większego niż w ubiegłym roku spadku cen turystyki zorganizowanej (to taki europejski fenomen). W Polsce jest przestrzeń na odzwierciedlenie tej tendencji. Nie zmienia to jednak naszego szacunku inflacji bazowej. Nadal spodziewamy się jej przyspieszenia do 0,5% r/r.

EURUSD fundamentalnie

Po piątkowych fikółkach początek tygodnia przyniósł rynkom stabilizację: dolar się nieznacznie osłabił, rentowności obligacji na rynkach bazowych minimalnie spadły. Ogólnie rzecz jednak ujmując, EURUSD konsolidował się w okolicy 1,06 i nie zdołał trwale wrócić ponad ten poziom. Takiemu marazmowi sprzyjał brak publikacji makro i istotnych nowych informacji. Dziś może być podobnie – kalendarz publikacji jest w zasadzie pusty (trudno spodziewać się reakcji na dane o produkcji przemysłowej i, zwłaszcza, indeks ZEW). Podtrzymujemy naszą opinię o tym, że sytuacja sprzyja spadkom EURUSD i powrotom wcześniejszego trendu na wyższe rentowności, jednak bez katalizatorów w postaci danych (te pojawią się w drugiej połowie tygodnia) zmienność może być niska.

EURUSD technicznie

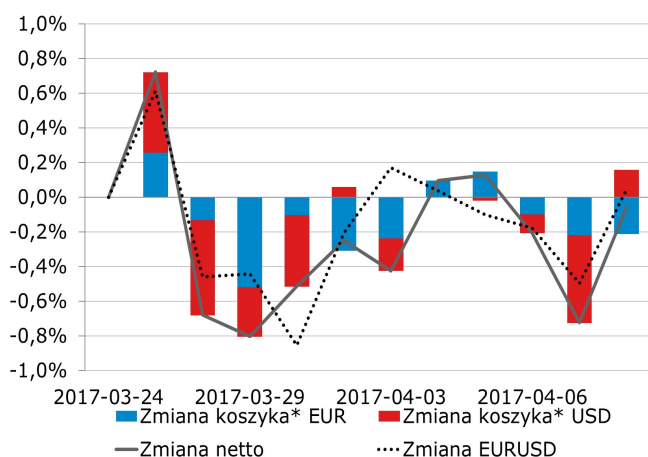
Pozycja: Mała pozycja short po 1,0650 z S/L 1,0710 oraz T/P 1,0520.

Preferencja: Range 1,03-1,09.

Wczoraj kurs EURUSD skorygował się w górę o kilkadziesiąt punktów. Notowania tylko chwilowo wyskoczyły powyżej 1,06 i aktualnie znajdują się poniżej tego poziomu. Wczorajsza konsolidacja odbywała się wokół linii trendu wzrostowego na wykresie dziennym (poziom Fibo 76,4% na wykresie 4h uważamy za mniej istotny) i wszystko wskazuje na to, że wsparcie to zostało pokonane. Następnym ważnym poziomem technicznym są minima lokalne z marca (okolice 1,05), dopiero ich pokonanie i atak na minimum lokalne 1,0341 otwiera sporą przestrzeń do spadku. Pozostajemy z małą pozycją short.

Wsparcie	Opór
1,0525	1,1300
1,0454	1,0993
1,0341	1,0749

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Tak, jak się spodziewaliśmy, wyprzedaż aktywów rynków wschodzących pociągnęła za sobą również osłabienie złotego (z 4,22 do 4,24 za EUR). Ten ruch był zapewne w dużej mierze efektem niewielkiego wzrostu EURUSD w drugiej połowie dnia. Warto nadmienić, że nie doszło przy tym do znacznej przeceny innych krajowych aktywów – zanotowano niewielki spadek notowań warszawskiej giełdy, umiarkowany wzrost rentowności SPW z długiego końca krzywej. Dziś złoty powinien w dalszym ciągu pozostawać pod wpływem czynników globalnych, ale nie można wykluczyć pewnej reakcji na dane o inflacji w przypadku, gdyby odczyt flash był rewidowany lub gdyby jego struktura okazała się znacząco odmienna od obecnych oczekiwań.

EURPLN technicznie

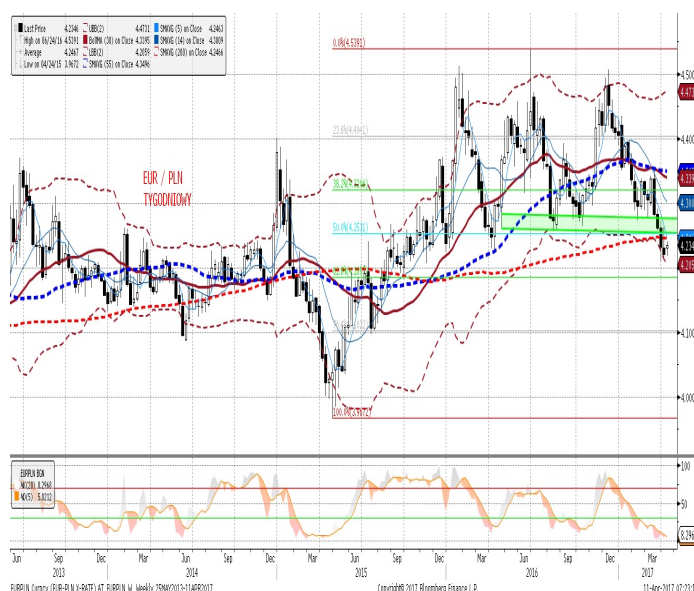
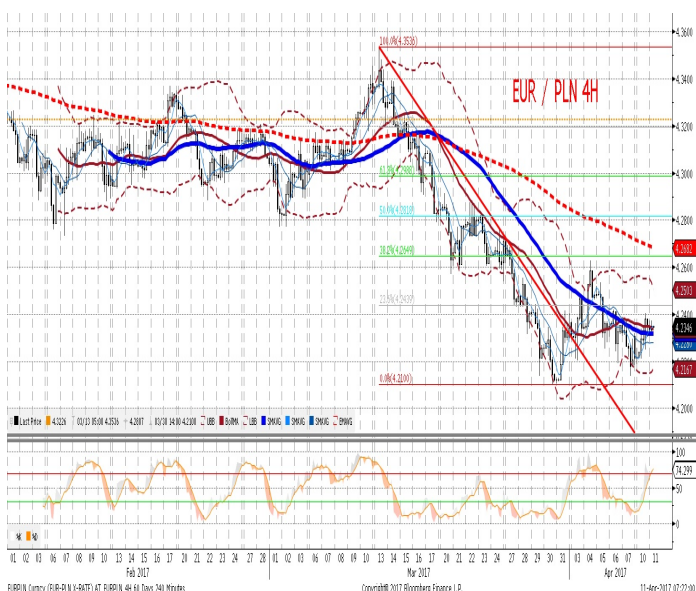
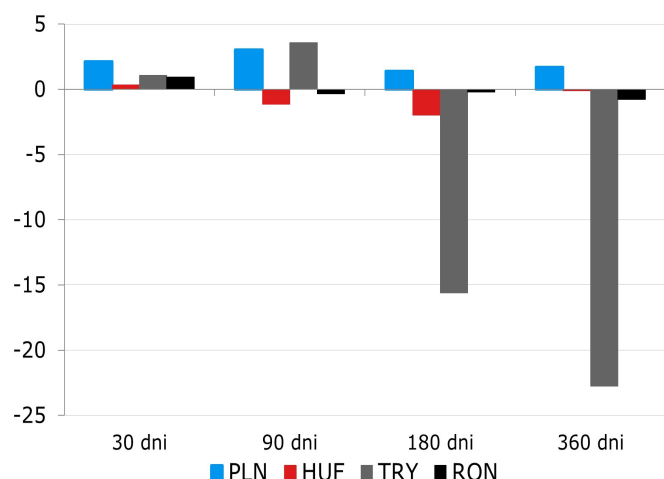
Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,2370 na małej pozycji short po 4,2237 (133 ticki straty).

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,26-28.

Krótki trend spadkowy na wykresie 4h wczoraj załamał się. Splot średnich MA30 / MA55 nie zadziałał jako opór, a my złapaliśmy zlecenie S/L. W szerszym ujęciu oznacza to odroczenie kolejnego ataku na pas wsparcia 4,21-4,22. Wciąż widzimy większą szansę na spadek kursu, jednak aktualna sytuacja nie zachęca do ponownego grania short. Brakuje nam solidnych oporów (na wspomniane średnie nie można aktualnie liczyć), czekamy na lepszy poziom do wejścia (przykładowo kontynuacja korekty wzrostowej w okolicach 4,25-4,26). Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,2100	4,4434
4,1857	4,3536
4,0963	4,2649

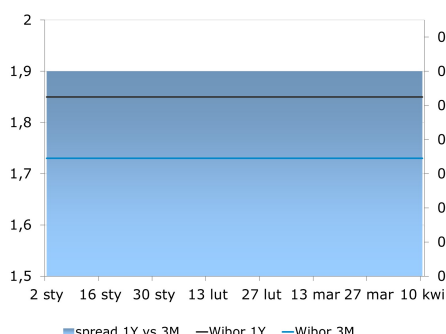
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



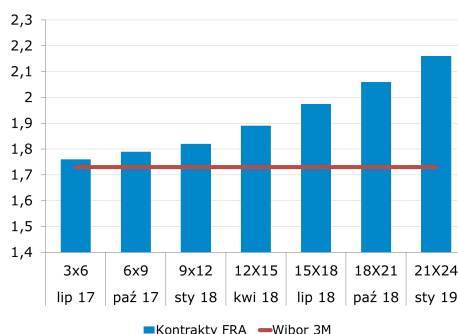
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.40	1.70	EUR/PLN	4.2301
2Y	1.93	1.98	1M	1.44	1.64	USD/PLN	3.9956
3Y	2.02	2.05	3M	1.59	1.80	CHF/PLN	3.9591
4Y	2.18	2.21					
5Y	2.32	2.35					
6Y	2.44	2.46					
7Y	2.57	2.61					
8Y	2.67	2.70					
9Y	2.75	2.78					
10Y	2.83	2.88					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.0594
1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	117.53
3x6	1.72	1.76	EUR/PLN	4.2298
6x9	1.74	1.79	USD/PLN	3.9925
9x12	1.78	1.82	CHF/PLN	3.9609

WIBOR 3M i 1Y



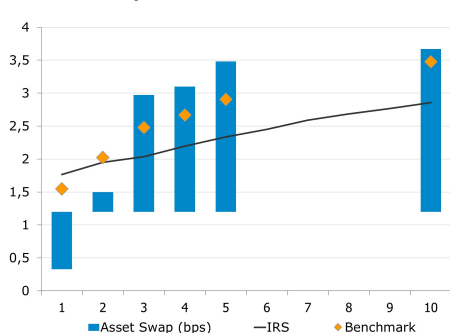
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



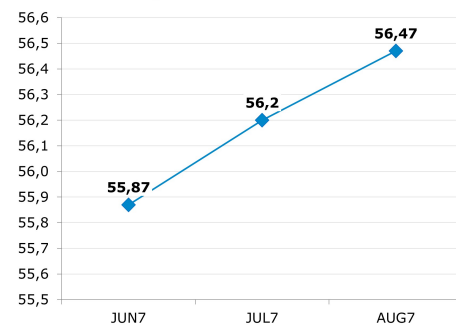
Asset swap i IRS



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.