

25 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
24.04.2017 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	kwi		105.9	105.7	105.2
10:00	GER	Indeks Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	kwi		119.2	119.5 (r)	121.1
25.04.2017 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	kwi		0.90	0.90	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierw. (tys.)	mar		590	592	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	kwi		124.0	125.6	
26.04.2017 ŚRODA							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	mar	8.2	8.2	8.5	
27.04.2017 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	27.04		-0.400	-0.400	
13:45	EUR	Decyzja EBC (mld EUR)	27.04		60	80	
14:00	GER	Inflacja CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	kwi		1.9	1.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.04		245	244	
28.04.2017 PIĄTEK							
1:30	JAP	Inflacja CPI r/r (%)	mar		0.2	0.3	
7:30	FRA	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q1		0.4	0.4	
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	mar		4.7	4.7	
14:00	POL	Inflacja CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	kwi			2.0	
14:30	USA	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i> SAAR	Q1		1.2	2.1	
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	kwi		57.0	57.7	
16:00	USA	W. kon. U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		98.5	98.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie dzisiaj warto wspomnieć tylko jedną publikację – decyzję Banku Węgier na temat stóp procentowych (analitycy nie oczekują zmian). Za Oceanem kolejne dane z rynku nieruchomości – sprzedaż domów na rynku pierwotnym (rynek wtórny niedawno bardzo pozytywnie zaskoczył) oraz wskaźnik koniunktury konsumenckiej Conference Board, który ostatnie osiąga rekordowe poziomy.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

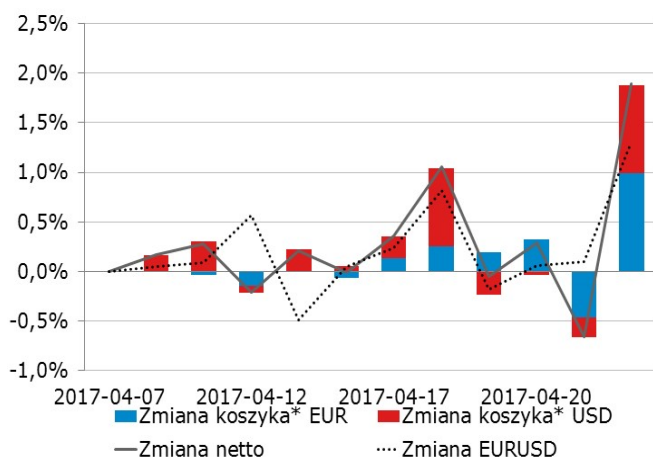
- MF: Transfery środków z Unii Europejskiej do Polski wyniosły w marcu 340,16 mln euro.
- GER: Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców, wyniósł w kwietniu 112,9 pkt. wobec 112,4 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie ze 112,3 pkt.
- EU: Na koniec 2016 roku najmniej zadłużonym krajem Unii Europejskiej według Eurostatu była Estonia, której dług publiczny stanowił 9,5 procent PKB, a najbardziej Grecja z zadłużeniem wynoszącym 179 proc. PKB.

Decyzja RPP (17.05.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.357	-0.007
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.270	0.011
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.468	0.001
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

EURUSD fundamentalnie

EURUSD stabilnie w okolicach 1,0870 (można śmiało uznać, że zdobycze azjatyckiej sesji zachowały się). Duża część ryzyka wyparowała z części EUR i do posiedzenia EBC (czwartek) prawdopodobnie nic się na tym polu nie wydarzy. Warto jednak nadmienić, że rynek wycenia już 50-60% prawdopodobieństwo podwyżki stóp w 2018 roku, a więc de facto jeszcze przed zakończeniem ewentualnego, powolnego obniżenia strumienia kupowanych aktywów (no chyba, że miałyby zacząć się już teraz). Część dolarowa kursu wyczekuje śródogodowego wystąpienia Trumpa w zakresie reformy podatkowej. Uważamy, że EURUSD porusza się obecnie w okolicach swoich lokalnych maksimów. Wyraźne zaostrenie retoryki EBC wymaga przyspieszenia wzrostów inflacji (w tym bazowej), na co na razie nie zanoszą się w sposób skokowy. Politycznie z kolei, zwycięstwo EM w drugiej turze jest wycenione a sondaże mogą to tylko zepsuć. Do 7 maja sporo czasu i górę weźmie zapewne czynnik dolarowy (reforma podatkowa), natomiast ze strony danych najgorsze czeka nas zapewne w piątek (publikacja PKB za 1 kwartał w USA) i na początku miesiąca (wskaźniki koniunktury). To powinny być ostatnie słabe odczyty z gospodarki; nie wykluczamy jednak niespodzianki w górę przy zdolowanych oczekiwaniach.

Dekompozycja zmian EUR/USD



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

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

Preferencja: Range 1,03-1,09.

Dalsza część wczorajszego dnia charakteryzowała się dużą mniejszą zmiennością intraday niż pierwsze chwile po otwarciu. Notowania ostatecznie konsolidują się w okolicy 1,0870, co nie znaczy, że nie zobaczymy dzisiaj nagłych ruchów. Kurs pozostał ponad MA200 na wykresie dziennym, nie wiemy jednak na ile ważny jest aktualnie ten sygnał. Notowania wciąż teoretycznie znajdują się w range 1,03-1,09, jednak po wczorajszym otwarciu z ponad figurową luką wcześniejsze wsparcia / opory mogą już nie działać. Pozostajemy poza rynkiem, nie widzimy aktualnie okazji do zarobku.

Wsparcie	Opór
1,0778	1,1300
1,0525	1,0993
1,0341	1,0906



EURPLN fundamentalnie

EURPLN zachował się zgodnie z naszymi oczekiwaniami: przyszło umocnienie PLN. Uważamy, że potencjał do dalszego umocnienia jest niewielki (4,21?). Powrót gry na cykl i wyższe stopy będzie obnażał negatywne działanie ujemnych realnych stóp procentowych. Co do zasady, wzrosty krótkich stóp w USA zwykle generują pewną presję na całe uniwersum EM, która rykoszetem odbija się także na złotym (teoretycznie niewrażliwym na ruchy na amerykańskich stopach z uwagi na niewielką ekspozycję kredytową polskiej gospodarki na stopy w USD). Neutralizować może ją jedynie nowe „story” dotyczące gospodarki polskiej. Póki co kurs wycenił już pozytywny scenariusz natomiast dostosowanie po stronie stóp procentowych (dysparytet) wydaje się obecnie zablokowane. Tym samym spodziewamy się wkrótce osłabienia złotego (4,30 i trudno będzie o silniejsze wzrosty kursu), ale nie zapoczątkowania nowego trendu deprecjacyjnego z uwagi na silny wzrost PKB (cykliczność).

EURPLN technicznie

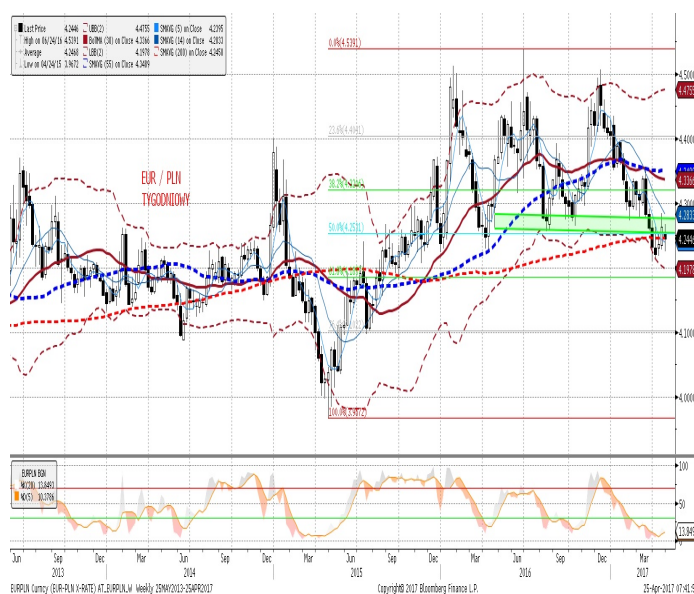
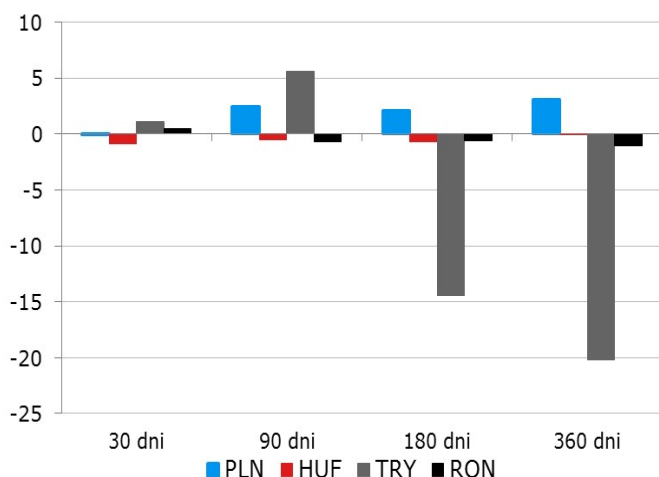
Pozycja: Brak.

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,26-28.

Duża zmienność intraday (zakres wahań ponad 4 figury) nie spowodowała ostatecznie zmian na kursie EURPLN. Notowania ponownie konsolidują się w okolicy splotu średnich MA30/MA55 na wykresie 4h. Ważniejszy sygnał płynie z wykresu dziennego, gdzie kurs ostatecznie powrócił poniżej MA30. Oznacza to, że wciąż widzimy większą szansę na spadek w szerszej perspektywie. Poważną zaporą są jednak minima lokalne w okolicy 4,21-4,22 (wczoraj notowania nawet dotknęły górnej granicy tego poziomu). Bez silnych impulsów spadkowych nie decydujemy się na granie short, wszelkie korekty wzrostowe mogą sięgnąć 4,27. 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
1Y	1.75	1.79
2Y	1.92	1.95
3Y	2.18	2.22
4Y	2.37	2.41
5Y	2.54	2.58
6Y	2.66	2.70
7Y	2.55	2.59
8Y	2.64	2.68
9Y	2.72	2.76
10Y	2.80	2.83

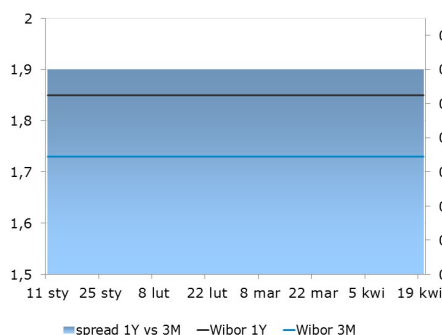
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.60
1M	1.53	1.73
3M	1.62	1.82

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.70
1x4	1.70	1.76
3x6	1.71	1.77
6x9	1.74	1.80
9x12	1.79	1.85

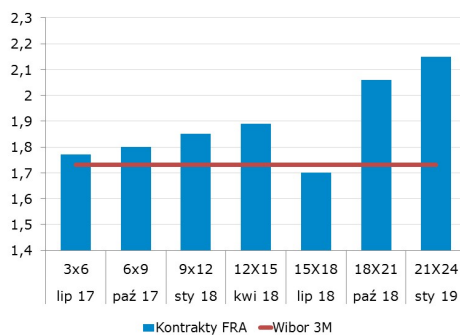
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2410
USD/PLN	3.9060
CHF/PLN	3.9267

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0867
EUR/JPY	119.26
EUR/PLN	4.2444
USD/PLN	3.9070
CHF/PLN	3.9238

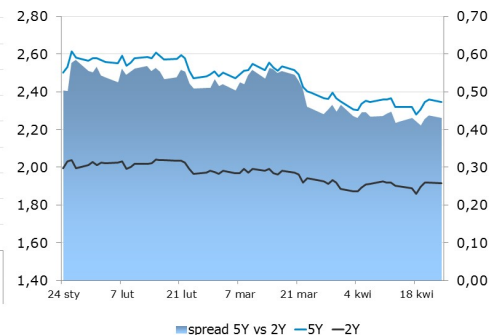
WIBOR 3M i 1Y



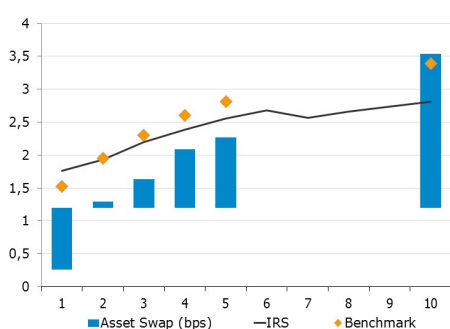
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



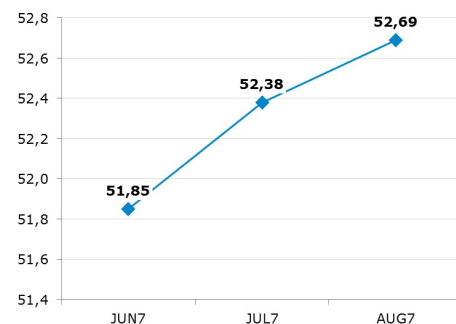
Asset swap i IRS



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.