

27 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

	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	0.90
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierw. (tys.)	mar		590	587 (r)	621
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	kwi		124.0	124.9 (r)	120.3
26.04.2017 ŚRODA							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	mar	8.2	8.2	8.5	8.1
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	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 najważniejszym wydarzeniem będzie posiedzenie Rady Gubernatorów EBC (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz). Warto jednak zwrócić uwagę na publikacje ze strefy euro. O ile dane ESI po pozytywnych wynikach PMI i Ifo nie powinny już zaskoczyć, o tyle ciekawszy będzie odczyt flash inflacji w Niemczech. Prognozy wskazują na przyspieszenie CPI (głównie z uwagi na efekt Wielkanocy w inflacji bazowej), a dane z poszczególnych krajów będą napływać jeszcze przed szacunkiem dla całego kraju. W Stanach Zjednoczonych poza tygodniowym raportem z rynku pracy należy odnotować publikację danych o zamówieniach na dobra trwałe – ta wahliwa dana może (po dobrym lutym) przynieść w marcu rozczarowanie.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Stopa bezrobocia w marcu wyniosła 8,1 proc. wobec 8,5 proc. w lutym.
- MF: Zadłużenie w obligacjach, według stanu na dzień 27 kwietnia, będzie wynosiło w Polsce 601 384,160 mln zł wobec 603 916,996 mln zł przed tą datą.
- Rafalska: Na program Rodzina 500 plus do końca marca wydano z budżetu ok. 23,6 mld zł.

Decyzja RPP (17.05.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.394	0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.313	0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.473	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Dziś decyzja EBC

Dziś o 13:45 zostanie opublikowana decyzja Europejskiego Banku Centralnego, a o 14:30 zacznie się konferencja prasowa prezesa Dragiego. Nie należy się oczywiście spodziewać modyfikacji polityki pieniężnej (stopy procentowe, skala miesięcznych zakupów i ich planowany horyzont bez zmian).

Choć częściowy spadek ryzyka politycznego w Europie przesunął w ostatnich dniach pozytywne dane z tamtejszych gospodarek na pierwszy plan, retoryka prezesa Dragiego nie będzie „jastrzębiec”. Wręcz przeciwnie – na podstawie dotychczasowych wypowiedzi przedstawicieli EBC można wnioskować, że bank pozostanie bardzo ostrożny w ocenie procesów gospodarczych i (przede wszystkim!) inflacyjnych. Przyspieszenie wzrostu i bardzo pozytywny sentyment konsumentów i przedsiębiorstw zostaną docenione i wspomniane, ale zrównoważy je zapewne ostrożna ocena procesów płacowych i cenowych, które nie uzasadniają zacieśniania polityki pieniężnej. Wreszcie, po marcowym posiedzeniu (odebrany jako jastrzębiec) i późniejszym obniżaniu oczekiwań na zacieśnienie polityki pieniężnej, Draghi będzie starał się nie wysłać przedwczesnego sygnału, który mógłby spowodować niepożądaną z punktu widzenia EBC reakcję rynków (tj. wzrost realnych stóp procentowych).

W konsekwencji, dzisiejsze posiedzenie może okazać się wręcz mało interesujące. Trwająca w łonie Rady Gubernatorów debata na temat strategii powolnego wyjścia będzie dalej się toczyć i stanie się istotniejsza dla rynków w drugiej połowie roku.

EURUSD fundamentalnie

Przez większą część dnia rynki żyły spodziewanym ogłoszeniem planów reformy podatkowej w USA, co w połączeniu z dość optymistycznymi komentarzami Sekretarza Skarbu przyczyniło się do wyraźnego umocnienia dolara w stosunku do większości par walutowych. Same szczegóły planu podatkowego były już dość rozczarowujące dla rynków i po ich publikacji pozycje długie w dolarze (i akcjach na giełdach w USA) budowane z myślą o tym wydarzeniu były zamykane. Plan nie jest rewolucyjny, wręcz przeciwnie - jego założenia są bardzo standardowe i ich skutki makroekonomiczne (wzrost deficytu i długu publicznego, umiarkowane przyspieszenie wzrostu w krótkim okresie, pewne korzyści o charakterze podażyowym) powinny być raczej pozytywne dla dolara (repatriacja kapitału i wzrost stóp procentowych). Dziś na pierwszy plan wysuwa się posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego – reguły gry na EURUSD są powszechnie znane. Jastrzębi Draghi to mocniejsze euro i wzrost EURUSD w okolicie 1,10, gołębi Draghi to spadki EURUSD.

EURUSD technicznie

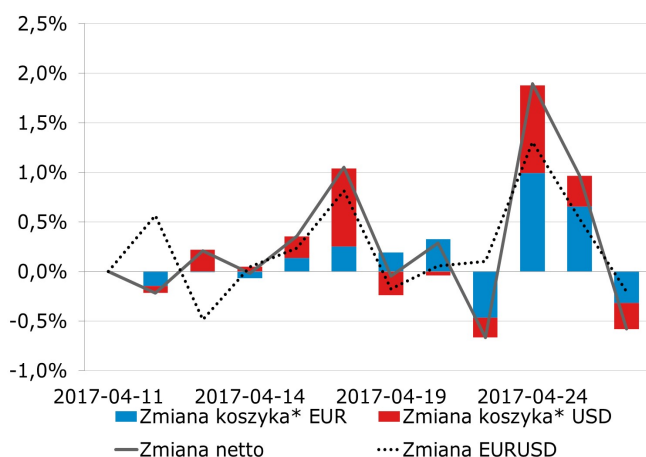
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range 1,03-1,09.

Kursowi EURUSD wciąż towarzyszy spora zmienność intraday. Wczoraj notowania najpierw skorygowały prawie cały piątkowy wzrost, a następnie powróciły w okolice dawnego maksimum lokalnego 1,0906. Wciąż nie jest rozstrzygnięta kwestia zachowania formacji range 1,03-1,09, która jest teraz kluczową niewiadomą. Kilka dni konsolidacji w okolicy 1,0850-1,0950 będzie oznaczało dywergencję (w dół) na wykresie dziennym. Jest jednak zbyt wcześnie aby zagrać ten scenariusz. Do końca tygodnia impulsy w obu kierunkach mogą powstać z powodów fundamentalnych (czytaj więcej obok). Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty nieznacznie słabszy. Po wygaśnięciu impulsu związanego z pozytywnym wynikiem I tury wyborów prezydenckich we Francji złoty ustabilizował się i odzyskał korelację z forintem. Z jednej strony, można w tym widzieć realizację zysków i uspokojenie rynków przed dzisiejszym posiedzeniem EBC, z drugiej zaś – jest to symptom wyczerpywania się powodów do umocnienia złotego. Jak wskazywaliśmy wczoraj, obecna równowaga na złocie jest raczej krucha i zdyskontowanie pozytywnych wiadomości przy jednoczesnej możliwości zawężenia oczekiwanego dysparytetu stóp procentowych (nominalnych i realnych) powinno doprowadzić do umiarkowanego osłabienia złotego. Dziś najważniejszym wydarzeniem dnia będzie posiedzenie EBC – tutaj wprawdzie powinno obejść się bez zaskoczeń, ale EURPLN na czas posiedzenia odzyska korelację z EURUSD.

EURPLN technicznie

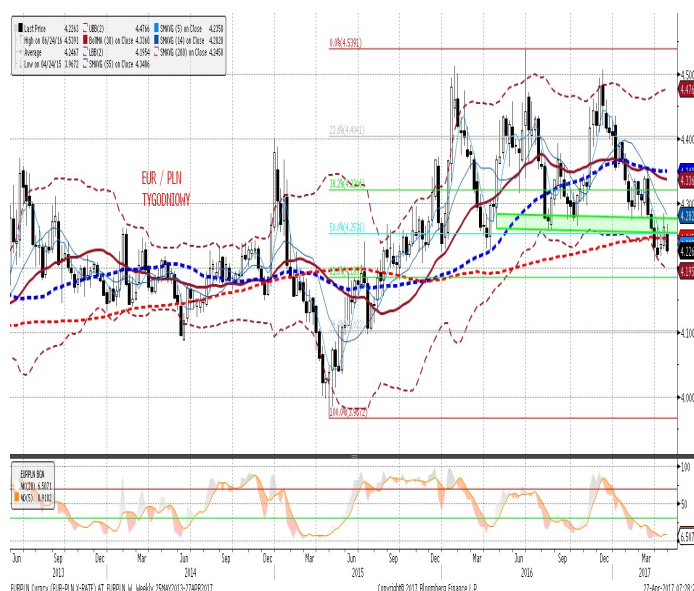
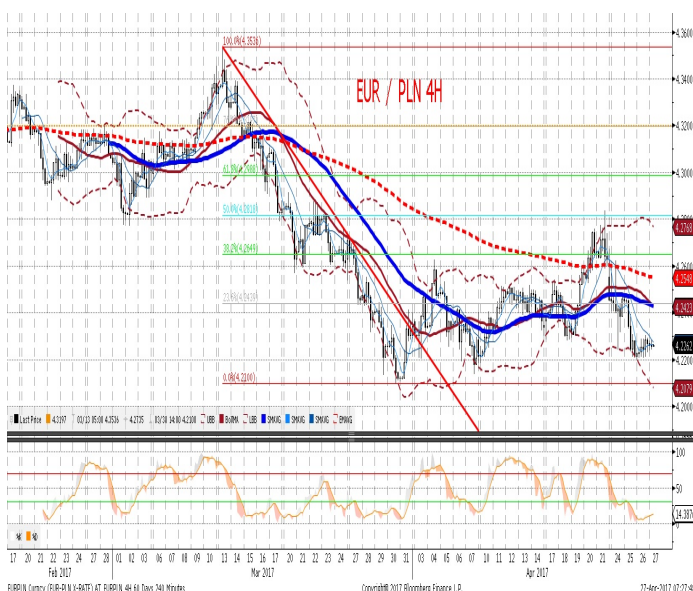
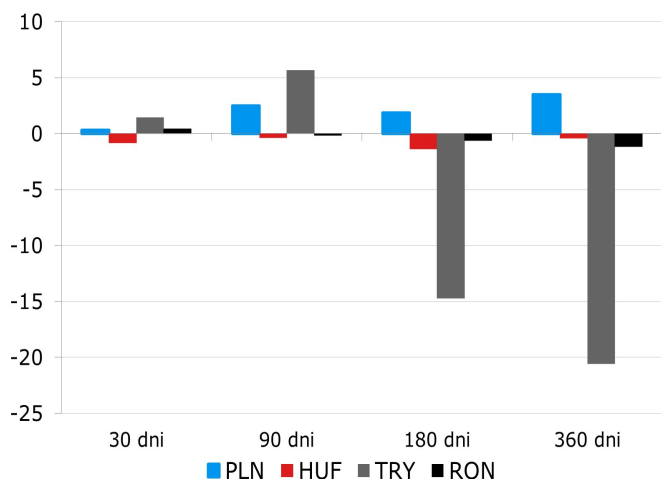
Pozycja: Brak.

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,26-28.

Wczorajszy dzień nie przyniósł większych zmian na kursie EURPLN. Po wcześniejszym spadku notowania EURPLN konsolidują się w okolicy 4,22-4,23. Momentum spadkowe okazało się za słabe do przebicia szerokiego pasa wsparcia w okolicy 4,21-4,22 (tworzą go głównie minima lokalne). W szerszym ujęciu szansa na zejście poniżej 4,20 wciąż jest spora, jednak konieczne są silniejsze impulsy spadkowe. Aktualny moment nie jest odpowiedni do grania short, zasięg kolejnych ruchów w górę (trudno nazwać je teraz korektami wzrostowymi) może sięgnąć kilka figur. Pozostajemy poza rynkiem.

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

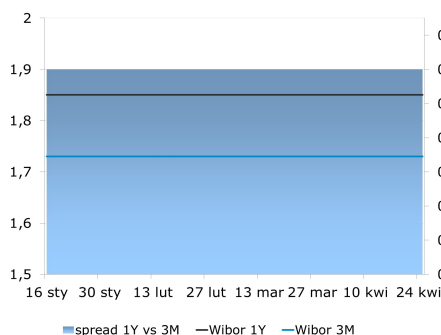
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



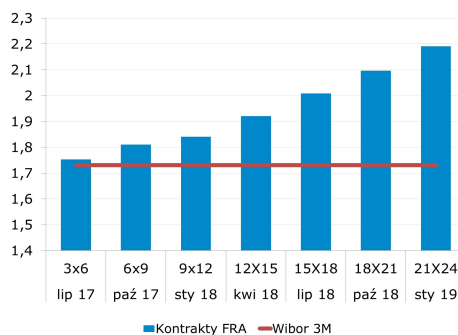
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.76	1.80	ON	1.40	1.80	EUR/PLN	4.2255
2Y	1.94	1.98	1M	1.55	1.75	USD/PLN	3.8757
3Y	2.10	2.14	3M	1.61	1.81	CHF/PLN	3.8982
4Y	2.27	2.31					
5Y	2.39	2.43					
6Y	2.50	2.54					
7Y	2.60	2.64					
8Y	2.68	2.72					
9Y	2.76	2.80					
10Y	2.85	2.89					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.0902
1x4	1.71	1.74	EUR/JPY	121.06
3x6	1.72	1.75	EUR/PLN	4.2255
6x9	1.76	1.81	USD/PLN	3.8752
9x12	1.81	1.84	CHF/PLN	3.9017

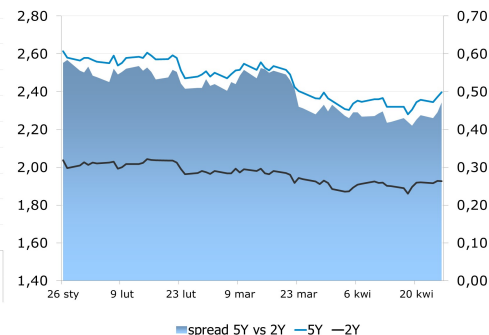
WIBOR 3M i 1Y



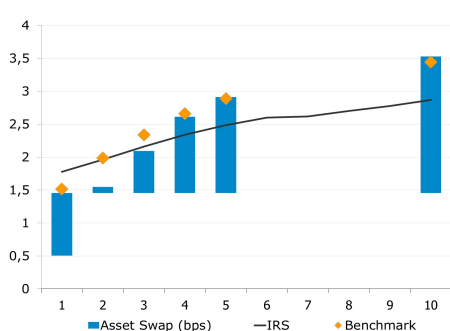
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



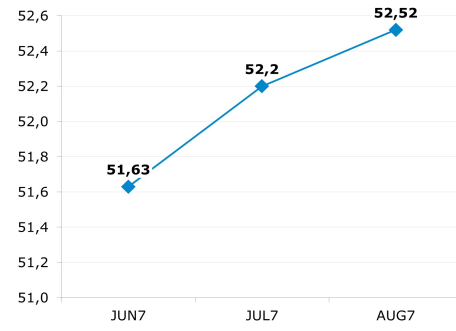
Asset swap i IRS



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.