

11 maja 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/
[@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		
08.05.2017 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	mar		0.7	3.5 (r)	1.0
09.05.2017 WTOREK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		-0.7	1.8 (r)	-0.3
10.05.2017 ŚRODA							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	kwi		1.1	0.9	1.2
3:30	CHN	PPI r/r (%)	kwi		6.7	7.6	6.4
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		1.1	-1.7 (r)	2.0
9:00	CZE	CPI r/r (%)	kwi		2.3	2.6	2.0
9:00	HUN	CPI r/r (%)	kwi		2.3	2.7	2.2
11.05.2017 CZWARTEK							
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		-0.4	-0.7	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	maj		0.25	0.25	
14:30	USA	PPI r/r (%)	kwi		2.2	2.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.04		245	238	
12.05.2017 PIĄTEK							
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q1		0.7	0.4	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.4	-0.3	
14:00	POL	CPI r/r final (%)	kwi	2.0	2.0	2.0	
14:00	POL	M3 r/r (%)	kwi	7.3	7.2	7.7	
14:30	USA	CPI r/r (%)	kwi		2.3	2.4	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi		0.6	-0.2	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Mich. (pkt.)	maj		97.0	97.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie dzień upłynie pod znakiem decyzji BoE (nie należy się spodziewać zmian w polityce pieniężnej, ale bank systematycznie przesuwając się w stronę jastrzębiej retoryki w związku ze wzrostem inflacji) i danych o produkcji przemysłowej (spodziewany jest niewielki minus). Po drugiej stronie Atlantyku, obok cotygodniowych danych z amerykańskiego rynku pracy, ważne będą dane o inflacji producentów, w których najprawdopodobniej zobaczymy spadek PPI w ujęciu rocznym (tańsze nośniki energii) maskujący poprawę bazowego PPI.

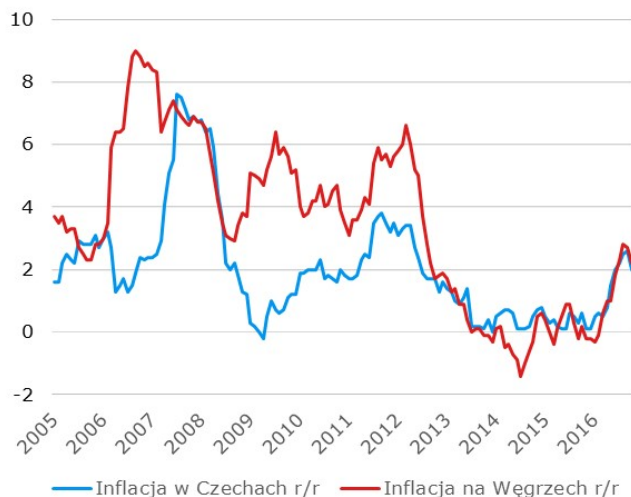
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Osiatyński: Nie widać dobrych przesłanek do zmiany stóp procentowych w ciągu 12 miesięcy.
- Gatnar: Wzrost PKB w I kwartale był wyższy niż 3 proc. Dodał, że w całym 2017 r. gospodarka urośnie o więcej niż 3,7 proc., być może „otrze się” o 4 proc.
- Morawiecki: Rząd planuje wprowadzenie przyspieszonej amortyzacji dla inwestycji w zaawansowane technologie i robotyzację, co może uszczuplić przychody budżetowe o 1 mld zł rocznie.

Decyzja RPP (17.05.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.424	0.019
stopy bez zmian	100%			USAGB 10Y	2.400	-0.012
obniżka 25 bps	0%			POLGB 10Y	3.477	-0.045
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Spadki inflacji z regionie

Najnowsze odczyty inflacji w regionie pokazały spadki inflacji: w Czechach z 2,6% do 2,0% r/r, zaś na Węgrzech do 2,2% z 2,7% r/r. W obu przypadkach skala spadków cen była większa niż oczekiwano.



Podstawową siłą napędową spadków inflacji były ceny paliw oraz ceny żywności (w Czechach w zdecydowanie większym stopniu niż na Węgrzech, gdzie odczyt były zbliżony do normalnych poziomów). O ile w pozostałych kategoriach widać spore zróżnicowanie dynamik pomiędzy krajami, mniej więcej spójny obraz tworzą jednak nieco szybciej rosnące ceny usług.

Zachowanie regionalnych wskaźników inflacji spójne jest z naszą tezą odnośnie kompozycji inflacji w Polsce. Według odczytu flash inflacja nie zmieniła się w stosunku do marca i pozostała na poziomie 2,0%. Jest to naszym zdaniem efekt niskich cen żywności (kwietniowe odczyty mają tendencję do zaskakiwania w dół modeli opartych na wskaźnikach koniunktury i regionalnych odczytach inflacji) oraz przyspieszenia inflacji bazowej do 0,7% r/r. Tendencja wzrostowa inflacji bazowej powinna być kontynuowana w kolejnych miesiącach, zaś ceny żywności obciążone są znów krótkoterminowym ryzykiem w górę z uwagi na przymrozki, które negatywnie wpłynęły na produkty sadownictwa oraz mogły uszkodzić wczesne odmiany warzyw uprawiane bez osłon.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD kontynuuje spadki. Wczoraj przyczyniło się do tego lekko gołębie wystąpienie M.Draghiego (powtarzające znaną tezę, że nie ma obecnie podstaw do myślenia o zacieśnieniu polityki pieniężnej w strefie euro i że nie ma postępów na froncie inflacyjnym), a także dość wyraźne tendencje deflacyjne na globalnych rynkach (spadki cen surowców i oczekiwań inflacyjnych, obawy o Chiny po danych PPI, niższe rentowności obligacji i płaszczenie krzywych). W warunkach dezinflacji / deflacji EURUSD traci z powodu odmiennych funkcji reakcji banków centralnych: Fed jest skupiony na bardzo mocnym rynku pracy, któremu niższa inflacja może co najwyżej pomóc przez kanał wyższych realnych dochodów gospodarstw domowych i, w konsekwencji, wyższej konsumpcji; ECB uzależnił dalsze działania od ewolucji procesów inflacyjnych - każdy krok wstecz tutaj opóźnia zmiany w polityce pieniężnej. W konsekwencji, dysparytet nominalnych stóp procentowych się rozszerza na korzyść USD i dolar zyskuje. Dane z USA mogą tylko pomóc dolarowi - jeśli kierunek zaskoczenia w PPI będzie zgodny z obserwowanym wczoraj kierunkiem zaskoczenia w danych o cenach dóbr importowanych (czyli w górę).

EURUSD technicznie

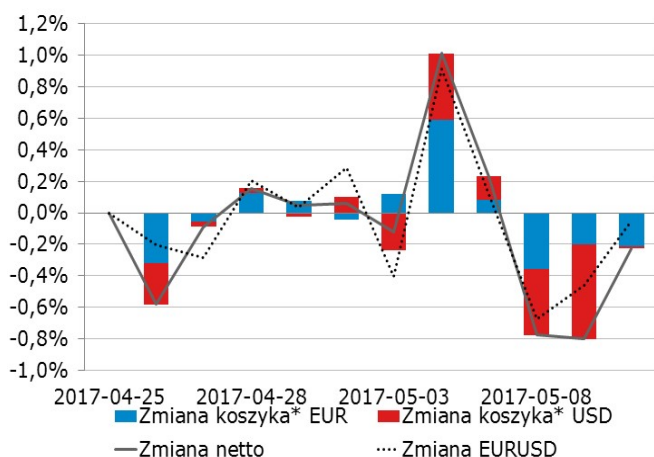
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range 1,08-1,10.

Wczorajszy dzień nie przyniósł większych zmian na kursie EURUSD. Notowania lekko spadały, ruch w dół nie sięgnął jednak jeszcze pierwszego ważnego poziomu Fibo (38,2%). Wciąż najbardziej prawdopodobny jest ruch w range 1,08-1,10, jednak wolimy poczekać na sygnał odbicia od jego dolnej granicy. Impuls spadkowy wynikający z dywergencji na wykresie dziennym wygaś, ale do korekcyjnego ruchu w górę mogą nie wystarczyć solidne wsparcia (poza wspomnianym Fibo jest to także MA200 na wykresie dziennym). Czekamy na dalszy rozwój wydarzeń, na razie pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0821	1,1366
1,0525	1,1204
1,0341	1,1145

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN porusza się od paru dni między 4,21 a 4,23 – wczoraj kurs wykonał podróż w kierunku niższych notowań i stało się to praktycznie w przeciągu minut. Na korzyść mocniejszego złotego działają obecnie znane już czynniki: dodatnia korelacja z EURUSD (który systematycznie spada po wyborach we Francji) i z walutami z koszyka EM (potężne umocnienie TRY, HUF, ZAR...). Dodatkowo, spadki rentowności obligacji na rynkach bazowych przyczyniły się do analogicznego ruchu na polskim rynku długu (i, być może, do napływów na rynki długu EM). Dzisiaj również nie należy się spodziewać odzyskania przez złotego niezależności na rynkach – na działanie jednego potencjalnie istotnego czynnika lokalnego (inflacja i stopy) jest jeszcze za wcześnie, globalni inwestorzy są zaś wyraźnie pozytywnie nastawieni do rynków wschodzących, w tym Polski.

EURPLN technicznie

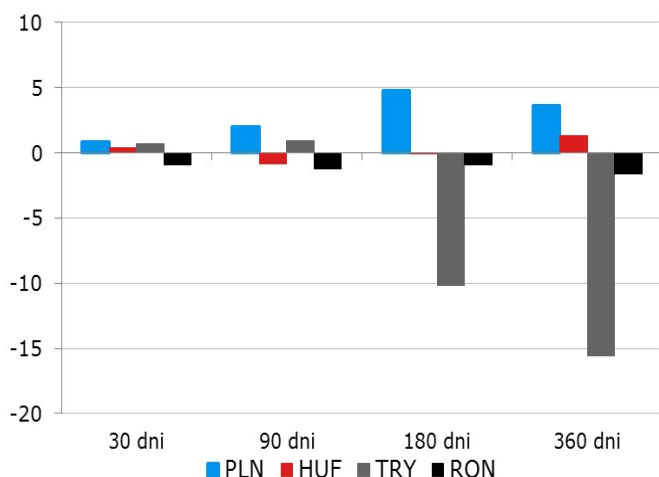
Pozycja: Brak.

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,26-28.

Opór w okolicy 4,2350 (MA20 na wykresie dziennym oraz MA200 na 4h) wczoraj zachował się, przez co po odbiciu od niego notowania ponownie znalazły się w okolicy 4,21. Ostatnie dni przebiegają pod znakiem konsolidacji wokół splotu MA30 i MA55 na wykresie 4h, zakres wahań stwarza ograniczone możliwości zarobku. Patrząc w szerszej perspektywie, tendencja jest wciąż spadkowa – szczególnie jeżeli zachowa się linia trendu na wykresie tygodniowym. Na potwierdzenie tego sygnału będziemy musieli poczekać do przyszłego tygodnia. Wtedy będziemy szukali odpowiedniej okazji do wejścia short. Na razie pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,1857/77	4,4434
4,1000/22	4,3536
4,0879	4,2837

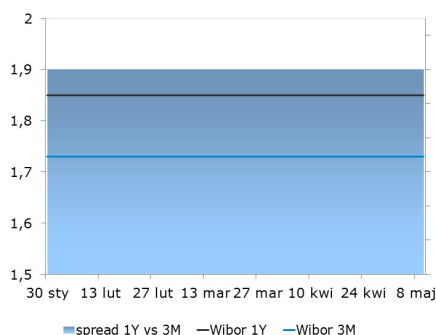
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



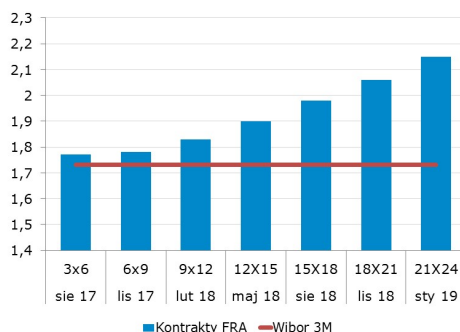
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.74	1.78	ON	1.40	1.70	EUR/PLN	4.2155
2Y	1.92	1.96	1M	1.57	1.77	USD/PLN	3.8777
3Y	2.09	2.13	3M	1.59	1.80	CHF/PLN	3.8524
4Y	2.26	2.30					
5Y	2.39	2.43					
6Y	2.50	2.54					
7Y	2.60	2.64					
8Y	2.68	2.72					
9Y	2.76	2.80					
10Y	2.83	2.87					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.0868
1x4	1.70	1.76	EUR/JPY	124.18
3x6	1.72	1.77	EUR/PLN	4.2100
6x9	1.72	1.78	USD/PLN	3.8725
9x12	1.77	1.83	CHF/PLN	3.8384

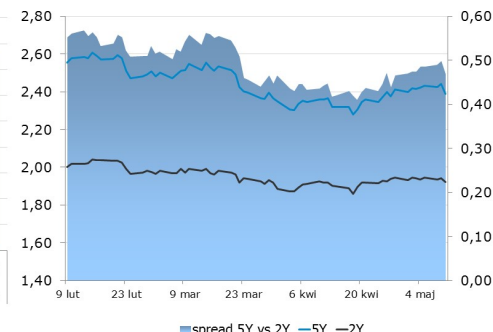
WIBOR 3M i 1Y



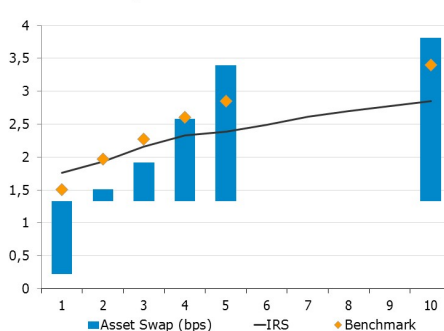
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



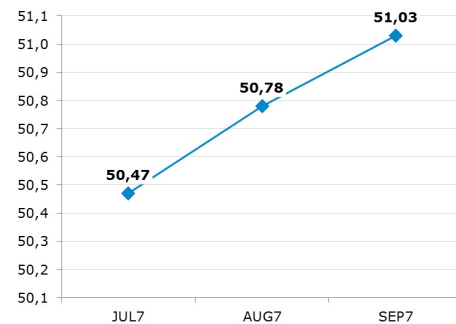
Asset swap i IRS



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 danych 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.