

18 kwietnia 2018

## Raport Dzienny

### Autorzy:

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

Nasze wszystkie publikacje  
dostępne są na stronie  
internetowej pod adresem:  
[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/)

Można nas również śledzić w  
serwisie Twitter:  
[@mbank\\_research](https://twitter.com/mbank_research)

## Kalendarium danych

### Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>16.04.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	mar	0.7	0.8	0.8	0.7
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	kwi		18.4	22.5	15.8
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	mar		0.4	-0.1	0.6
<b>17.04.2018 WTOREK</b>							
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q1		6.8	6.8	6.8
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	mar		6.4	6.2	6.0
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar		9.7	9.4	10.1
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lut		4.3	4.3	4.2
11:00	GER	Indeks ZEW – sytuacja bieżąca (pkt.)	lut		88.0	90.7	87.9
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	lut		-1.0	5.1	-8.2
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	mar		1260	1295 (r)	1319
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	mar		1325	1321 (r)	1354
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.3	0.9 (r)	0.5
<b>18.04.2018 ŚRODA</b>							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	mar	6.5	6.5	6.8	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	mar	3.7	3.7	3.7	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	mar		2.7	2.7	
20:00	USA	Beżowa księga	kwi				
<b>19.04.2018 CZWARTEK</b>							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	mar	4.2	2.9	7.4	
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	mar	21.4	17.8	31.4	
10:00	POL	PPI r/r (%)	mar	0.2	0.0	-0.2	
10:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	kwi				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	14.04		230	233	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	kwi		21.8	22.3	
<b>20.04.2018 PIĄTEK</b>							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	mar		1.1	1.5	
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach	kwi				
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	kwi		-0.1	0.1	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska** Dziś zostaną opublikowane comiesięczne dane z rynku pracy. Oczekujemy (w zgodzie z konsensusem rynkowym) delikatnego spadku dynamiki płac, z 6,8 do 6,5% r/r i stabilizacji wzrostu zatrudnienia na poziomie 3,7%. Główną przyczyną tego pierwszego to niekorzystny efekt kalendarzowy (spadek różnicy dni roboczych z 0 do -1 r/r) oraz wysoka baza w górnictwie.

**Gospodarka globalna** W Europie warto zwrócić uwagę jedynie na dane o inflacji w Wielkiej Brytanii – prawdopodobna jest stabilizacja inflacji na poziomie sprzed miesiąca. W Stanach Zjednoczonych wieczorem zostanie opublikowana najnowsza Beżowa księga Fed.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

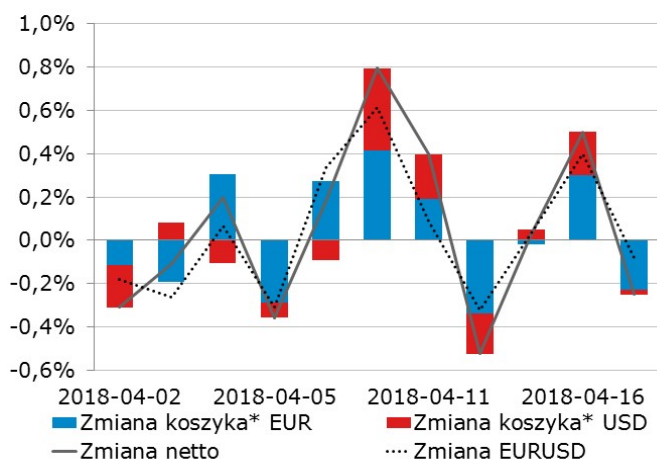
- **Hardt:** Szanse na podwyżkę stóp procentowych w 2018 r. zbiegły do zera - powiedział członek RPP. Dodał, że w 2019 r. możliwe jest dalsze utrzymywanie stabilnych stóp lub podwyżka stóp procentowych, ale na pewno nie ich obniżka.
- **Międzynarodowy Fundusz Walutowy** prognozuje, że wzrost PKB Polski w 2018 r. wyniesie 4,1 proc., a w 2019 r. 3,5 proc. - wynika z kwietniowej edycji World Economic Outlook. W październiku 2017 r. ekonomiści funduszu oczekiwali, że dynamika PKB w 2018 r. wyniesie 3,3 proc., a w 2019 r. będzie na poziomie 3 proc.
- **GBR:** Stopa bezrobocia w Wielkiej Brytanii wyniosła w okresie grudzień 2017 r. - luty 2018 r. 4,2 proc., wobec 4,3 proc. w XI 2017 - I 2018 - podało w komunikacie biuro statystyczne.
- **USA:** Produkcja przemysłowa w marcu 2018 r. wzrosła o 0,5 proc. m/m - podała Rezerwa Federalna (Fed). Analitycy spodziewali się wzrostu wskaźnika o 0,3 proc. m/m, wobec +0,9 proc. miesiąc wcześniej, po rewizji z +1,1 proc.

Decyzja RPP (16.05.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.527	-0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.829	0.026
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.099	-0.022
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD najpierw wzrósł, potem spadł, a w końcówce dnia powrócił w okolice poziomu otwarcia. Łącznie, zakres wahań dla tej pary walutowej ponownie zamknął się w granicach jednego centa. Na osłabienie euro i umocnienie dolara przez większą część dnia złożyły się zapewne słabsze dane z Europy (niższy ZEW sam w sobie nie jest kluczową publikacją, ale potwierdza pogorszenie miękkich i twardych danych na początku roku – ostatnie dni to również wysyp raportów na ten temat), dobre odczyty z przemysłu i rynku nieruchomości w USA oraz optymistycznie zapowiadający się sezon wyników w USA, czego efektem są mocne wzrosty amerykańskich giełd. Warto jednak w tym miejscu podkreślić, że ostatnie ruchy EURUSD odbywają się w dalszym ciągu wewnątrz wąskiego (i obowiązującego od miesięcy) zakresu wahań. Przełom (EURUSD powyżej 1,25 lub poniżej 1,21) wymagałby istotnego przeszacowania ścieżki oczekiwanych stóp procentowych, a to może spowodować albo istotny i zaskakujący wzrost inflacji w USA, albo ponowny wzrost koniunktury w strefie euro i w Chinach (odnawiający tym samym złożone już do grobu zakłady o zsynchronizowane globalne ożywienie). Żadnego z nich nie zobaczymy dzisiaj (praktycznie pusty kalendarz publikacji makro).

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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

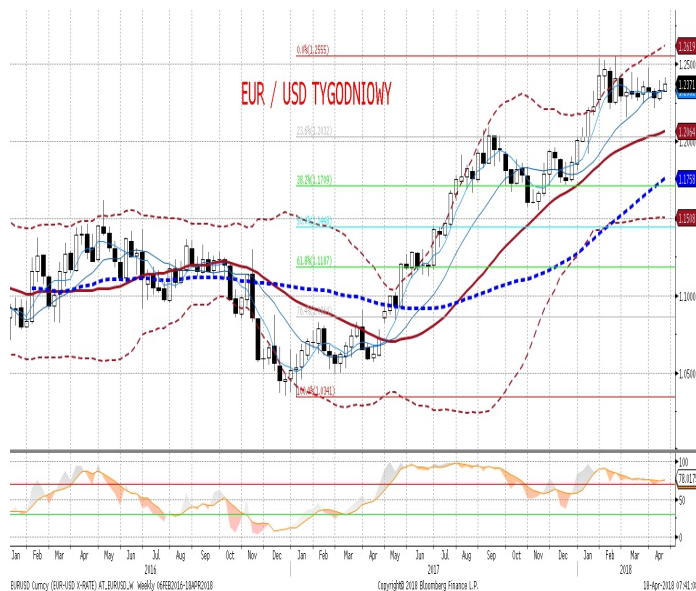
## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Brak.

**Preferencja:** Range (1,2250 – 1,2450).

Kurs porusza się wciąż w ramach range (1,2250-1,2450). Nagłe i nieoczekiwane zwroty akcji w tym paśmie wahań zachęcają do gry dopiero, gdy kurs znajduje się bardzo blisko dolnego lub górnego jego ograniczenia. Póki co ten warunek nie jest spełniony. Wykres tygodniowy i dzienny powoli sugerują utratę momentum wzrostowego. Z tej perspektywy będziemy bardziej szukali okazji do zajęcia atrakcyjnej (i być może nawet długoterminowej) pozycji short. Na razie pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,2306	1,3055
1,2155	1,2555
1,1859/89	1,2476



## EURPLN fundamentalnie

Umocnienie złotego zatrzymało się na poziomie 4,15 za EUR i wczoraj już zobaczyliśmy realizację zysków z trwającej tygodnie aprecjacji. Wzrosty EURPLN zbiegły się w czasie z osłabieniem innych walut regionu (HUF i TRY), ale złotego z tego grona wyróżniała trwałość osłabienia. Tym niemniej, wciąż rozpatrujemy stosunkowo niewielkie ruchy i jest za wcześniej na zadeklarowanie zakończenia wspomnianego wcześniej trendu. Podtrzymujemy naszą opinię, że złoty znajduje się prawdopodobnie w pobliżu cyklicznej górkę i nie należy spodziewać się spadków EURPLN poniżej 4,13. W perspektywie miesięcy na pierwszy plan wysunie się zapewne stymulacja fiskalna i monetarna oraz związane z tą ostatnią ujemne stopy realne. To powinno sprowokować słabość złotego w średnim (rynkowo rzecz ujmując) okresie.

## EURPLN technicznie

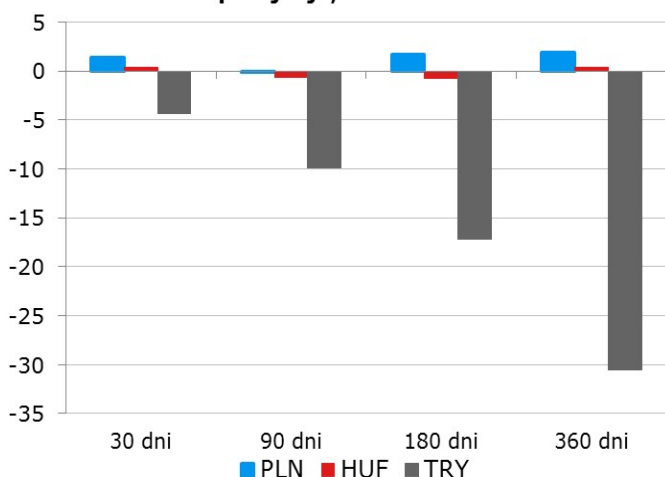
**Pozycja:** Mała pozycja short po 4,1842 i po 4,1960 ze zleceniem S/L po 4,1900 a T/P po 4,1400.

**Preferencja:** Trend spadkowy.

Kurs lekko skorygował się w górę, jednak póki nie złamana zostanie linia trendu (a wcześniej 4,1746, czyli 61,8% Fibo z wykresu dziennego) nie ma powodu, aby kwestionować możliwość dalszych spadków. Cel to 4,13 – minima lokalne z początku roku. Przed tym poziomem nie widzimy żadnych ważnych wsparć.

Wsparcie	Opór
4,1321	4,2434
4,0344	4,1825/55

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.70	1.74
2Y	1.83	1.87
3Y	1.98	2.02
4Y	2.14	2.18
5Y	2.32	2.36
6Y	2.43	2.47
7Y	2.54	2.58
8Y	2.62	2.66
9Y	2.71	2.75
10Y	2.78	2.82

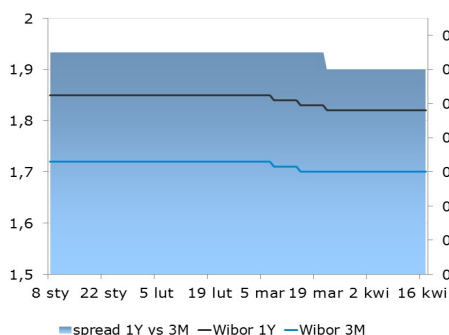
depo	BID	ASK
ON	1.70	1.90
1M	1.53	1.73
3M	1.65	1.85

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1582
USD/PLN	3.3572
CHF/PLN	3.4921

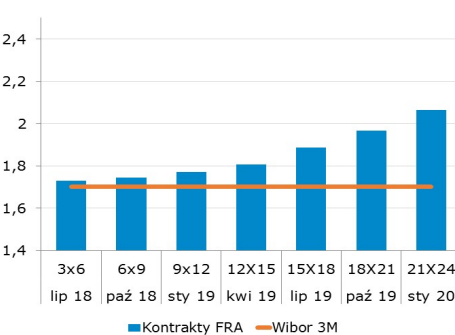
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.67	1.72
3x6	1.68	1.73
6x9	1.69	1.75
9x12	1.72	1.77

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2368
EUR/JPY	132.36
EUR/PLN	4.1620
USD/PLN	3.3653
CHF/PLN	3.4770

### WIBOR 3M i 1Y



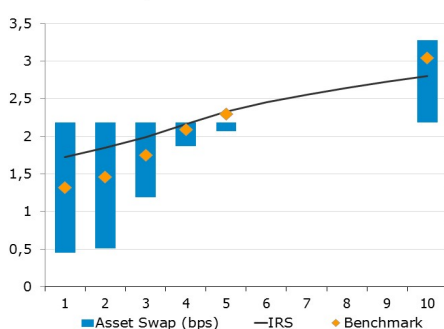
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



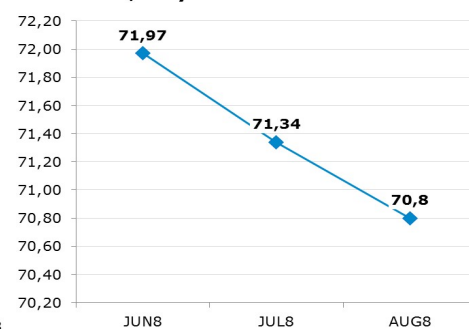
### Asset swap i IRS



### Indeks cen ropy naftowej



### Brent, krzywa



#### Uwaga!

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. 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 (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.

Skrzynka pocztowa [research@mbank.pl](mailto:research@mbank.pl) służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.