

23 kwietnia 2018

Raport Dzienny

Autorzy:

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

Nasze wszystkie publikacje dostępne są na stronie internetowej pod adresem:
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		
23.04.2018 PONIEDZIAŁEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		53.5	53.7	
9:00	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		56.5	56.9	
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		57.5	58.2	
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		53.7	53.9	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		56.1	56.6	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		54.6	54.9	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar	8.4	8.1	7.9	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		55.6	55.6	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		54.0	54.0	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. wtórnym (mln)	mar		5.56	5.54	
24.04.2018 WTOREK							
10:00	GER	Wskaźnik Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	kwi		106.0	106.5	
10:00	GER	Wskaźnik Ifo – oczekiwania (pkt.)	kwi		99.5	100.1	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	mar	5.4	5.2	4.9	
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	24.04		0.90	0.90	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierwotnym (tys.)	mar		629	618	
16:00	USA	Koniunktura kons. CB (pkt.)	kwi		126.3	127.7	
25.04.2018 ŚRODA							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	mar	6.6	6.5	6.8	
26.04.2018 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	26.04		-0.400	-0.400	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	14.04		230	232	
14:30	USA	Zam. na d. trwale m/m (%) <i>wstępny</i>	mar		1.4	3.0	
27.04.2018 PIĄTEK							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q1		0.5	0.7	
8:45	FRA	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	kwi		1.6	1.6	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	kwi		5.3	5.3	
10:30	GBR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q1		0.3	0.4	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	kwi		112.0	112.6	
14:00	POL	Minutes RPP	11.04				
14:30	USA	PKB kw/kw (%) SAAR <i>wstępny</i>	Q1		2.2	2.9	
16:00	USA	Wsk. koniun.U. Michigan (pkt.) <i>finalny</i>	kwi		98.0	97.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Dziś zostaną opublikowane dane o sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się wzrostu rocznego wskaźnika w ujęciu nominalnym do 8,4% z 7,9% w lutym za sprawą efektu bazy (wcześniejsza Wielkanoc względem ostatniego roku), który powinien przeważać nad skutkami niskich temperatur i dni roboczych. Dzień później NBP poda dane o podaży pieniądza M3 – tu prognozujemy dalsze przyspieszenie dynamiki rocznej (do 5,4%). W środę GUS opublikuje Biuletyn Statystyczny z danymi za marzec. Zawiera on m.in. informację o stopie bezrobocia. Wstępne szacunki MRPIPS potwierdzają nasz szacunek, że wskaźnik spadł do 6,6%, czyli nie tak mocno jak wskazywał na to konsensus rynkowy (6,5%).

Gospodarka globalna: Tydzień rozpoczyna się od publikacji wstępnych wskaźników PMI w przemyśle i usługach (najpierw Europa, po południu USA). Za Oceanem zostaną wtedy także opublikowane dane o sprzedaży domów na rynku wtórnym. We wtorek poznamy kolejne wskaźniki koniunktury – niemieckie indeksy Ifo. Tego samego dnia decyzję na temat polityki monetarnej podejmie Bank Węgier, a parę godzin później światło dzienne ujrzą dane z USA: ponownie o sprzedaży domów (tym razem na rynku pierwotnym) oraz koniunktura konsumencka Conference Board. W środę kalendarz jest pusty. W czwartek odbędzie się posiedzenie EBC, które nie przyniesie zmian w komunikacji banku, ale może mu towarzyszyć ostrożny ton z uwagi na pogorszenie miękkich i twardych danych ze strefy euro w I kwartale. Za Oceanem poza standardowym raportem o nowych bezrobotnych opublikowane zostaną wstępne dane o zamówieniach na dobra trwałe w marcu. Koniec tygodnia będzie niezmiernie ciekawy. Piątek upłynie pod znakiem wstępnych odczytów inflacji za marzec (Francja, Hiszpania) oraz PKB za pierwszy kwartał (Francja, Wielka Brytania, USA). Z pozostałych publikacji warto wspomnieć o stopie bezrobocia w Niemczech oraz kolejnym indeksie koniunktury konsumenckiej (U. Michigan w USA).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

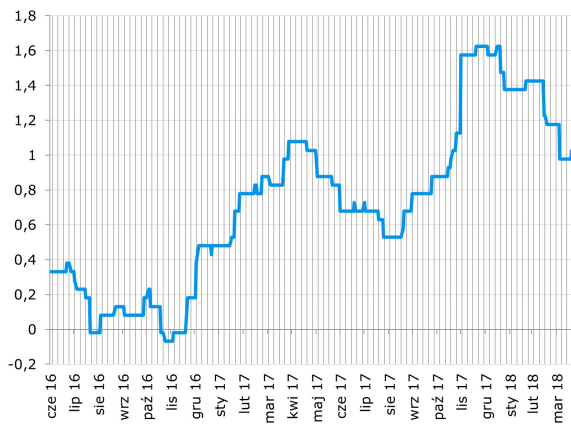
- GUS: Ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury w kwietniu spadł do 108,2 z 110,8 w marcu.

Decyzja RPP (16.05.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.588	0.013
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.968	0.026
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.040	0.014
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

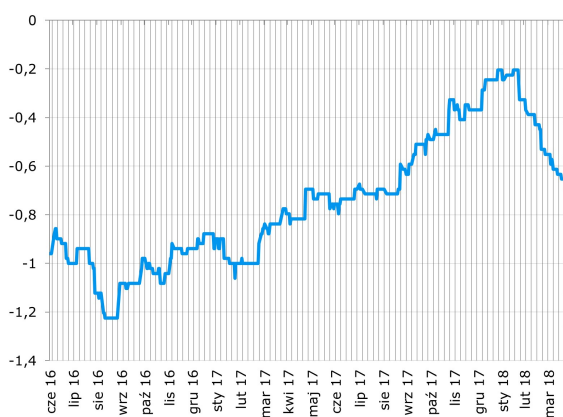
Indeks zaskoczeń dla Polski



Nieznacznie w górę za sprawą danych PPI (pozostałe publikacje makro nie zaskoczyły). W najbliższych dniach polskim indeksem zaskoczeń mogą poruszyć dane o sprzedaży detalicznej (dziś) i bezrobociu (w środę).

STREFA EURO

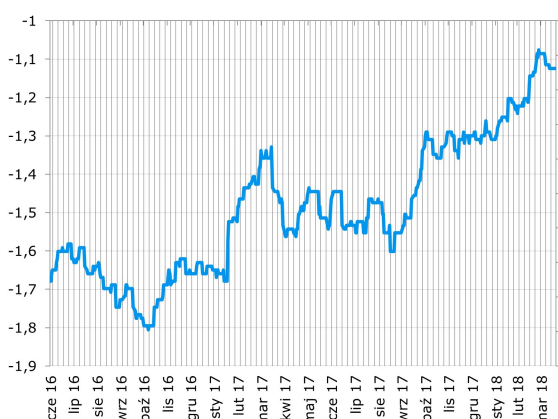
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Europejski indeks wciąż spada. Tym razem za sprawą niewielkiej niespodzianki w danych ZEW. Odwrócić ten trend mogą dane o koniunkturze publikowane w tym tygodniu: Ifo i PMI.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Bez zmian (brak zaskoczeń w ostatnich publikacjach). Nowy tydzień to przede wszystkim wstępne dane o PKB, zamówienia na dobra trwałe i cotygodniowy raport z rynku pracy.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

Spadek EURUSD o ok. 1 cent to zasługa mocniejszego dolara (tak wskazuje zarówno nasza dekompozycja zmian EURUSD, jak i szybki przegląd głównych par walutowych z EUR i USD w roli głównej). Umocnieniu dolara towarzyszyły, podobnie jak w czwartek, spadki na giełdach i wzrosty rynkowych stóp procentowych – rentowność amerykańskiej 10-latki jest już większa niż wynosiła w lutym b.r. Taka konstelacja zmian na rynkach sugerowałaby, że odpowiada za nie percepcja bardziej jastrzębiego banku centralnego (alternatywnie, wszystkie z w/w są symptomami zacieśnienia warunków finansowych w USA, co też jest nierozdzielnie związane z polityką pieniężną). W otoczeniu nieco słabszych danych makro i braku nowych komentarzy ze strony przedstawicieli FOMC może to nieco dziwić. Być może wzrosty cen surowców i oczekiwań inflacyjnych (napędzanych zatem przez czynnik zewnętrzny, a nie przez ożywienie gospodarcze) były katalizatorem wzrostów stóp proc. W nowym tygodniu uwaga rynków skieruje się na strefę euro (dane o koniunkturze i posiedzenie EBC).

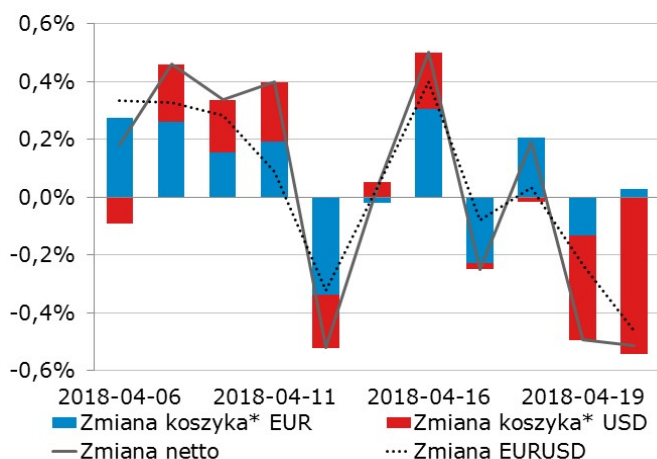
EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy po 1,2267 małą pozycję long z S/L 1,2215.
Preferencja: Range (1,2250 – 1,2450).

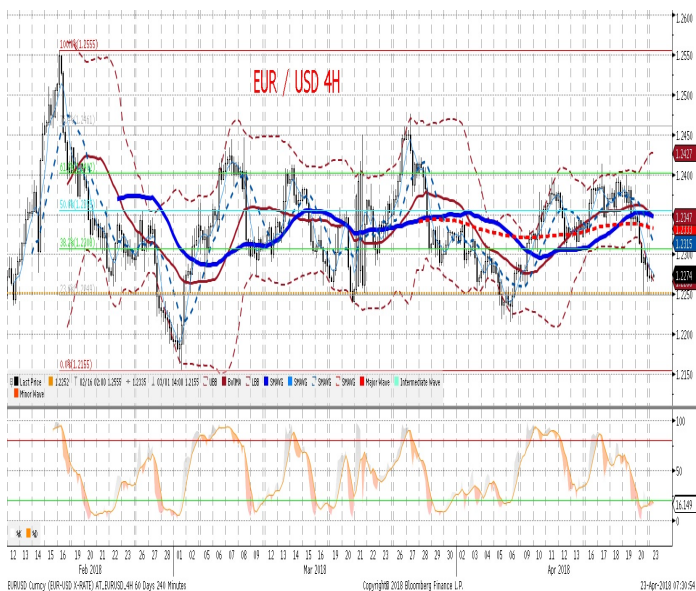
W ciągu dwóch dni kurs EURUSD spadł o prawie półtorej figury. Notowania w końcu odkleiły się od spłotu średnich ruchomych w okolicy 1,2350 i zmierzają w kierunku minimów lokalnych, które wyznaczają dolną granicę range. Nie widzimy na razie przesłanek do wybicia z tej formacji, dlatego zamierzamy ją grać od strony long. Otwieramy małą pozycję, a zlecenie S/L ustawiamy poniżej wspomnianych minimów lokalnych. Nie ustawiamy na razie zlecenia T/P.

Wsparcie	Opór
1,2218	1,3055
1,1999	1,2555
1,1859/89	1,2476

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złotemu trudno nabrać jest wiatru w żagle przy mocniejszym dolarze. To tylko utwierdza nas w przekonaniu, że zejście poniżej 4,13 będzie w obecnych warunkach trudne, jeśli nie niemożliwe. Z obecnej perspektywy trudno przecieżyć sobie wyobrazić, że RPP stanie się nagle jastrzębia, a jej stanowisko będzie rozluźniane przez sam upływ czasu, co przy rosnącej inflacji powinno wywrzeć na krajową walutę niekorzystny wpływ. Nadal uważamy, że rosnąca inflacja (w szczególności bazowa) stanie się przesłanką ku wcześniejszym niż obecnie się wycenia podwyżkom stóp procentowych. Zanim jednak się to stanie RPP będzie ją bagatelizować. Dziś dane ze strefy euro w postaci wskaźników (wstępnych) PMI. W czwartek EBC, a w piątek dane o amerykańskim PKB za I kwartał. Żaden z tych czynników raczej nie zburzy obecnego status quo. Nadal inwestorzy będą ograniczać oczekiwania na zacieśnienie w strefie euro, a jednocześnie kwestia podwyżek stóp w USA nabierze na znaczeniu. Z kraju dziś dane o sprzedaży detalicznej – ich wpływ na rynek będzie zanedbywalny.

EURPLN technicznie

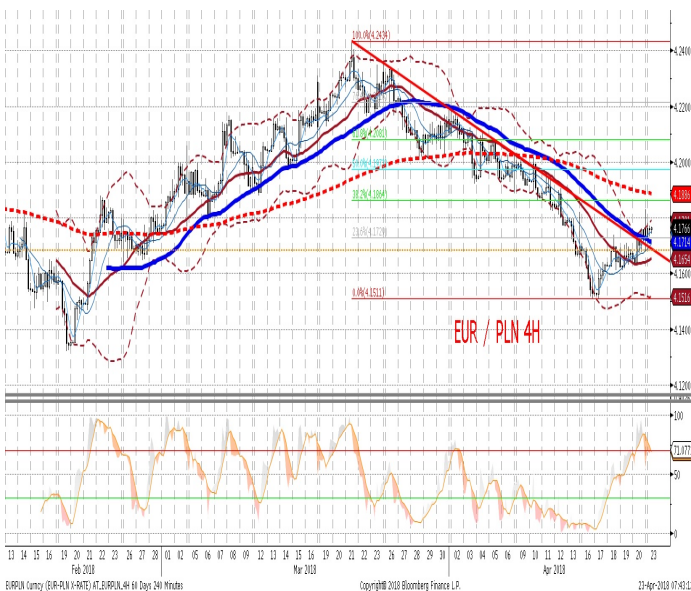
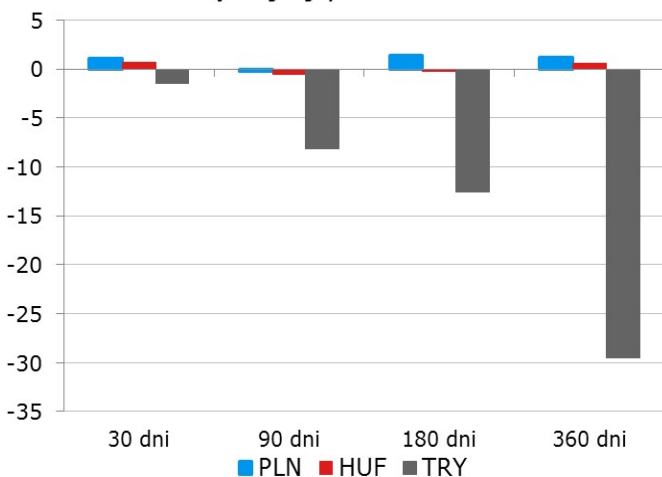
Pozycja: Złapane zlecenie S/L–S/P po 4,1800 na pozycji short po 4,1623, 4,1842 i 4,1960 (łącznie 38 ticków straty).

Preferencja: Wybicie w górę z trendu spadkowego.

Kurs EURPLN dalej rośnie. Jeszcze w piątek została przełamana linia trendu spadkowego (splata się razem z MA55 na wykresie 4h), a świece na przełomie tygodni potwierdziły wyłamanie. Zmienność była wtedy podwyższona, przez co złapaliśmy zlecenie zamykające naszą pozycję. Wprawdzie impuls wzrostowy po przełamaniu trendu jest jednoznaczny, ale przesterzeń do wzrostu nie wygląda imponująco. W okolicy 4,1850/80 znajdują się silne opory – MA55 na wykresie dziennym oraz MA200 i Fibo 38,2% na 4h. Odbicie od wspomnianego poziomu Fibo będzie oznaczało, że kurs powinien jednak powrócić do spadków. Nie widzimy aktualnie okazji do zarobku grając long. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,1510	4,3324
4,1293	4,2434
4,0344	4,1864/88

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.85	1.89
3Y	2.01	2.05
4Y	2.18	2.22
5Y	2.33	2.37
6Y	2.46	2.50
7Y	2.55	2.59
8Y	2.65	2.69
9Y	2.73	2.77
10Y	2.81	2.85

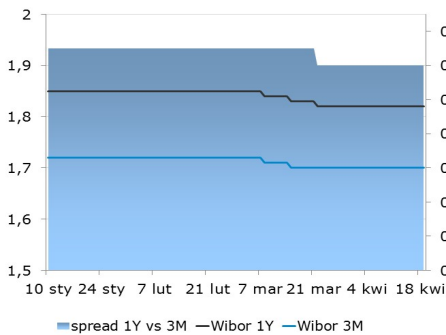
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.50
1M	1.35	1.75
3M	1.46	1.91

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.68	1.72
3x6	1.69	1.73
6x9	1.69	1.73
9x12	1.72	1.76

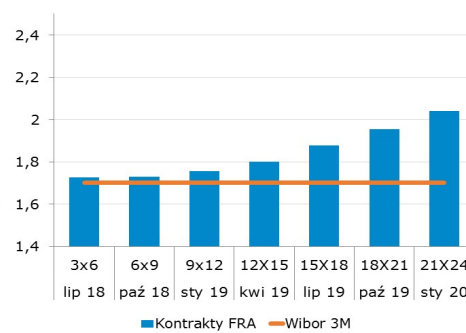
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1724
USD/PLN	3.3881
CHF/PLN	3.4827

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2287
EUR/JPY	132.30
EUR/PLN	4.1714
USD/PLN	3.3956
CHF/PLN	3.4846

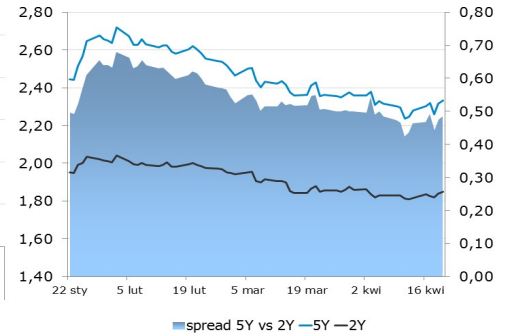
WIBOR 3M i 1Y



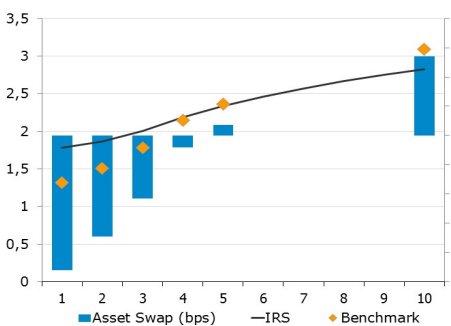
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



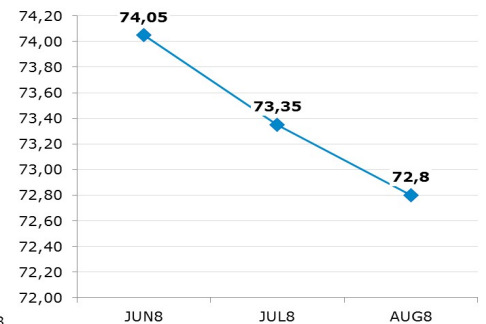
Asset swap i IRS



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 służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.