

26 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>23.04.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
9:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		53.5	53.7	53.4
9:00	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		56.5	56.9	57.4
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		57.5	58.2	58.1
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		53.7	53.9	54.1
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		56.1	56.6	56.0
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		54.6	54.9	55.0
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar	8.4	8.1	7.9	9.2
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		55.6	55.6	56.5
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	kwi		54.0	54.0	54.4
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. wtórnym (mln)	mar		5.56	5.54	5.60
<b>24.04.2018 WTOREK</b>							
10:00	GER	Wskaźnik Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	kwi		106.0	106.6 (r)	105.7
10:00	GER	Wskaźnik Ifo – oczekiwania (pkt.)	kwi		99.5	100.0 (r)	98.7
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	mar	5.4	5.2	4.9	5.8
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	24.04		0.90	0.90	0.90
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierwotnym (tys.)	mar		629	667 (r)	694
16:00	USA	Konikunktura kons. CB (pkt.)	kwi		126.3	127.0 (r)	128.7
<b>25.04.2018 ŚRODA</b>							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	mar	6.6	6.5	6.8	6.6
<b>26.04.2018 CZWARTEK</b>							
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	
<b>27.04.2018 PIĄTEK</b>							
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	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna:** Dziś zakończy się posiedzenie Rady Gubernatorów Europejskiego Banku Centralnego: decyzja zostanie opublikowana o 13:45, a o 14:30 rozpocznie się konferencja prasowa prezesa Draghiego. Posiedzenie to nie przyniesie zmian ani w parametrach polityki pieniężnej, ani w komunikacji banku. Prezes Draghi będzie w dalszym ciągu akcentował ostrożność banku centralnego w normalizacji polityki pieniężnej i wysoce stymulujący charakter polityki pieniężnej nawet teraz i po zaprzestaniu zakupów netto aktywów. Pogorszenie twardych i miękkich danych w strefie euro zostanie wspomniane, ale jego znaczenie zostanie zapewne umniejszone (z uwagi na niepewność co do przyczyn i trwałości tegoż spowolnienia). O ile zatem EBC może brzmieć gołębno, o tyle nie należy spodziewać się panicznych zmian retoryki ze strony banku.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Stopa bezrobocia w marcu 2018 r. wyniosła 6,6 proc. wobec 6,8 proc. w lutym.
- GUS: Nowe zamówienia w przemyśle w marcu 2018 r. spadły w ujęciu rdr o 16,2 proc., po wzroście o 5,2 proc. rdr w poprzednim miesiącu.
- MF na przetargu 27 kwietnia zaoferuje obligacje OK0720 / PS0123 / WZ0524/ WS0428 / WZ0528 i WS0447 za 4 mld zł.

Decyzja RPP (16.05.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.628	-0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.024	0.006
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.159	0.003
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

Kolejny dzień spadków EURUSD. Nasz model wskazuje jednoznacznie, że było to udziałem głównie mocniejszego dolara, na którego korzyść przemawia dysparytet stóp procentowych oraz przesilenie w oczekiwaniach dotyczących wzrostu w strefie euro (nie jest to wymysł rynkowy: widać to w różnicy wskaźników koniunktury pomiędzy USA a strefą euro). Dzisiejsze posiedzenie EBC raczej nie odwróci losów pary EURUSD. Ostatnie wyhamowanie wskaźników koniunktury daje bankowi centralnemu dłuższą chwilę oddechu w procesie komunikacji strategii wyjścia z luźnej polityki pieniężnej. Co ważne jednak, osłabienie EUR, które się dzięki temu generuje będzie wspomagać procesy cykliczne w budowaniu inflacji. Tym samym więc oczekujemy, że weszliśmy właśnie w okres niższych poziomów EURUSD, które jednocześnie uruchomią proces korekcyjny w oczekiwaniach na politykę pieniężną, który jeszcze w tym roku wywinduje kurs ponownie wyżej.

## EURUSD technicznie

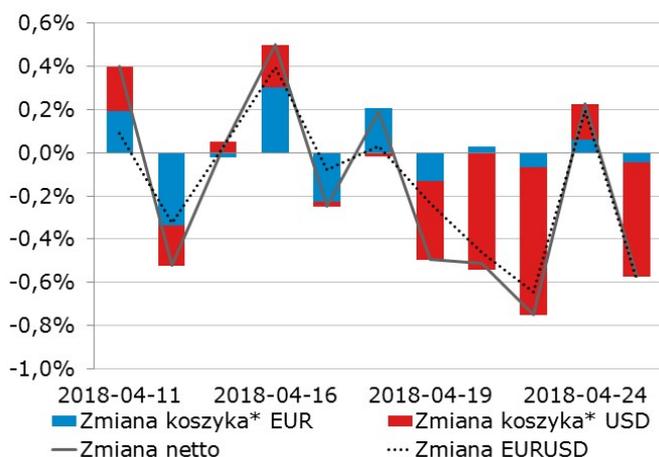
**Pozycja:** Mała pozycja long po 1,2190 z S/L 1,2140.

**Preferencja:** Range (1,2150 – 1,2550).

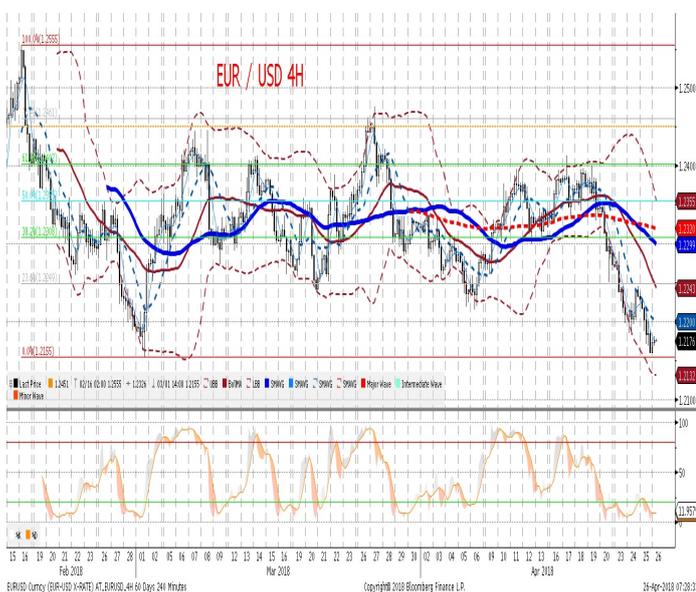
Wtorkowa korekta wzrostowa na kursie EURUSD szybko skończyła się, a notowania powróciły do spadków. Domknięta została cała przestrzeń do ważnego minimum lokalnego 1,2155, ale pierwszy atak na to wsparcie okazał się nieudany. Nasza pozycja long jest na niewielkim minusie, jednak wciąż widzimy szansę zarobku. Na razie nie ma przesłanek do wyłamania z range. Dodatkowo, jeżeli dzisiejsze odbicie w górę będzie kontynuowane, to na wykresie 4h pojawi się dywergencja. Pozostawiamy pozycję long bez zmiany parametrów.

Wsparcie	Opór
1,2155	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

Wczoraj EURPLN dostał kopa i wzrost o prawie 4 grosze, dotykając w godzinach popołudniowych poziomu 4,24. Tym razem już nie możemy przedstawić wymówek dla złotego: był on jedną z najsłabszych walut w całym uniwersum EM (w porównaniu do forinta czy liry, w której wczoraj wzrosły stopy proc. na skutek decyzji banku centralnego), a skala spadków indeksów giełdowych jest niewspółmierna do deprecjacji złotego. Wydaje się, że w ostatnich dniach złoty traci z powodów, na które uparczywie wskazywaliśmy od miesięcy – ze względu na bardzo gołębi bank centralny, niskie stopy procentowe i spadek dysparytetów nominalnych stóp w stosunku do rynków bazowych. Wzrost zmienności i czynniki techniczne również mogły zachęcać inwestorów grających stylem momentum do wyprzedawania krajowej waluty. Dziś na pierwszym planie pojawi się EBC i złoty w okolicy posiadzenia powinien odzyskać dodatnią korelację z EURUSD (gołębi EBC – niższy EURUSD – niższy EURPLN). Silne osłabienie złotego w ostatnich dniach powinno także uaktywnić krajowych graczy sprzedających euro po nagle atrakcyjnych cenach. Z tego względu dziś należy spodziewać się umocnienia złotego.

## EURPLN technicznie

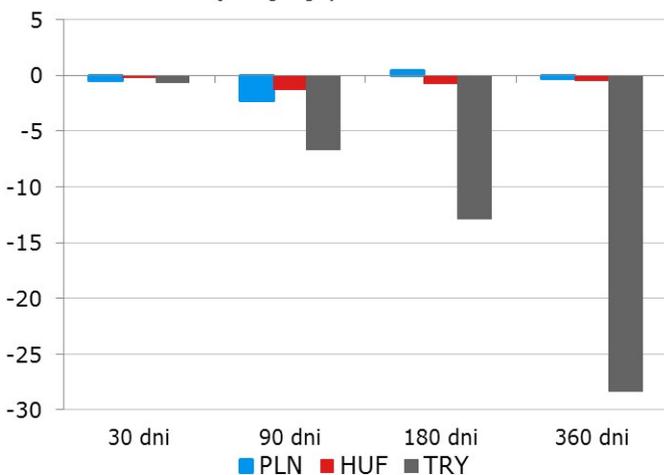
**Pozycja:** Brak.

**Preferencja:** Wybicie w górę z trendu spadkowego.

Kurs EURPLN wciąż rośnie. Wczoraj zostały przełamane kolejne opory – Fibo 61,8% oraz MA200 na dziennym. Kolejnym ważnym poziomem technicznym jest teraz maksimum lokalne 4,2434. Raczej przesądzone jest, że trend na wykresie tygodniowym zostanie przełamany, dlatego przestrzeń do dalszego wzrostu wynosi sporo. Jeżeli jednak wspomniane maksimum obroni się przy próbie ataku, to powinniśmy obserwować przez pewien czas konsolidację w obszarze 4,21-4,24. Okazji do zarobku grając short na korektę aktualnie nie widzimy. Na razie pozostajemy poza rynkiem, ewentualną korektę spadkową będziemy chcieli raczej wykorzystać aby zająć pozycję long po atrakcyjnych poziomach.

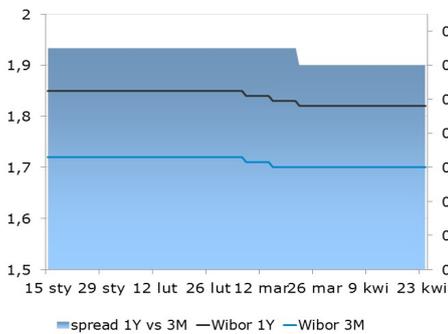
Wsparcie	Opór
4,1510	4,3324
4,1293	4,2548
4,0344	4,2434

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

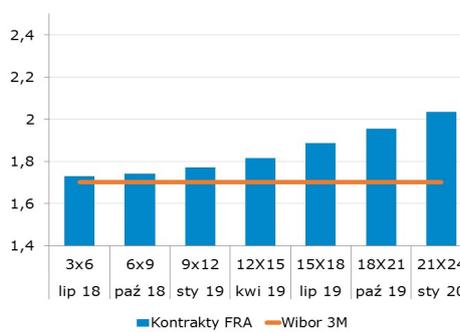


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.70	1.74	ON	1.30	1.50	EUR/PLN	4.2159
2Y	1.83	1.87	1M	1.52	1.72	USD/PLN	3.4548
3Y	2.02	2.06	3M	1.59	1.79	CHF/PLN	3.5193
4Y	2.21	2.25					
5Y	2.38	2.42	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.53	2.57	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.2159
7Y	2.63	2.67	1x4	1.66	1.72	EUR/JPY	133.06
8Y	2.72	2.76	3x6	1.67	1.73	EUR/PLN	4.2261
9Y	2.81	2.85	6x9	1.69	1.74	USD/PLN	3.4762
10Y	2.86	2.90	9x12	1.72	1.77	CHF/PLN	3.5326

### WIBOR 3M i 1Y



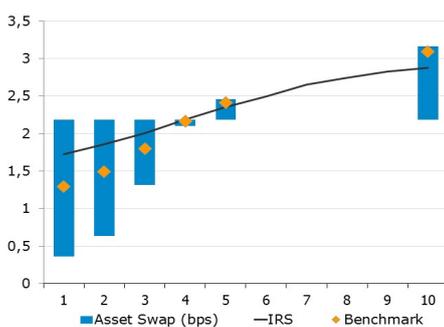
### WIBOR 3M i stawki FRA



### 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.