

27 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	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. wtórny (mln)	mar		5.56	5.54	5.60
24.04.2018 WTOREK							
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
25.04.2018 ŚRODA							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	mar	6.6	6.5	6.8	6.6
26.04.2018 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	26.04		-0.400	-0.400	-0.400
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	14.04		230	233 (r)	209
14:30	USA	Zam. na d. trwale m/m (%) <i>wstępny</i>	mar		1.6	3.5 (r)	2.6
27.04.2018 PIĄTEK							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q1		0.4	0.7	0.3
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: Dzisiejszy dzień upłynie pod znakiem wstępnych odczytów inflacji za marzec (Francja, Hiszpania) oraz PKB za pierwszy kwartał (po Francji, Wielka Brytania oraz USA). Z pozostałych publikacji warto wspomnieć o stopie bezrobocia w Niemczech oraz kolejnym indeksie koniunktury konsumenckiej (U. Michigan w USA).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Gatnar:** Trend wzrostowy stóp procentowych na świecie będzie trwał 10-20 lat, a wynikać będzie głównie z sytuacji na rynku pracy. Nie ma alternatywy dla podwyższenia stóp procentowych.
- **EUR:** Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe oraz pozostałe parametry polityki monetarnej.
- **USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA spadła o 24 tys. do 209 tys. To najniższy poziom wskaźnika od 1969 r.

Decyzja RPP (16.05.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.633	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.987	-0.016
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.103	0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



EBC: bez zmian w polityce pieniężnej i bez paniki w ocenie sytuacji

Zgodnie z oczekiwaniami, na wczorajszym posiedzeniu Rady Gubernatorów Europejski Bank Centralny nie zmienił parametrów polityki pieniężnej w strefie euro. Komunikat po posiedzeniu praktycznie się nie zmienił, a warstwa komunikacyjna (forward guidance) to słowo w słowo kopia z poprzedniego posiedzenia. Utrzymanie dotychczasowego podejścia i retoryki uzasadnia ostrożna diagnoza ostatnich danych makroekonomicznych ze strefy euro. Ostatnie pogorszenie miękkich i twardych danych zostało przypisane czynnikom jednorazowym (pogoda, strajki, epidemia grypy, wczesna Wielkanoc, braki kadrowe) oraz normalizacji po okresie zbyt szybkiego wzrostu pod koniec zeszłego roku. Prezes Draghi zwracał również uwagę na to, że sentyment europejskich przedsiębiorstw pozostaje relatywnie wysoki. Ocena inflacji (bieżące wskaźniki w trendzie bocznym, pewność co do wzrostu w przyszłości) nie zmieniła się. Dane makroekonomiczne będą oczywiście obserwowane w kolejnych miesiącach, natomiast momentem, w którym coś w retoryce EBC może się zmienić, będzie czerwcowe posiedzenie, na którym zostaną przedstawione nowe projekcje banku (najprawdopodobniej wyższa inflacja i niższy wzrost).

EURUSD fundamentalnie

EURUSD dużo niżej (1,21), jednak trudno stwierdzić, że katalizatorem była tylko i wyłącznie decyzja EBC, choć nasz model wskazuje, że to właśnie czynnik EUR przesądził o wczorajszych spadkach. Kurs został podczas konferencji EBC nawet podbity do 1,22 i zaczął solidnie spadać dopiero od 15:30. Nie widzimy powodów, dla których kurs nagle miałby powrócić do trendu wzrostowego. Tak długo jak przewaga cykliczna USA nad resztą świata będzie się utrzymywać, EURUSD będzie miał problemy z wejściem na wyższe poziomy. Trudno też wyrokować, że marsz EURUSD w dół definitywnie zakończył się, gdyż inwestorzy nadal nie wyceniają 3 kolejnych podwyżek stóp w USA w tym roku. W dalszym ciągu obstawiamy, że spadki EURUSD są bardziej prawdopodobne niż wzrosty, choć główna część ruchu zapewne się wykonała a rynek może w najbliższym czasie zareagować pozytywnie na wyższe inflacje ze strefy euro.

EURUSD technicznie

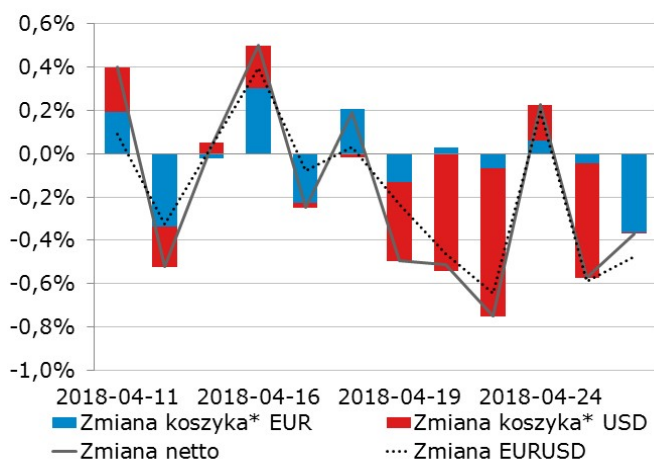
Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 1,2140 na małej pozycji long po 1,2190 (50 ticków straty).

Preferencja: Wybicie w dół z range (1,2150 – 1,2550).

Wczoraj w godzinach popołudniowych kurs EURUSD spadł dynamicznie o około figurę. Notowania w ten sposób wyłamały się z trwającego od dłuższego czasu range, a my złapaliśmy zlecenie S/L na pozycji long zajętej do grania właśnie tej formacji. Ostatnie świece spadkowe na wykresie dziennym układają się w stromy kanał spadkowy. Nawet jeżeli aktualne momentum utrzyma się, to za niecałą figurę na tym interwale znajduje się mocne wsparcie (MA200). Biorąc pod uwagę przestrzeń do dalszego ruchu, granie short po aktualnych poziomach nie jest atrakcyjne. Pozostajemy poza rynkiem i czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,2010	1,3055
1,1859/89	1,2555
1,1709	1,2300

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN spadł wczoraj, tak jak się spodziewaliśmy. Pomogło cofnięcie się stóp procentowych (globalnie i lokalnie), słabsze EUR oraz zbliżenie się kursu do ważnych poziomów technicznych połączone ze standardowym „łapaniem” okazji przez sprzedających EUR, a więc w dużej mierze przez lokalnych eksporterów. Trudno powiedzieć, że za realizację wyżej wymienionych zjawisk rynkowych odpowiedzialne jest EBC, gdyż bank ten utrzymał retorykę ukierunkowaną na zaostrzenie polityki pieniężnej (patrz sekcja analiz i EURUSD). Bardziej można mówić o pewnym rynkowym przesileniu po wielu dniach wzrostów stóp procentowych. Bez przesłanek fundamentalnych trudno więc wyrokować, że to koniec wzrostów stóp. Podobnie też trudno wyrokować, że to koniec osłabienia złotego. Obstawiamy, że to tylko korekta. W obecnych warunkach wzrosty krajowej inflacji będą prawdopodobnie odbierane bardziej jako obniżki stóp realnych niż indyktor zacieśnienia polityki pieniężnej.

EURPLN technicznie

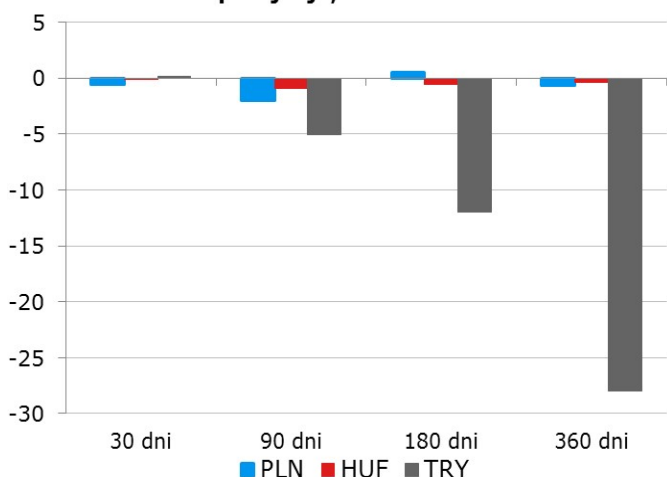
Pozycja: Warunkowe małe zlecenie long, jeżeli świeca na wykresie 4h zamknie się powyżej 4,2434 z S/L 4,22 oraz T/P 4,29.

Preferencja: Wybicie w górę z trendu spadkowego.

Wczoraj obserwowaliśmy kolejny nieudany atak na maksimum lokalne 4,2434. Odbicie od tego poziomu spowodowało ponad figurową korektę, jednak nie sądzimy aby kurs dalej spadał. Dzisiaj rozstrzygnie się ostatecznie kwestia przełamania trendu na wykresie tygodniowym. Przebicie tego poziomu otwiera sporą przestrzeń do wzrostu, natomiast jego uchwycenie powinno oznaczać w najbliższych dniach konsolidację poniżej poziomu 4,20. Większą okazję do zarobku widzimy grając long, dlatego ustawiamy warunkowe zlecenie, jeżeli przełamane zostanie wspomniane maksimum lokalne.

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
1Y	1.70	1.74
2Y	1.82	1.86
3Y	2.00	2.04
4Y	2.18	2.22
5Y	2.35	2.39
6Y	2.50	2.54
7Y	2.60	2.64
8Y	2.69	2.73
9Y	2.78	2.82
10Y	2.83	2.87

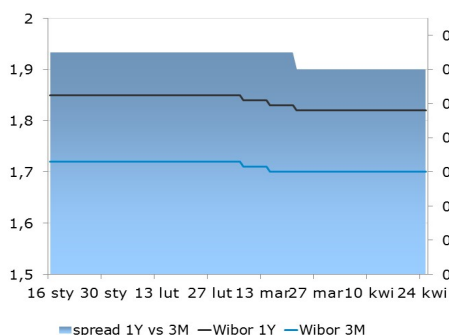
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.55
1M	1.46	1.66
3M	1.66	1.86

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2392
USD/PLN	3.4827
CHF/PLN	3.5397

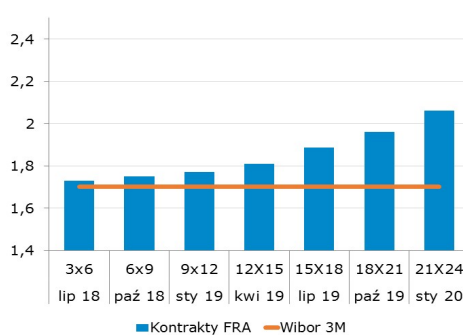
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.68	1.73
3x6	1.69	1.73
6x9	1.71	1.75
9x12	1.73	1.77

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2103
EUR/JPY	132.26
EUR/PLN	4.2287
USD/PLN	3.4929
CHF/PLN	3.5304

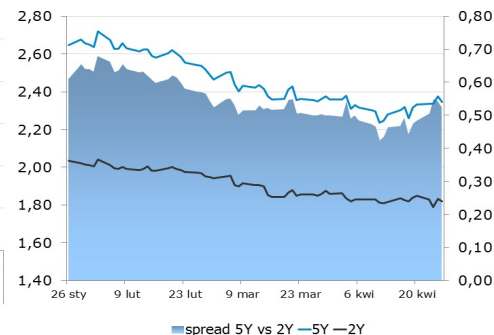
WIBOR 3M i 1Y



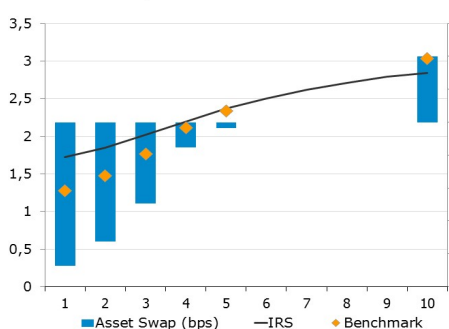
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



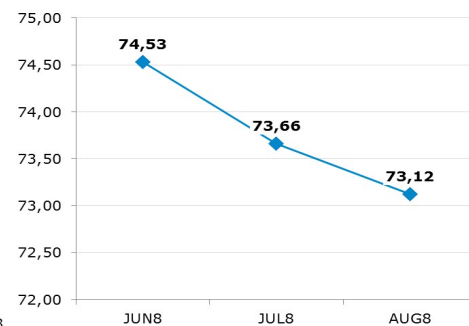
Asset swap i IRS



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.