

4 kwietnia 2019

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

Maciej Zdrolik
analityk
tel. +48 22 829 02 56
maciej.zdrolik@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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
1.04.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	mar	48.5	47.4	47.6	48.7
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		49.8	49.8	49.7
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		44.7	44.7	44.1
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		47.6	47.6	47.5
11:00	EUR	HICP <i>r/r flash</i> (%)	mar		1.5	1.5	1.4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.3	0.7 (r)	-0.2
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		52.5	52.5	52.4
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	mar		54.2	54.2	55.3
2.04.2019 WTOREK							
11:00	EUR	PPI <i>r/r</i> (%)	lut		3.1	3.0	3.0
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lut		-1.8	0.1 (r)	-1.5
3.04.2019 ŚRODA							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	mar		52.3	51.1	54.4
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		48.7	48.7	49.1
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		54.9	54.9	55.4
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		52.7	52.7	53.3
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.3	0.9 (r)	0.4
13:25	POL	Decyzja RPP (%)	3.04	1.50	1.50	1.50	1.50
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP (tys.)	mar		175	197 (r)	129
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		54.8	54.8	55.3
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	mar		58.0	59.7	56.1
4.04.2019 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut		0.3	-2.1 (r)	-4.2
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	30.03		216	211	
5.04.2019 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.5	-0.8	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys)	mar		175	20	
14:30	USA	Bezrobocie (%)	mar		3.8	3.8	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	mar		0.3	0.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Spokojny dzień. W kalendarzu pojawiają się jedynie cotygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- RPP: Rada Polityki Pieniężnej na środowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, referencyjna stopa procentowa NBP wynosić będzie nadal 1,50 proc. w skali rocznej - podała RPP w komunikacie.
- Głapiński: Rada Polityki Pieniężnej do końca kadencji może nie zmieniać stóp proc., ale pewność jest tym mniejsza, im dalej do przodu.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach w USA w marcu spadł do 56,1 pkt., z 59,7 pkt. w poprzednim miesiącu - podała Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

Decyzja RPP (03.04.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.006	0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.517	-0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.897	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Stopy procentowe w Polsce bez zmian

Na wczorajszej konferencji RPP obyło się bez niespodzianek. Ani stopy procentowe nie zostały zmienione, ani drgnęła też retoryka samej RPP oraz prezesa Głapińskiego. W dalszym ciągu scenariuszem optymalnym jest brak zmian stóp procentowych. Na konferencji dowiedzieliśmy się, że skutkiem pakietu fiskalnego będzie podniesienie tempa wzrostu (oraz potencjału: tu wchodzi w grę obniżki podatków i wzrost podaży pracy), a sama operacja będzie miała znikomy wpływ na inflację w obliczu spowalniającej gospodarki niemieckiej i światowej.

RPP pozostaje niewzruszona, bo gospodarka ewoluuje zgodnie ze scenariuszem nakreślonym w projekcjach. W miarę upływu czasu i dalszego wzrostu inflacji (w szczególności bazowej) uaktywniać będą się bardziej jastrzębi członkowie Rady. Jednak tylko znaczące i szybkie zaskoczenie inflacją pozwoli im rozwinąć skrzydła. Jeśli inflacja będzie rosła miarowo a cel zostanie przekroczony dopiero w 2020 roku, RPP nie zmieni stóp - zgodnie z naszym scenariuszem bazowym. Jesteśmy przekonani, że tolerancja dla odchyleń inflacji od celu w górę będzie tak samo znacząca, jak obserwowana już wcześniej cierpliwość w zakresie odchyleń w dół. Co więcej, przyzwolenie na wyższą inflację mieści się w obecnej zmianie paradygmatu funkcjonowania banków centralnych, a oczekiwane spowolnienie stanowi poduszkę dla bardziej tradycyjnie myślących decydentów i pozwala traktować odchylenia od celu jako przejściowe.

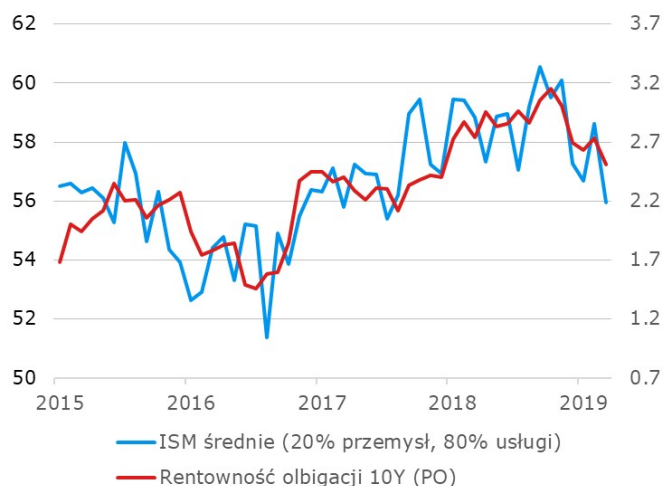
USA: spadek koniunktury poza przemysłem

Po pobieżnie tylko dobrym wskaźniku ISM dla sektora przemysłowego przyszła pora na rozczarowanie z sektora usług. Wskaźnik NMI na poziomie 56,1 pkt. okazał się dużo gorszy od oczekiwań rynkowych i słabość widoczna jest w całym spektrum wskaźników szczegółowych. Po raz kolejny warto jednak podkreślić, że obecne poziomy ISM są historycznie nadal bardzo wysokie i spójne z solidnym wzrostem PKB (okolicie 2%). Właśnie na stabilizację wzrostu wskazują też komentarze respondentów. Jako negatywny czynnik jednorazowy pojawia się także pogoda (transport!) oraz tradycyjnie już brak pracowników.

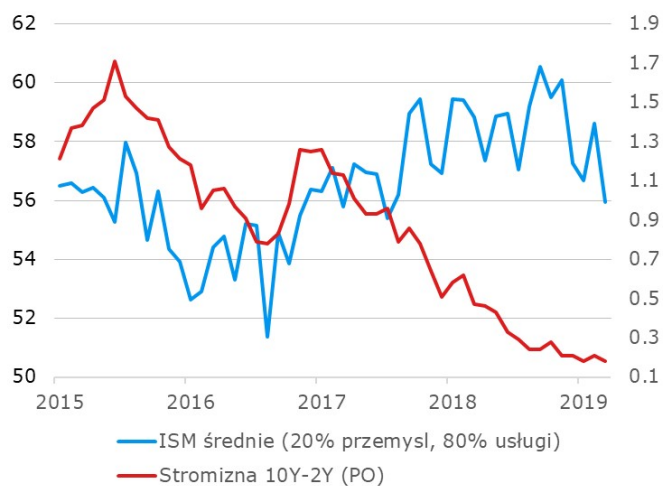
Średnie ISM (20% przemysł, 80% usługi)



Wzrost w gospodarce amerykańskiej wraca do bardziej typowych poziomów po fajerwerkach z 2018 roku i rynek powoli zaczyna ten fakt akceptować. Świadczy o tym choćby dość typowa – biorąc pod uwagę kondycję gospodarki – wycena obligacji 10-letnich.



Zaburzenia są jednak wciąż obecne. Stromizna krzywej znacząco odbiega od typowej, albo analizę trawi problem krótkiej próby. Widoczne niedopasowanie może być także wynikiem oderwania poziomu obligacji 2-letnich od stanu gospodarki obrazowanego koniunkturą ISM. To oznacza z kolei, że kształt krzywej jest w zasadzie zdeterminowany retoryką Fed, a ta pozostaje gołębia.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD ruszył wczoraj w górę zarówno za sprawą lepszych danych z Europy umacniających euro (wyższe od wstępnych odczytów wskaźniki PMI w usługach, nieco lepsze dane o sprzedaży detalicznej), jak z uwagi na słabsze informacje z amerykańskiej gospodarki (niższy wzrost zatrudnienia wg ADP i niższy od oczekiwań wskaźnik ISM w usługach – o tym drugim szerzej piszemy w sekcji analiz). Dzień zaczął się od publikacji znacznie słabszych od oczekiwań danych o zamówieniach w niemieckim przemyśle. Wynik ten jednak nie odbiega znacząco od wskazań znanych wcześniej PMI, można mieć zatem wątpliwości co do trwałości reakcji nań. Dzisiaj najciekawszym wydarzeniem dla EURUSD powinna być mimo wszystko publikacja *minutes* EBC, gdzie poznamy szczegóły ostatniego gołębiego posiedzenia, na którym zdecydowano o nowej serii TLTRO i wydłużono *forward guidance*.

EURUSD technicznie

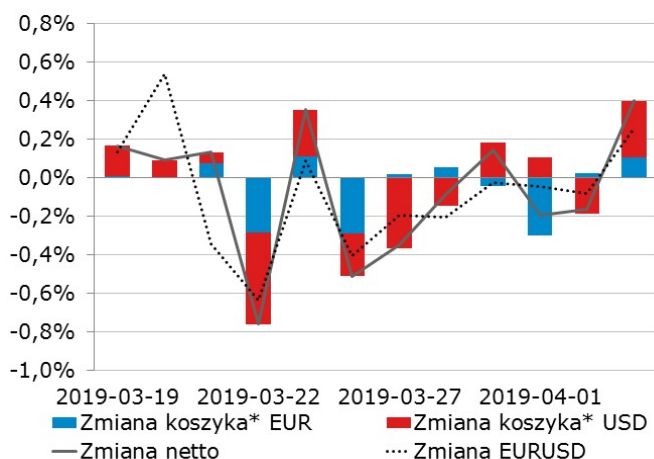
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1230, S/L 1,1150.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

bullish reversal na wykresie dziennym i odzyskanie przez kurs krótkookresowego impetu (patrz oscylator na 4H) to argumenty za wyczekiwaniem przez nas odbicia notowań EURUSD. Zważywszy na lokalizację najbliższych istotnych oporów (MA200D, maksima lokalne), przestrzeń do ruchu w górę jest znacząca. Pozwoli to naszej pozycji (obecnie ok. 10 pipsów zysku) na odzyskanie oddechu.

Wsparcie	Opór
1,1201	1,1815
1,1100	1,1651
1,0906	1,1570

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wyższy apetyt na ryzyko po dobrych danych z Chin i Europy skutkowały wczoraj umocnieniem złotego o niecały grosz (słabszy dolar to mocniejszy złoty – w ostatnich dniach ta korelacja działa bez pudła), choć dużą część tego ruchu złoty oddał już dzisiaj rano. Wczorajsza konferencja RPP nie miała większego przełożenia na zachowanie EURPLN. Rada nie zaskoczyła, a przekaz pozostał niezmienny od wielu konferencji (szerzej piszemy o nim w sekcji analiz). Jak pisaliśmy w poprzednich dniach, nie należy spodziewać się większej zmienności na złocie, ten dalej pozostanie w okolicach 4,29 - 4,30.

EURPLN technicznie

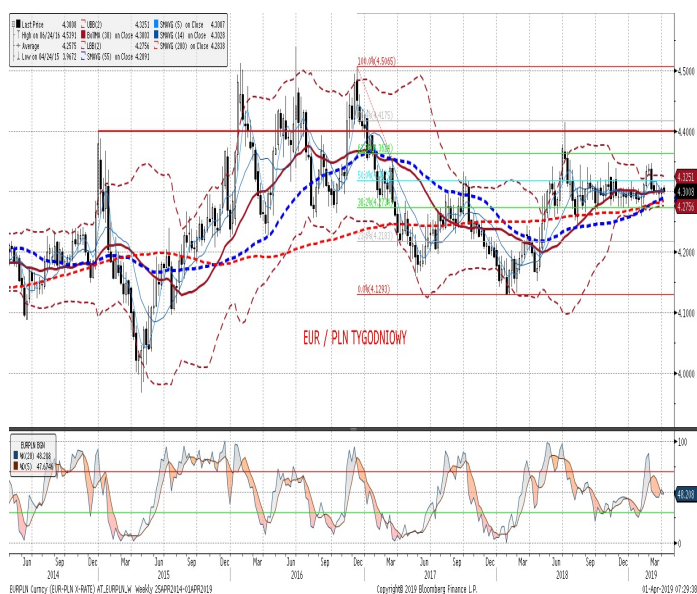
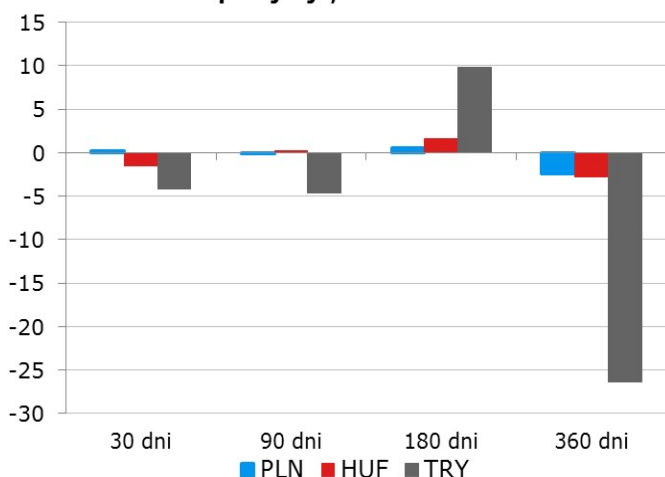
Pozycja: Mała pozycja short po 4,3022, S/L 4,3130.

Preferencja: Range 4,25-35

Bez większych zmian. Notowania wczoraj zanurkowały poniżej 4,29, ale okazało się to być zdarzeniem nietrwałym (dzisiejszy poranek zaczynamy od białej świecy). Od góry wzrosty w dalszym ciągu ubezpiecza spłot średnich na wykresie dziennym (MA55/MA200 - 4,3000/25), a także FIBO 38.2% z wykresu 4H. Pozycja jest na umiarkowanym plusie (ok. 1 figury), czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

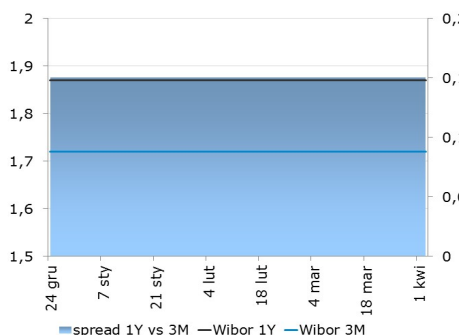
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



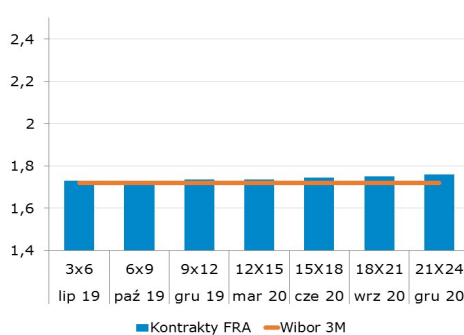
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.72	1.76	ON	1.20	1.53	EUR/PLN	4.2941
2Y	1.78	1.82	1M	1.44	1.64	USD/PLN	3.8192
3Y	1.82	1.86	3M	1.53	1.73	CHF/PLN	3.8328
4Y	1.90	1.94					
5Y	1.99	2.03					
6Y	2.07	2.11					
7Y	2.14	2.18					
8Y	2.21	2.25					
9Y	2.27	2.31					
10Y	2.33	2.37					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1232
1x4	1.70	1.73	EUR/JPY	125.23
3x6	1.70	1.73	EUR/PLN	4.2871
6x9	1.70	1.73	USD/PLN	3.8181
9x12	1.70	1.74	CHF/PLN	3.8216

WIBOR 3M i 1Y



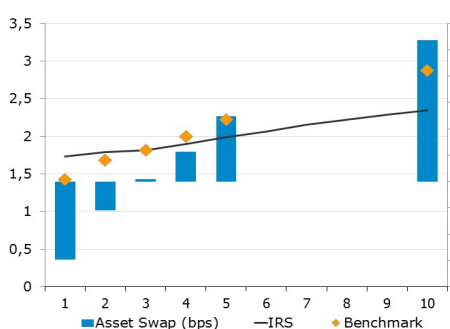
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



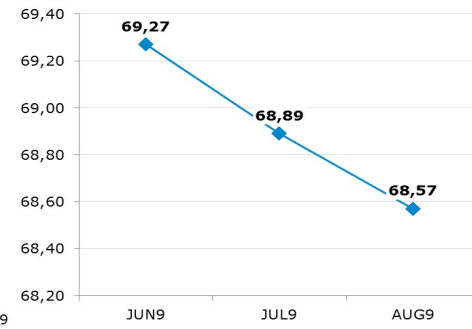
Asset swap i IRS



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 art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 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.