

11 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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
8.04.2019 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut		-0.5	0.0 (r)	-0.5
9.04.2019 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	mar		3.5	3.1	3.7
10.04.2019 ŚRODA							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		-0.5	1.2 (r)	0.4
9:00	CZE	CPI r/r (%)	mar		2.9	2.7	3.0
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.1	0.7 (r)	0.6
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	kwi		-0.400	-0.400	-0.400
14:30	USA	CPI r/r (%)	mar		1.8	1.5	1.9
20:00	USA	Minutes FOMC	mar				
11.04.2019 CZWARTEK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	mar		2.3	1.5	2.3
3:30	CHN	PPI r/r (%)	mar		0.4	0.1	0.4
14:30	USA	PPI r/r (%)	mar		1.9	1.9	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	06.03		210	202	
12.04.2019 PIĄTEK							
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lut	376	-350	2316	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lut	18600	17860	18493	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lut	18200	18084	18214	
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons. U.Mich (pkt.)	kwi		98.2	98.4	
	POL	Decyzja agencji S&P					

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Po CPI dane o cenach producentów w USA nie będą już dla rynków ciekawe. Drugą z publikowanych danych, liczba nowych wniosków o zasiłki, pokaże zapewne niewielki wzrost liczby wniosków po rekordowo niskim odczycie z poprzedniego tygodnia.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- EUR: Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe - podano w komunikacie po posiedzeniu banku. EBC podtrzymał też forward guidance dla stóp proc. - pozostaną one bez zmian co najmniej do końca 2019 r.
- Draghi: Europejski Bank Centralny rozważy czy istnieje potrzeba, by efekty oddziaływania ujemnych stóp proc. były złagodzone - powiedział na konferencji prezes EBC.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI) w marcu wzrosły o 0,4 proc. w ujęciu mdm, a rdr wzrosły o 1,9 proc. - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +0,4 proc. mdm, a +1,8 proc. rdr.
- USA: Większość członków FOMC uważa, że ryzyka dla perspektyw wzrostu PKB uzasadniają wstrzymanie podwyżek stóp proc. w 2019 r. - wynika z protokołu z marcowego posiedzenia Rezerwy Federalnej. W dokumencie wskazano, że kilkoro członków Rezerwy uważa, że zmiany stóp procentowych mogą pójść w obu kierunkach, zarówno w górę jak i w dół.

Decyzja RPP (15.05.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.010	0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.474	-0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.922	-0.016
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Europejski Bank Centralny sugeruje, że wciąż może obniżać stopy procentowe

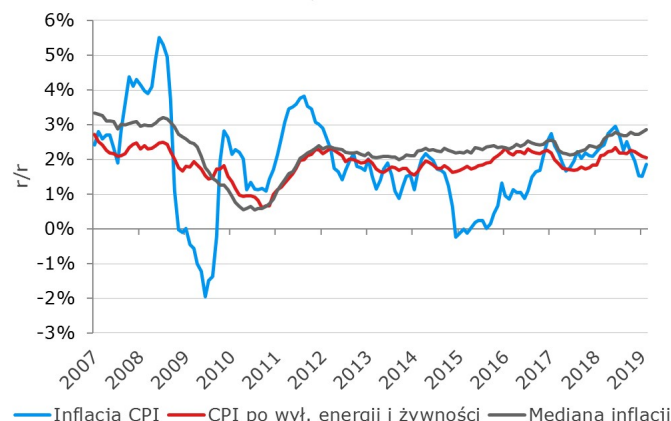
Zgodnie z przewidywaniami, na wczorajszym posiedzeniu EBC nie doszło do zmiany stóp procentowych. Retoryka, ze szczególnym uwzględnieniem komunikatu po posiedzeniu, również pozostała niezmienną. Ponownie zatem usłyszeliśmy, że bilans ryzyka dla wzrostu pozostaje przesunięty w dół, a kontynuacja wzrostu gospodarczego wymaga utrzymania dostatecznie wysokiego poziomu stymulacji monetarnej. Szczegóły techniczne nowych TLTRO nie zostały jeszcze wypracowane i podane do wiadomości.

Dlaczego zatem rynki zareagowały pozytywnie (tj. gołębio) na słowa Draghiego na konferencji prasowej? Prezes EBC powtórzył, że bank jest gotowy do użycia wszystkich dostępnych instrumentów, z naciskiem na „wszystkich”. W powiązaniu z odniesieniami do systemu progresywnego oprocentowania rezerw (tak, jak w Japonii), efektów ujemnych stóp procentowych i chęcią przeanalizowania możliwości złagodzenia wpływu ujemnych stóp procentowych na sektor bankowy, tworzy to niewypowiedzianą explicite groźbę dalszego obniżania stóp procentowych w strefie euro (to zaczął wyceniać rynek i prawdopodobieństwo obniżki stóp w tym roku wzrosło) lub utrzymywania ich bez zmian przez dużo dłuższy czas. Odnosimy wrażenie, że nie jest to scenariusz bazowy dla Rady Gubernatorów, ale w celu łagodzenia warunków finansowania samo otwarcie rynkom furtki jest dostatecznie gołym sygnałem. Niezależnie od wyników zapowiadanych przez Draghiego analiz, rynki powinny kontynuować wycenę małego prawdopodobieństwa obniżenia stopy depozytowej. Tym niemniej, kluczowe w dalszym ciągu pozostają dane makroekonomiczne ze strefy euro – to poprawa (lub jej brak) perspektyw wzrostu PKB i inflacji będzie decydować o dalszych krokach EBC.

USA: inflacja w USA nie traci impetu

Inflacja CPI w USA przyspieszyła w marcu do 1,5% do 1,9% r/r (konsensus 1,8%). W tym samym czasie inflacja bazowa spowolniła do 2,0% z 2,1% r/r, choć prawdę powiedziawszy to w zasadzie kwestia zaokrągleń (0,01 pkt. proc. szybciej i już byłoby bez zmian). Powodem silniejszych wzrostów inflacji są paliwa, natomiast nieoczekiwane obniżenie inflacji bazowej to wynik przetasowania w kategoriach usługowych (po silniejszych wzrostach w ubiegłym miesiącu) oraz zaskoczenia in minus na cenach odzieży i obuwi.

Miary inflacji w USA



Patrząc w szerszym kontekście, inflacja nie traci pędu, a bardziej stabilne miary są na nowych maksimach lokalnych. Oczywiście w tym punkcie cyklu, a także na tych poziomach inflacji, nie ma to znaczenia dla Fed, który skupiony jest na sferze realnej. Wczorajsze „Minutes” z posiedzenia FOMC pokazały, że Komitet jest w stanie czekać spokojnie nawet do końca roku na nowe sygnały z gospodarki. Jednocześnie wyrosła grupa kilku członków, którzy są wrażliwi na rozwój sfery realnej na tyle, że gotowi są poprzeć ruch na stopach w górę lub w dół w zależności od kierunku zaskoczenia. W obecnej chwili wspiera to oczekiwania niższych stóp, jednak gdy gospodarka złapie oddech w drugiej połowie roku, może się pojawić zaczyn co najmniej do odwrócenia zakładów na obniżki.

EURUSD fundamentalnie

Konferencja M. Dragiego po posiedzeniu EBC została odebrana gołębio (szczególnie słowa o możliwym użyciu wszystkich dostępnych instrumentów, co rynki zaczęły wyceniać jako możliwość obniżenia stóp – więcej w sekcji analiz), co początkowo osłabiło euro wobec dolara. Ten jednak później powrócił do poziomów sprzed konferencji – mogły w tym pomóc *minutes* Fed czy odczyt amerykańskiej inflacji, gdzie choć CPI lekko przebił oczekiwania (1,9 v 1,8), to inflacja bazowa wypadła nieco niżej niż przewidywano (o czym również piszemy w sekcji analiz). Wczoraj unijni przywódcy zdecydowali o przedłużeniu do 31 października terminu na wyjście Wielkiej Brytanii z UE, co powinno być pozytywnym sygnałem dla euro.

EURUSD technicznie

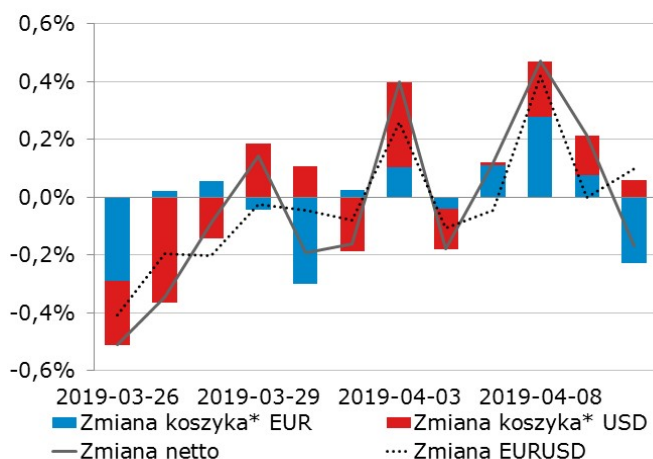
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1230, S/L 1,1150.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Pobułało intraday, ale nadal bez zmian i notowania atakują dziś maksima z ostatnich 3 dni. Dotychczasowe doświadczenia z EURUSD pokazują, że ta para walutowa porusza się w regularnych falach wzrostowych i spadkowych. Wygląda zatem na to, że rozpoczęła się ta pierwsza. Najbliższe poziomy oporów to MA55D (1,1322) i skrzyżowanie maksimum lokalnego z MA200D (1,1448/55). Na razie nie udało się (wciąż) sforsować MA30D, jednak na 4h nie ma dywergencji, a notowania wydają się być podparte MA14, więc powodów do zmiany pozycji nie ma.

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

Za złotym wczoraj kolejny dzień lekkiego umocnienia się wobec euro i EURPLN rozpoczyna dzisiejszą sesję w okolicach 4,28. Spadkom EURPLN sprzyjało wczoraj osłabienie euro po konferencji EBC (więcej w sekcji analiz), poprawa optymizmu po półrocznym przedłużeniu terminu wyjścia Wlk. Brytanii z UE, czy kolejne, wyższe od oczekiwań odczyty inflacji w regionie (po Węgrzech wczoraj Czechy). Dzisiaj złoty może kontynuować umocnienie wobec euro na fali lekkiego pobrexitowego optymizmu, jednak zważywszy na ostatnią wielomiesięczną stabilność złotego nie spodziewamy się, by był to znaczący ruch.

EURPLN technicznie

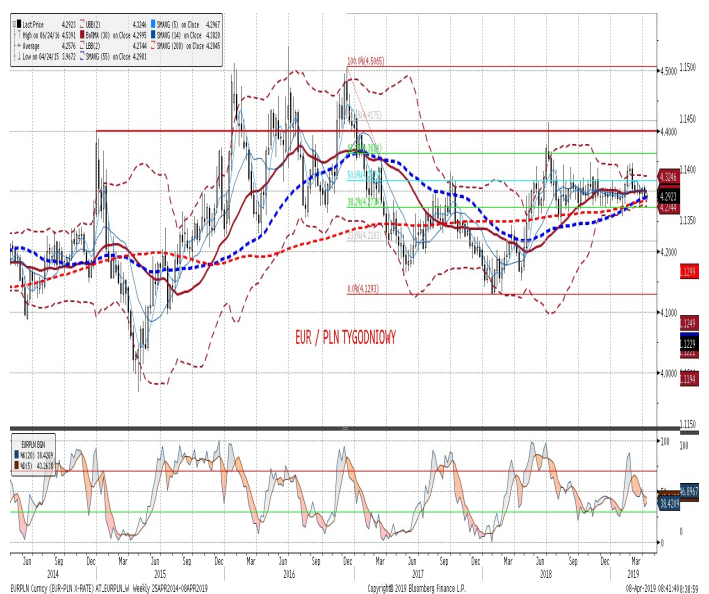
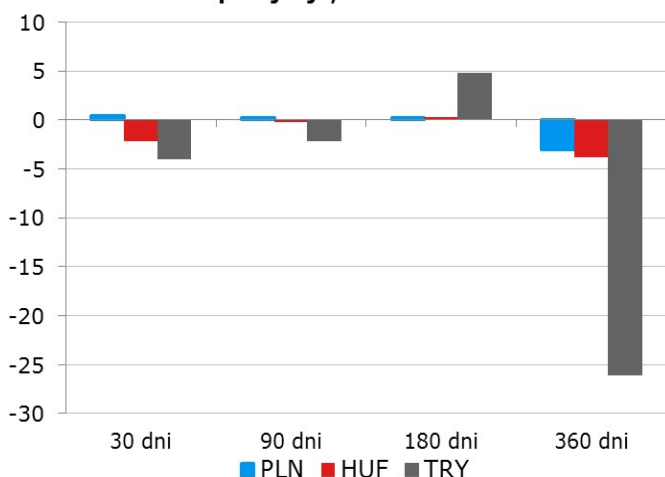
Nowa pozycja: Mały long po 4,2807, S/L 4,2740, T/P 4,30.

Preferencja: Range 4,25-35

Notowania obniżyły się jeszcze o kilkanaście ticków, ale wykres 4h zaczyna generować dywergencję na szybszym oscylatorze. Próbowujemy zagrać odbicie z tych poziomów małą pozycją long. S/L obstawiamy nieco poniżej ostatnich minimów lokalnych z marca i lutego (4,2770-80).

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
1Y	1.71	1.75
2Y	1.79	1.83
3Y	1.84	1.88
4Y	1.92	1.96
5Y	2.00	2.04
6Y	2.08	2.12
7Y	2.15	2.19
8Y	2.22	2.26
9Y	2.28	2.32
10Y	2.34	2.38

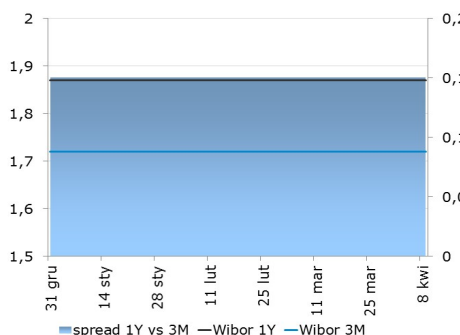
depo	BID	ASK
ON	1.00	1.60
1M	1.51	1.71
3M	1.55	1.75

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.70	1.74
3x6	1.70	1.74
6x9	1.70	1.73
9x12	1.70	1.74

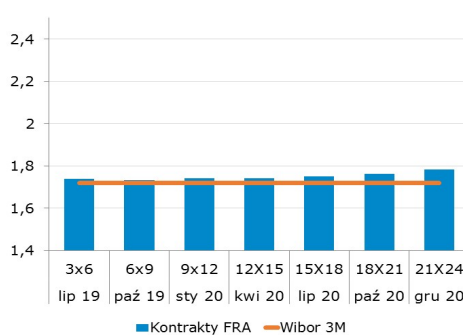
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2852
USD/PLN	3.8023
CHF/PLN	3.7984

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1271
EUR/JPY	125.13
EUR/PLN	4.2789
USD/PLN	3.7957
CHF/PLN	3.7860

WIBOR 3M i 1Y



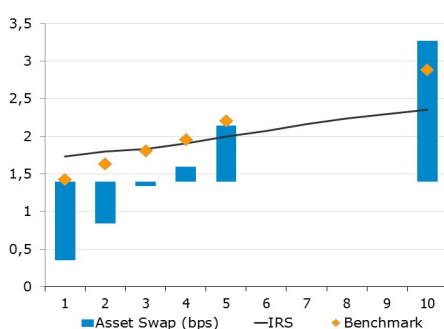
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



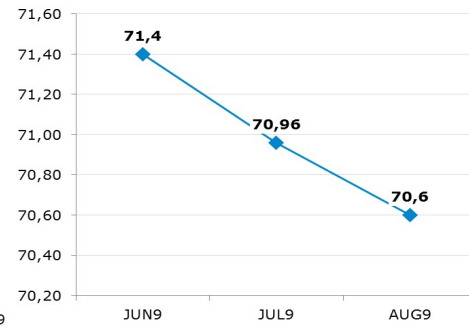
Asset swap i IRS



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.