

5 maja 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

[@mbank_research](https://twitter.com/mbank_research)

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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

| | Kraj | Zmienna | Okres | Prognoza | | Poprzednio | Odczyt |
|--------------------------------|------|---------------------------------------|-------|----------|-----------|------------|--------|
| | | | | mBank | konsensus | | |
| 01.05.2017 PONIEDZIAŁEK | | | | | | | |
| 14:30 | USA | Dochody gosp. domowych m/m (%) | mar | 0.3 | 0.3 (r) | 0.2 | |
| 14:30 | USA | Wydatki gosp. domowych m/m (%) | mar | 0.2 | 0.0 (r) | 0.0 | |
| 15:45 | USA | PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i> | kwi | 52.8 | 52.8 | 52.8 | |
| 16:00 | USA | ISM w przemyśle (pkt.) | kwi | 56.5 | 57.2 | 54.8 | |
| 02.05.2017 WTOREK | | | | | | | |
| 3:45 | CHN | PMI w przemyśle (pkt.) | kwi | 51.4 | 51.2 | 50.3 | |
| 9:00 | POL | PMI w przemyśle (pkt.) | kwi | 53.9 | 53.5 | 54.1 | |
| 9:50 | FRA | PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i> | kwi | 55.1 | 55.1 | 55.1 | |
| 9:55 | GER | PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i> | kwi | 58.2 | 58.2 | 58.2 | |
| 10:00 | EUR | PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i> | kwi | 56.8 | 56.8 | 56.7 | |
| 10:30 | GBR | PMI w przemyśle (pkt.) | kwi | 54.0 | 54.2 | 57.3 | |
| 03.05.2017 ŚRODA | | | | | | | |
| 11:00 | EUR | PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i> | Q1 | 0.5 | 0.5 (r) | 0.5 | |
| 14:15 | USA | Zatrudnienie ADP (tys.) | kwi | 175 | 255 (r) | 177 | |
| 15:45 | USA | PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i> | kwi | 52.5 | 52.5 | 53.1 | |
| 16:00 | USA | ISM w usługach (pkt.) | kwi | 56.0 | 55.2 | 57.5 | |
| 20:00 | USA | Decyzja FOMC (%) | 03.05 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | |
| 04.05.2017 CZWARTEK | | | | | | | |
| 9:50 | FRA | PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i> | kwi | 57.7 | 57.7 | 56.7 | |
| 9:55 | GER | PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i> | kwi | 54.7 | 54.7 | 55.4 | |
| 10:00 | EUR | PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i> | kwi | 56.2 | 56.2 | 56.4 | |
| 10:30 | GBR | PMI w usługach (pkt.) | kwi | 54.5 | 55.0 | 55.8 | |
| 11:00 | EUR | Sprzedaż detaliczna m/m (%) | mar | 0.1 | 0.5 (r) | 0.3 | |
| 14:30 | USA | Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.) | 15.04 | 248 | 257 | 238 | |
| 05.05.2017 PIĄTEK | | | | | | | |
| 14:30 | USA | Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.) | kwi | 190 | 98 | | |
| 14:30 | USA | Stopa bezrobocia (%) | kwi | 4.6 | 4.5 | | |
| 14:30 | USA | Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%) | kwi | 0.3 | 0.2 | | |

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dziś zostaną opublikowane dane z amerykańskiego rynku pracy za kwiecień. Po kiepskim marcu zobaczymy przyspieszenie kreacji miejsc pracy (do ok. 190 tys. etatów m/m), zgodne ze wskazaniem indeksu ADP. Ryzyka w dół to przede wszystkim wciąż słaby komponent zatrudnienia w usługach ISM oraz silny spadek komponentu zatrudnienia w przemyśle ISM (tak silne spadki korelują się jednak z nieco niższymi odczytami zatrudnienia). Stopa bezrobocia, jak to miało miejsce wielokrotnie w obecnym cyklu, skoryguje się zapewne w górę, podczas gdy wzrost wynagrodzeń zostanie w dotychczasowym trendzie (0,3% m/m).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

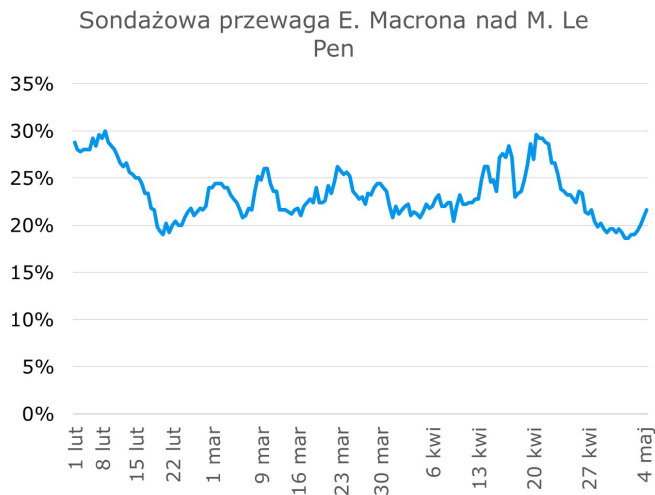
- Eurostat: Sprzedaż detaliczna w Polsce w marcu wzrosła o 6,4 proc. rdr, po wzroście o 6,9 proc. rdr w lutym – podał Eurostat. W ujęciu miesięcznym sprzedaż spadła o 0,6 proc.
- EUR: Indeks PMI composite w strefie euro, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w kwietniu 56,8 pkt. wobec 56,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano końcowe wyliczenia.
- USA: Zamówienia w przemyśle amerykańskim w marcu wzrosły m/m o 0,2 proc. – poinformował Departament Handlu USA.

| Decyzja RPP (17.05.2017) | Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc. | Obligacje | Otwarcie (%) | Zmiana (pp.) |
|--------------------------|--|-----------------------------|--------------|--------------|
| podwyżka 25 bps | 0% | GERGB 10Y | 0.342 | -0.009 |
| stopy bez zmian | 100% | USAGB 10Y | 0.000 | -0.004 |
| obniżka 25 bps | 0% | POLGB 10Y | 3.488 | 0.009 |
| PROGNOZA mBanku | bez zmian | Dotyczy benchmarków Reuters | | |

Przed drugą turą wyborów we Francji

W niedzielę odbędzie się druga tura wyborów prezydenckich we Francji, w której zmierzą się: centrysta Emmanuel Macron i kandydatka skrajnie prawicowego Frontu Narodowego Marine Le Pen. Wg dostępnych sondaży przewaga Macrona wynosi ok. 20 pkt. proc. i praktycznie nie zmieniła się od początku roku. Nawet biorąc pod uwagę wciąż niemałą liczbę osób niezdecydowanych i możliwość niespodzianki względem sondaży (przypomnijmy jednak, że prognoza na pierwszą turę okazała się ekstremalnie precyzyjna), prawdopodobieństwo zwycięstwa Marine Le Pen musi być ocenione jako bardzo niskie.

większy problem ze sprzyjającą większością parlamentarną i realizacją programu.



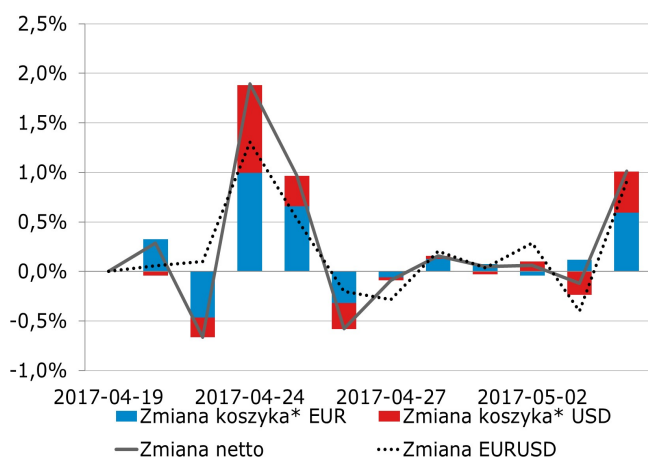
Tym niemniej, nie oznacza to „końca historii” w europejskiej polityce w tym roku i nawet nie oznacza to braku pytań i wątpliwości co do francuskiej polityki. Pomimo silnej pozycji prezydenta we francuskim systemie, jego skuteczność jest uzależniona od posiadania współpracującej z nim większości parlamentarnej. W przypadku E. Macrona ryzyko kohabitacji do tej pory uznawano za bardzo wysokie, aczkolwiek ostatnie informacje (pierwszy sondaż parlamentarny od wielu miesięcy) sugerują, że jego komitet (En Marche!) ma szansę na samodzielną lub koalicyjną większość w parlamencie. Kwestia posiadania (lub nie) zaplecza przez nowego prezydenta będzie w kolejnych tygodniach tematem dla obserwatorów polityki i, do pewnego stopnia, również dla rynków.

Zwycięstwo E. Macrona samo w sobie jest już wycenione przez rynki. Jego skala jest wciąż przedmiotem niepewności i powinna wywołać reakcję. Większa od oczekiwań skala zwycięstwa będzie, z jednej strony traktowana jako prognostyk przed wyborami parlamentarnymi i zapowiedź sformowania jednolitego, zdolnego do wdrażania programu gospodarczego rządu, z drugiej zaś – może sugerować słabość ruchów antysystemowych w Europie i zmniejszać premię za systematyczne ryzyko polityczne w strefie euro. To zaś oznacza przede wszystkim kompresję rentowności obligacji i pewne umocnienie euro – w odniesieniu do tego ostatniego odnosimy jednak wrażenie, że przy obecnej postawie EBC rynki znajdą dość szybko nowy pretekst do sprzedaży wspólnej waluty. Uwaga też powinna przesunąć się w kierunku dobrej koniunktury w Europie. Mniejsza skala zwycięstwa E. Macrona to oczywiście (nieznacząca) negatywna reakcja i wyższa premia za ryzyko polityczne. Zwycięstwo Marine Le Pen, jakkolwiek nieprawdopodobne by ono nie było, spowoduje gigantyczną negatywną reakcję (osłabienie euro o 5% lub więcej, wielokrotny wzrost francuskich spreadów kredytowych) – tu jednak warto pamiętać, że Le Pen jako prezydent miałaby jeszcze

EURUSD fundamentalnie

Najpierw spadki poniżej 1,09, później solidny strzał w górę w kierunku 1,10. Generatorem wzrostów raczej nie były finalne dane o PMI. Bardziej prawdopodobny jest splot 2 czynników: 1) korzystnych sondaży parlamentarnych (właśnie tak, nie prezydenckich) we Francji, w których partia Macrona uzyskała świetny wynik (scenariuszem bazowym miał być brak zaplecza politycznego a więc bezębnosc proponowanych reform), 2) osłabienia dolara. Za pierwszym czynnikiem przemawia zacieśnienie spreadu OAT-Bund. Drugi czynnik jest nieco bardziej subtelny i wyrażać się może w obawach o światowy wzrost po gorszych danych o koniunkturze z Chin, które pociągnęły w dół ceny surowców (strefa euro jako ta z lepszymi wskaźnikami koniunktury i wcześniejszą fazą cyklu jest na to bardziej odporna). Przejście przez Izbę Reprezentantów reformy zdrowia praktycznie pozostało bez echa. Ewidentnie jednak rynki zakończyły dzień dziwnie: z wyższymi stopami, słabszym dolarem (nawet do JPY), przy nijakich indeksach giełdowych w USA (spadki w Europie) i z tańszą ropą. Czekamy na NFP (z poziomów implikujących raczej asymetryczne ryzyko pozytywnej niespodzianki) i potwierdzenie wyniku wyborów we Francji (odmiennie od pierwszej tury, dziś idziemy na wybory z mocniejszym EUR).

Dekompozycja zmian EUR/USD



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

EURUSD technicznie

Pozycja: Mała pozycja short po 1,0895, S/L na 1,1010.

Preferencja: Range 1,03-1,09.

EURUSD wyłamał się z obowiązującej przez dwa tygodnie konsolidacji i pewnym krokiem zmierza w kierunku 1,10. Nie widać obecnie żadnych oznak odwrócenia trendu wzrostowego. Przeciwnie – wyłamanie z konsolidacji, brak domknięcia luki, a także odbicie / zamknięcie powyżej średnich świadczą o silnym impencie wzrostowym. Aby ustrzec się przed fałszywym wyłamaniem nie decydujemy się jeszcze na zamknięcie pozycji i zmianę preferencji, ale zamknięcie powyżej 1,10 będzie dla EURUSD oznaczać zmianę formacji z range na trend wzrostowy.

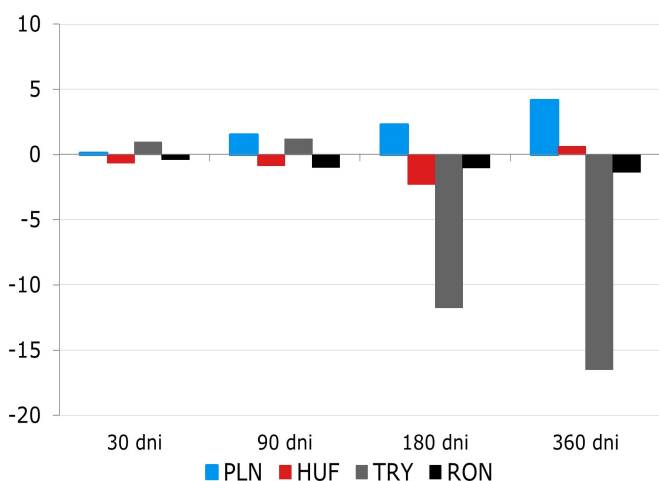
| Wsparcie | Opór |
|----------|--------|
| 1,0778 | 1,1300 |
| 1,0525 | 1,1204 |
| 1,0341 | 1,1000 |



EURPLN fundamentalnie

Silny ruch na EURUSD i pozytywna korelacja z EURPLN powraca do gry windując kurs tymczasowo nawet powyżej 4,23 podczas wczorajszego popołudnia. Tym samym groźba pokonania 4,21 w dół oddaliła się. Powracamy do naszego scenariusza bazowego, w którym PLN nie powinien się w obecnych warunkach umacniać głównie przez kanał stóp procentowych oraz fakt, że duża część podwyżek prognoz wzrostu PKB już się wykonała. Dodatkowo powracają czynniki związane z CHF. „Ustawa spreadowa” powinna według oficjalnych informacji zostać ogłoszona do wakacji. Losy „zachęt” dla banków w zakresie przewalutowania kredytów również w obecnej chwili się wykują, o czym można było czytać we wczorajszej prasie. To może dokładać do presji na złotego. Dziś czekamy na NFP a później na wynik niedzielnych wyborów prezydenckich we Francji. Wynik pierwszej rundy pozytywnie wpłynął na złotego (mimo wzrostów EURUSD korelacja nie zadziałała). Wygląda na to, że obecnie należałoby obstawiać także silniejszego złotego po zwycięstwie Macrona. Takie stwierdzenie jest kuszące, ale w poprzednim przypadku inwestorzy ograniczyli ryzyko w piątek przed wyborami. W obecnym momencie wydają się zwiększać ekspozycję na Francję i strefę euro. Kupuj plotkę, sprzedaj fakt?

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



EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 4,2005, S/L 4,18.

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,26-28.

Pozycja long okazała się strzałem w dziesiątkę – wczorajsze wzrosty EURUSD zapewniają nam zarobek wynoszący prawie 3 figury w chwili pisania komentarza. Sytuacja techniczna nie zmieniła się: EURPLN dywerguje na wszystkich wykresach (na 4H ta dywergencja już się prawdopodobnie zrealizowała, na wykresie dziennym implikowane wzrosty są znacznie większe. Najbliższy przystanek to MA200 na 4H (4,2425), ale w najbliższej przeszłości nie był to trwały opór. W sprzyjających okolicznościach będziemy zainteresowani podwajaniem pozycji, na razie zostajemy z oryginalnymi parametrami.

| Wsparcie | Opór |
|-----------|--------|
| 4,1857/77 | 4,4434 |
| 4,1000/22 | 4,3536 |
| 4,0879 | 4,2837 |



| IRS | BID | ASK |
|-----|------|------|
| 1Y | 1.75 | 1.79 |
| 2Y | 1.94 | 1.98 |
| 3Y | 2.12 | 2.16 |
| 4Y | 2.29 | 2.33 |
| 5Y | 2.43 | 2.47 |
| 6Y | 2.53 | 2.57 |
| 7Y | 2.63 | 2.67 |
| 8Y | 2.71 | 2.75 |
| 9Y | 2.79 | 2.83 |
| 10Y | 2.88 | 2.92 |

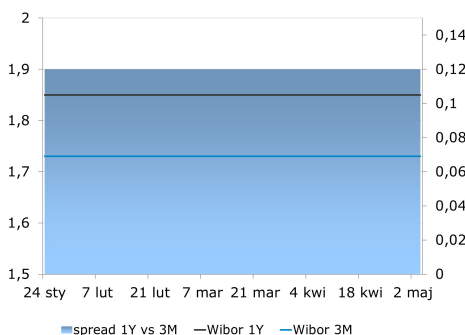
| depo | BID | ASK |
|------|------|------|
| ON | 1.40 | 1.80 |
| 1M | 1.57 | 1.77 |
| 3M | 1.67 | 1.87 |

| Fixing NBP | |
|------------|--------|
| EUR/PLN | 4.2177 |
| USD/PLN | 3.8630 |
| CHF/PLN | 3.8914 |

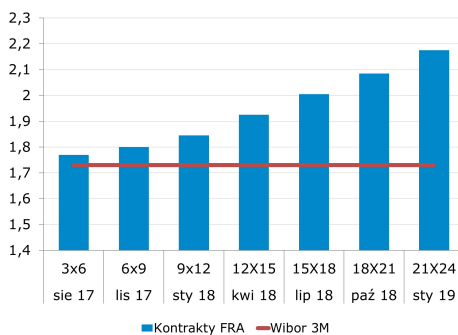
| FRA | BID | ASK |
|------|------|------|
| 1x2 | 1.65 | 1.69 |
| 1x4 | 1.70 | 1.76 |
| 3x6 | 1.71 | 1.77 |
| 6x9 | 1.75 | 1.80 |
| 9x12 | 1.79 | 1.85 |

| Poziomy otwarcia | |
|------------------|--------|
| EUR/USD | 1.0988 |
| EUR/JPY | 123.51 |
| EUR/PLN | 4.2289 |
| USD/PLN | 3.8498 |
| CHF/PLN | 3.9026 |

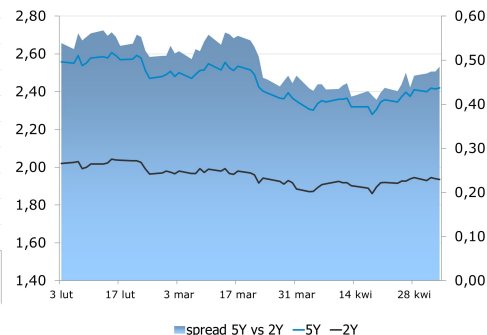
WIBOR 3M i 1Y



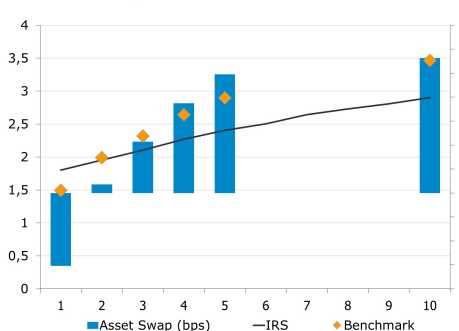
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



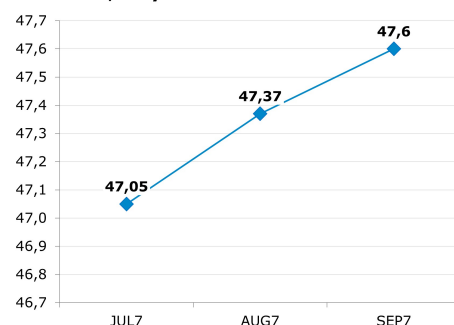
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 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. Opracowanie stanowi wyraz najlepszej wiedzy autorów opartej na informacji z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże nie możemy gwarantować ich pełnej wiarygodności i kompletności. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają nasze opinie w dniu wydania raportu i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje, na które powołują się w niniejszym opracowaniu autorzy niekoniecznie pozostają w zgodzie z opiniami mBanku S.A. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego i mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie są zatem poradą, rekomendacją, ofertą dotyczącą kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych i nie należy ich tak traktować. Prognozy wskazane w niniejszym dokumencie nie gwarantują osiągnięcia zysków przez inwestora działającego na ich podstawie. mBank S.A. (lub jego pracownicy) może posiadać na rachunku własnym lub może zawierać transakcje kupna/sprzedaży instrumentów opisanych w niniejszej publikacji. Autorzy oświadczają, że inwestor nie powinien działać wyłącznie na podstawie niniejszego opracowania, bez zasięgnięcia niezależnej profesjonalnej porady inwestycyjnej. Jakakolwiek odpowiedzialność mBanku S.A., jego zarządu, pracowników, współpracowników, kooperantów, agentów z tytułu podjęcia przez jakąkolwiek osobę działań lub zaniechań w związku z niniejszym opracowaniem jest wyłączona. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.