

25 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		
22.05.2017 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Koniunktura biznesowa GUS	maj				
23.05.2017 WTOREK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (%)	maj	55.2	55.1	54.0	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (%)	maj	56.7	56.7	58.0	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (%)	maj	58.0	58.2	59.4	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (%)	maj	55.5	55.4	55.2	
10:00	GER	Indeks IFO – oczekiwania (pkt.)	maj	105.4	105.2	106.5	
10:00	GER	Indeks IFO – sytuacja bieżąca (pkt.)	maj	121.0	121.4 (r)	123.2	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (%)	maj	56.5	56.7	57.0	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (%)	maj	56.4	56.4	56.2	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	maj	0.90	0.90	0.90	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (%)	maj	53.0	52.8	52.5	
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (%)	maj	53.3	53.1	54.0	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	kwi	620	642 (r)	569	
24.05.2017 ŚRODA							
14:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	maj				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln.)	kwi	5.65	5.70 (r)	5.57	
20:00	USA	Minutes FOMC	maj				
25.05.2017 CZWARTEK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	kwi	7.7	8.1		
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.05	238	232		
26.05.2017 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	kwi	0.4	0.2		
14:30	USA	PKB kw/kw <i>drugi szacunek</i> (%)	Q1	0.9	0.7		
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	kwi	-1.5	0.9		
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Mich <i>final</i> (%)	maj	97.5	97.7		

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dzisiaj zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny GUS wraz z danymi o bezrobociu. Spodziewamy się potwierdzenia wstępnych szacunków MRPIPS na poziomie 7,7%.

Gospodarka globalna: Jedyną wartą wspomnienia publikacją z gospodarki światowej będzie cotygodniowy raport o bezrobociu w USA.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Oceny bieżącej koniunktury wśród konsumentów oraz przyszłej poprawiły się w stosunku do poprzedniego miesiąca i są na najwyższym poziomie w historii badania.
- MF: Deficyt budżetu po kwietniu wyniósł 0,9 mld zł, tj. 1,5 proc. planu rocznego.
- USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym w kwietniu spadła do 5,57 mln w ujęciu rocznym.

Decyzja RPP (07.06.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.383	-0.021
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.257	-0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.352	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Zapis dyskusji z posiedzenia Fed potwierdza czerwcową podwyżkę. Najciekawsze jednak jest szerokie poparcie dla rozpoczęcia redukcji bilansu jeszcze w tym roku.

Dyskusje na ostatnim posiedzeniu Fed przebiegały zgodnie z oczekiwaniami. Spowolnienie wzrostu w I kwartale zostało uznane za przejściowe, a od tego czasu napłynęły kolejne dane, które tę tezę potwierdzają. Zgodnie z ostatnimi wypowiedziami członków FOMC, lekką konfuzję budzi inflacja (nieoczekiwane spadki zaktywizowały gołębie) oraz rynek pracy (generalnie nadal się poprawia, ale gdy wydarzą się kolejne niespodzianki inflacyjne może dojść do kolejnej dyskusji o NAIRU). Tym niemniej, stan gospodarki warunkuje dalsze podwyżki – ma to nastąpić „wkrótce”, co nadal wskazuje na czerwiec. Jeśli rynki finansowe pozostaną do tego czasu spokojne, trudno znaleźć argumenty za odwołaniem podwyżki stóp procentowych (wystarczająco zdyskontowanej przez rynek).

Czasowe zamknięcie tematu standardowej polityki pieniężnej pozwoli na skoncentrowanie się FOMC na stanie bilansu. W tym zakresie „Minutes” ujawniły coś w rodzaju planu redukcji stanu posiadanych przez Fed aktywów, który akceptowany jest przez większość członków. Odbędzie się to na zasadzie limitów zapadania danego rodzaju papierów, które będą dostosowane do stanu gospodarki. Pierwsze limity będą wyznaczone zapewne dość skromnie (5-10mld USD na obligacje skarbowe i 5-10mld USD na MBS) by przetestować reakcję rynku. Gdy ta będzie zgodna z założeniami FOMC, do redukcji dojdą kolejne podwyżki stóp.

„Minutes” zostały odebrane raczej gołębim (niewielkie osłabienie dolara, spadki rentowności), jednak reakcja była na tyle nieznaczna, że można ją uznać za realizację zysków. Fed pozostaje w ostrożnym cyklu zacieśnienia polityki pieniężnej i trudno będzie o jastrzębią niespodziankę ze strony władz monetarnych. Dalsze losy tempa zacieśnienia rozegrają się na płaszczyźnie danych makro. Kluczowe jest w tym zakresie zniwelowanie ostatniej niespodzianki inflacyjnej.

EURUSD fundamentalnie

W oczekiwaniu na „Minutes” FOMC dolar zdołał umocnić się do EUR; po publikacji korekta się skończyła. Trudno będzie obecnie wygenerować nowe, pozytywne impulsy w stosunku do dolara (polityka pieniężna pozostaje na razie bez dopalania, polityka fiskalna ledwie się tli) na tej parze walutowej. Ewidentnie przewaga plasuje się obecnie po stronie EUR. Sytuację mogą nieco zmienić nadchodzące dane: po serii pozytywnych zaskoczeń w strefie euro zmieniły się oczekiwania i pozycjonowanie na silnie long EUR; pozycjonowanie w dolarze pozostaje umiarkowane i póki co oczekiwania również. To dobry przyczynek do korekty, ale jej termin pozostaje póki co nieokreślony. Wzrosty EURUSD to świeży trop i silny trend. Warto go grać dopóki ewidentnie nie zaprzeczą mu dane.

EURUSD technicznie

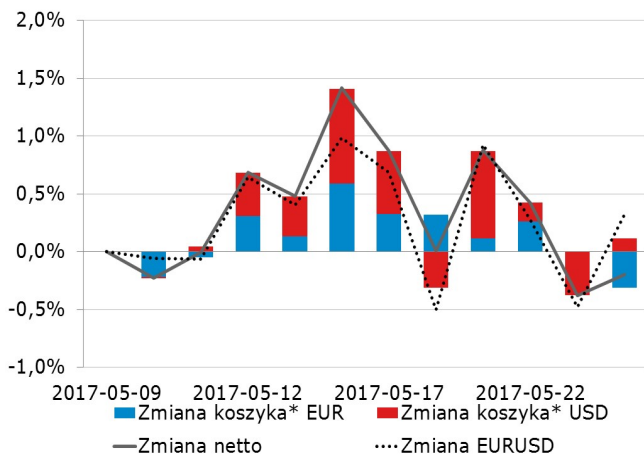
Pozycja: Zamykamy po 1,1236 małą pozycję short po 1,1247 (11 ticków zysku).

Preferencja: Kanał wzrostowy na dziennym (obecnie przestrzeżony w górę).

MA30 na wykresie 4h ostatecznie zachowała się, co najpewniej oznacza zakończenie kolejnej krótkiej korekty spadkowej. Nasza pozycja short wychodzi aktualnie na zero, jej dalsze perspektywy nie są zachwycające. Jedynym impulsem spadkowym jest podwójna dywergencja na wykresie 4h, nie widzimy jednak na razie szans na jej wzmocnienie. Wobec braku innych sygnałów nie zamierzamy walczyć z trendem wzrostowym (jego regularne granice rysują się na wykresie 4h), zamykamy pozycję short, pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1104	1,1616
1,0821	1,1366
1,0525	1,1268

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty zyskiwał podczas wczorajszej sesji. Umocnienie przebiegało jeszcze podczas sesji europejskiej, kiedy stan oczekiwań na „Minutess” FOMC był bardziej jastrzębi niż później. Być może jest to szum, być może przejaw korelacji z EURUSD (tym niemniej wzrosty EURUSD wygenerowane w sesji amerykańskiej już na złotego nie wpłynęły i utrzymał on zdobycze cenowe). Amerykańska polityka pieniężna nie była jednak w ostatnim czasie bezpośrednią przyczyną wejścia złotego w proces osłabiania; co najwyżej można jej przypisywać miano spowalniająca aprecjacji złotego. Przy obecnym status quo stopy procentowe za Oceanem raczej nie będą złotemu szkodzić. Znacznie ciekawsza wydaje się część gry związanej z EBC. Jakkolwiek bank ten jest w stanie przetrzymać pewne wzrosty inflacji i koniunktury, wkrótce powinno dojść do zmiany retoryki. To będzie też sprawdzian dla RPP, która obecnie wydaje się podtrzymywać wiarę w to, że losy polskiej i europejskiej polityki pieniężnej znacząco się rozejdą. To powinno przejściowo osłabić złotego. Póki co brak fajerwerków na stopach w USA i wejście rynku w fazę risk on wspiera EM, w tym złotego.

EURPLN technicznie

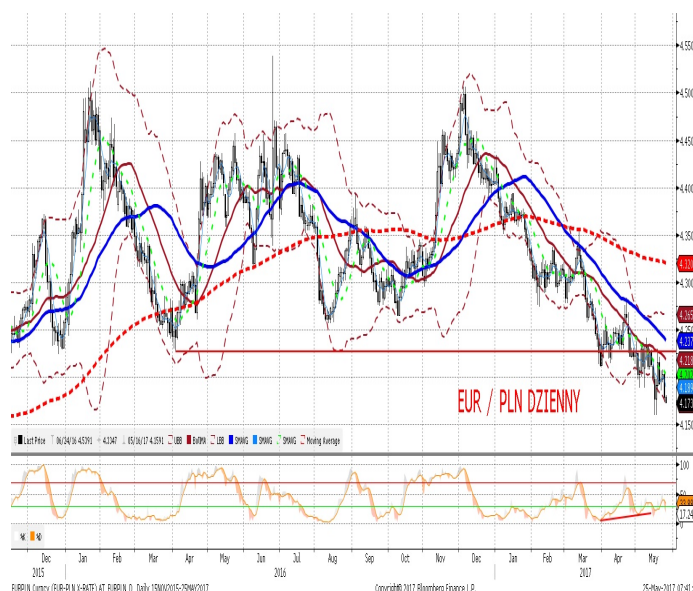
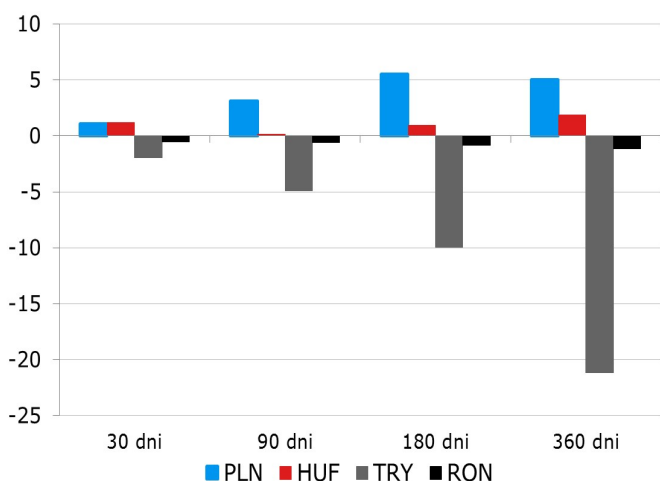
Pozycja: Brak

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,29-32.

Wczorajszy ruch w dół wpisuje się w trend spadkowy, zarówno krótszy na wykresie 4h, jak i dłuższy na tygodniowym. Nie oznacza to, że formacja ta będzie dominować po wsze czasy, zarysowany kilka dni temu przez nas scenariusz wybicia w górę wciąż może się zrealizować. Kluczowy jest aktualnie poziom 4,15-4,16 (ostatnie minimum lokalne). Jeżeli zachowa się on, to będziemy mieli do czynienia z formacją podwójnego dna na wykresie dziennym, czyli ważnym sygnałem wzrostowym. Możliwa jest także potrójna dywergencja na tym samym interwale, kolejny zwiastun wybicia. Na razie nie jesteśmy do końca przekonani w kwestii zachowania/przebiecia tego poziomu. Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

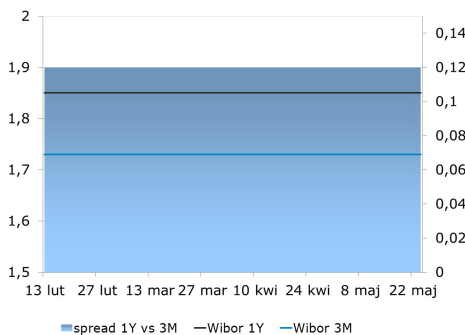
Wsparcie	Opór
4,1591	4,35364
4,1000/22	4,2837
4,0879	4,2278

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

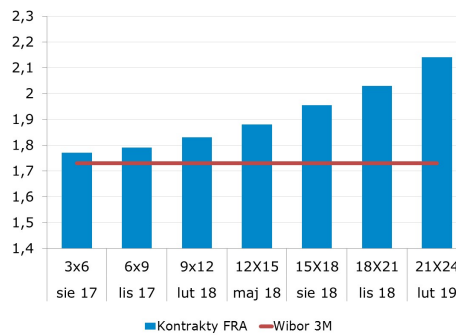


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.30	1.60	EUR/PLN	4.1985
2Y	1.88	1.92	1M	1.64	1.84	USD/PLN	3.7535
3Y	2.03	2.07	3M	1.73	1.93	CHF/PLN	3.8471
4Y	2.19	2.23					
5Y	2.33	2.37	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.45	2.49	1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.1217
7Y	2.55	2.59	1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	125.05
8Y	2.65	2.69	3x6	1.73	1.77	EUR/PLN	4.1768
9Y	2.73	2.77	6x9	1.75	1.79	USD/PLN	3.7199
10Y	2.79	2.83	9x12	1.79	1.83	CHF/PLN	3.8232

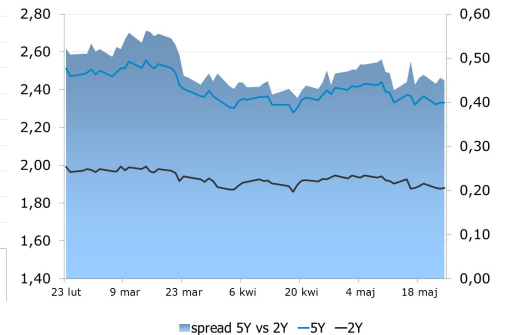
WIBOR 3M i 1Y



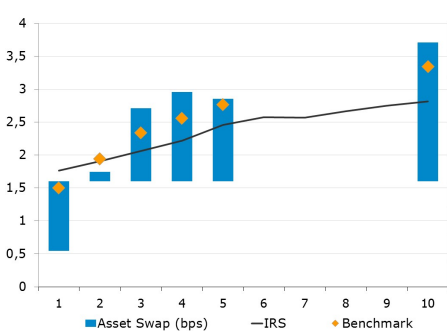
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



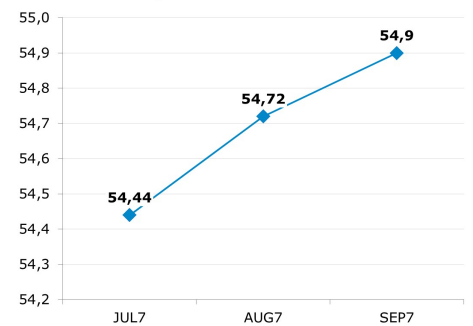
Asset swap i IRS



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.