

29 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		
29.05.2017 PONIEDZIAŁEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	kwi	5.2		5.3	
30.05.2017 WTOREK							
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	kwi	2.8		2.8	
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	maj	110.0		109.6	
14:00	GER	CPI <i>flash</i> r/r (%)	maj	1.6		2.0	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	kwi	0.4		0.2	
14:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	kwi	0.4		0.0	
16:00	USA	Koniunktura konsumentów CB (pkt.)	maj	119.8		120.3	
31.05.2017 ŚRODA							
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi	4.2		-1.9	
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	maj	51.0		51.2	
8:45	FRA	CPI <i>flash</i> r/r (%)	maj	0.9		1.2	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	maj	5.7		5.8	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q1	4.0		4.0	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	kwi	9.4		9.5	
11:00	EUR	CPI <i>flash</i> r/r (%)	maj	1.5		1.9	
14:00	POL	CPI <i>flash</i> r/r (%)	maj	1.9		2.0	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	maj	57.0		58.3	
01.06.2017 CZWARTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	maj			54.1	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	maj		57.0	57.0	
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	maj		56.5	57.3	
14:00	POL	Minutes RPP	maj				
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	maj		180	177	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.05		239	234	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	maj		54.6	54.8	
02.06.2017 PIĄTEK							
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	kwi		-46.0	-43.7	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	maj		185	211	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	maj		4.4	4.4	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	maj		0.2	0.3	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień w polskiej gospodarce rozpoczyna się w środę od publikacji finalnych danych o PKB w I kwartale. Spodziewamy się potwierdzenia odczytu flash na poziomie 4,0% r/r, na co złoży się przyspieszenie konsumpcji prywatnej (do 4,8% r/r) i inwestycji (do 3,5% r/r). Tego samego dnia GUS opublikuje odczyt *flash* inflacji za maj. Z uwagi na niższe ceny paliw spodziewamy się spadku inflacji (najprawdopodobniej do 1,9% r/r). W czwartek zostaną opublikowane dane PMI za maj – oczekujemy nieznacznego wzrostu wskaźnika, w ślad za kontynuowaną poprawą koniunktury w Europie.

Gospodarka globalna: Z uwagi na święto narodowe w USA pierwszy dzień tygodnia nie obfituje w publikacje. We wtorek w Europie zobaczymy dane KE o koniunkturze (wskaźnik ESI powinien kontynuować trend wzrostowy, podobnie jak PMI i Ifo publikowane wcześniej) oraz odczyt flash inflacji w Niemczech – tu silny spadek cen paliw i korekta inflacji bazowej przyniosą wyraźnie niższą dynamikę cen konsumpcyjnych. W Stanach Zjednoczonych tego samego dnia zostaną opublikowane dane o dochodach i wydatkach gospodarstw domowych (po fatalnym marcu zobaczymy odbicie w kwietniu) wraz z towarzyszącym im deflatorem wydatków konsumpcyjnych. W Środę w Europie zostaną opublikowane dane o bezrobociu (spodziewany spadek bezrobocia w maju w Niemczech i w kwietniu w strefie euro) oraz szacunek Eurostatu inflacji w maju (spadek). W czwartek warto zwrócić uwagę na finalne dane PMI w strefie euro oraz wskaźnik ISM w amerykańskim przemyśle. Ten ostatni (delikatny spadek jest oczekiwany) wraz z danymi ADP, będzie podstawą do ostatnich przymiarek do piątkowych danych z rynku pracy. Powinny one przynieść stabilizację stopy bezrobocia, nieco wolniejszy wzrost płac i delikatnie wolniejszy wzrost zatrudnienia.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

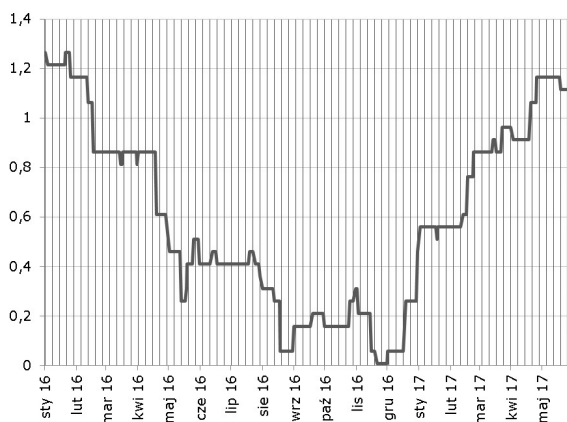
- USA: Amerykańska Rezerwa Federalna jest „bardzo blisko” punktu, w którym powinna być w swojej polityce monetarnej - ocenił James Bullard, prezes Fed z St. Louis, podczas piątkowego spotkania w Tokio.
- USA: Produkt Krajowy Brutto w pierwszym kwartale 2017 r. wzrósł o 1,2 proc. w ujęciu zannualizowanym kdk - podał Departament Handlu USA w drugim wyliczeniu.

Decyzja RPP (07.06.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.362	-0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.330	-0.041
PROGNOZA mBanku		bez zmian		
Dotyczy benchmarków Reuters				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

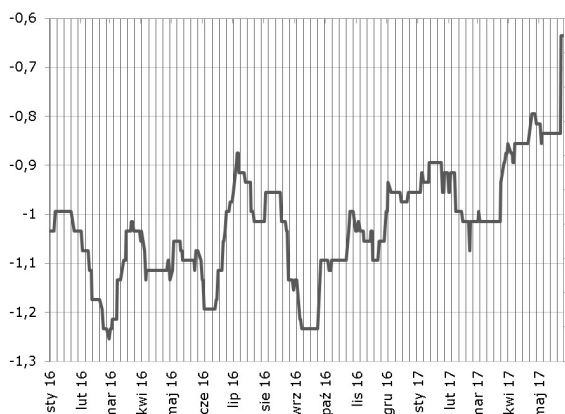
Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian - brak publikacji w poprzednim tygodniu. Najbliższe dni przyniosą finalny odczyt PKB za I kwartał, dane flash o inflacji w maju i PMI - dwie ostatnie publikacje mogą zaskoczyć i poruszyć naszym indeksem zaskoczeń dla Polski.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



W górę po danych o koniunkturze (PMI i Ifo). W nowym tygodniu największą szansę na poruszenie indeksem, obok finalnych danych PMI, oferują szacunki flash inflacji w Niemczech i w strefie euro.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Lepsze dane o PKB to wzrost amerykańskiego indeksu. W kolejnych dniach dane z rynku pracy i odczyty koniunktury mogą przedłużyć dobrą passę amerykańskiego indeksu zaskoczeń.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

W pełen publikacji makro tydzień wchodzimy z dość ekstremalnym pozycjonowaniem short na dolarze i solidnym long w EUR. Biorąc pod uwagę oczekiwane ścieżki stóp procentowych, oczekiwany scenariusz makro także nie jest nazbyt wyśrubowany. Nie widzimy powodu, aby nadchodzące publikacje zaskakiwały negatywnie (w piątek NFP, w czwartek ISM w przemyśle, w środę ADP), ani żeby przemawiający członkowie FOMC nagle wyjątkowo zgołębiali (Brainard, Kaplan, Williams, Powell). W strefie euro czekamy na publikację inflacji flash (środa), we wtorek opublikowane zostaną wstępne dane regionalne z Niemiec; spadki cen ropy i umocnienie euro będzie działało w krótkim terminie dezinfłacyjnie (niespodzianki w dół?). Połączenie dobrych danych z USA (przy niewielkich oczekiwaniach) oraz potencjalne zaskoczenie w dół inflacją w strefie euro daje szansę na spadki EURUSD w tym tygodniu. Dziś handlujemy bez Amerykanów i Brytyjczyków. Może być sennie.

EURUSD technicznie

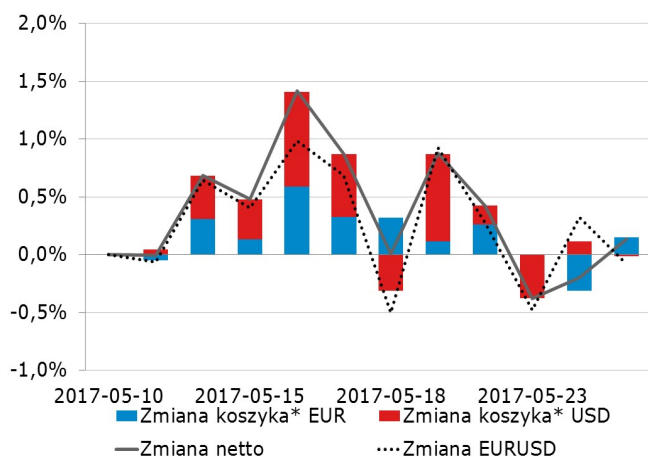
Pozycja: Brak.

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

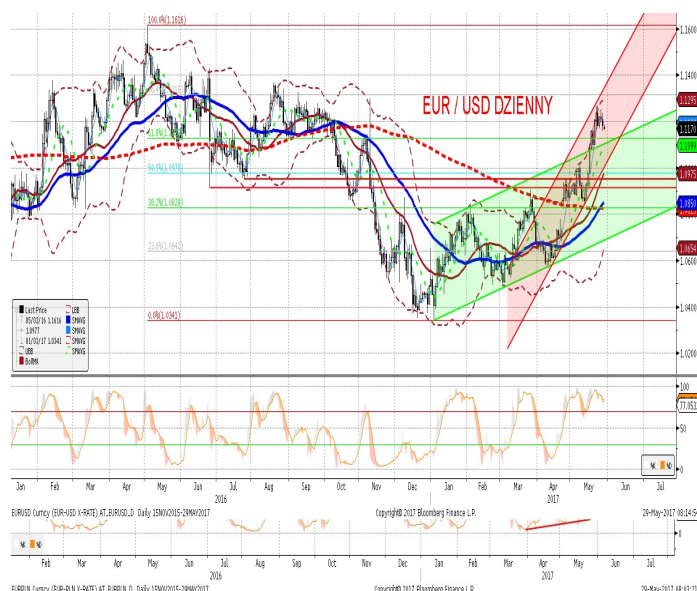
Sygnaly techniczne nie są jednoznaczne. Z jednej strony mamy potwierdzony oscylatorem szczyt na dziennym, ale bez dywergencji, z drugiej wyjście bokiem z kanału wzrostowego na wykresie 4h i dojście do MA55 przy praktycznie już zneutralizowanym momentum (oscylator na terytorium wyprzedania). Krótka pozycja byłaby na tym etapie po prostu rzutem monetą. 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

EURPLN stabilny w okolicach 4,18. Ewidentnie kurs ma problemy, żeby zejść niżej. Są ku temu powody: i pozytywny scenariusz makro dla polski jest póki co zdyskontowany, i stopy wyglądają mało atrakcyjnie (szczególnie realnie). Członkowie RPP czekają aż inflacja sama spadnie a stopy realne się poprawią. Nie wydaje się to nam szczególnie realny scenariusz, zwłaszcza że luka popytowa prawdopodobnie już bliska jest domknięcia lub się domknieła (patrz momentum inflacji bazowej). To powinno penalizować złotego w krótkim terminie, jeśli do gry – wraz z danymi – powrócą (wyższe) stopy procentowe w USA. Oczywiście jednak potrzeba w tym zakresie zapalnika. Może nim być traktowana pobieżnie inflacja (publikacja odczytu flash w środę), bo wspomniane wzrosty inflacji bazowej zdają się być bagatelizowane przez uczestników rynku (także te w projekcjach NBP). Czekamy na odwrót EURPLN na północ.

EURPLN technicznie

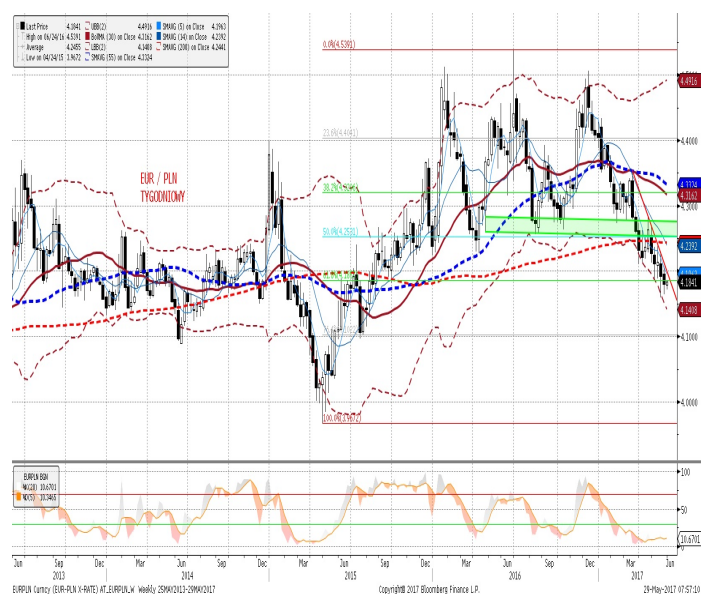
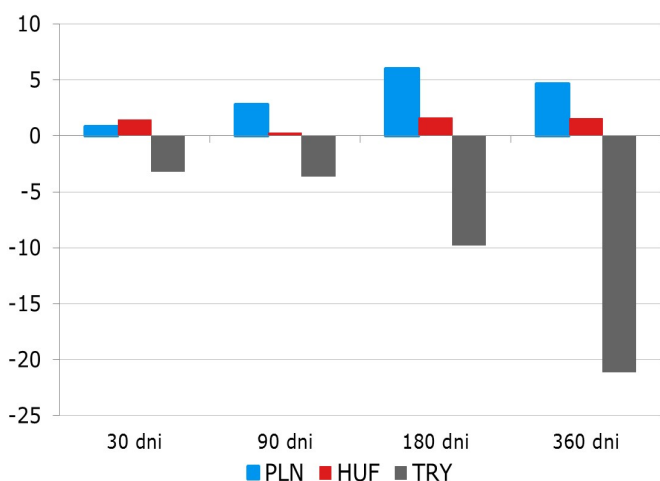
Pozycja: Long po 4,1843, S/L 4,15, T/P 4,25

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,29-32.

Dno wydaje się już dobrze uklepane. Potrójna dywergencja na dziennym powinna w końcu zadziałać i poprowadzić notowania wyżej. W zależności od scenariusza zasięg ruchu to 4,29 (pierwszy scenariusz i zniesienie Fibo ruchu 4,50 -> 4,16) lub 4,32 (drugi scenariusz). Gramy ostrożnie, ustawiając zlecenie T/P na górnej granicy kanału spadkowego na dziennym a S/L poniżej ostatnich minimów. Dopóki kanał spadkowy nie zostanie zaneigowany, obowiązuje trend spadkowy. Gramy tylko na korektę.

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
1Y	1.75	1.79
2Y	1.90	1.94
3Y	2.02	2.06
4Y	2.16	2.20
5Y	2.30	2.34
6Y	2.41	2.45
7Y	2.51	2.55
8Y	2.60	2.64
9Y	2.68	2.72
10Y	2.76	2.80

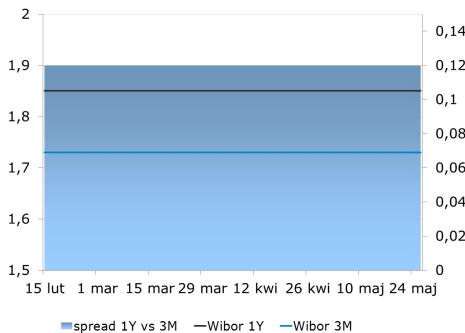
depo	BID	ASK
ON	1.45	1.85
1M	1.55	1.95
3M	1.75	1.95

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.71	1.75
3x6	1.72	1.76
6x9	1.74	1.78
9x12	1.78	1.82

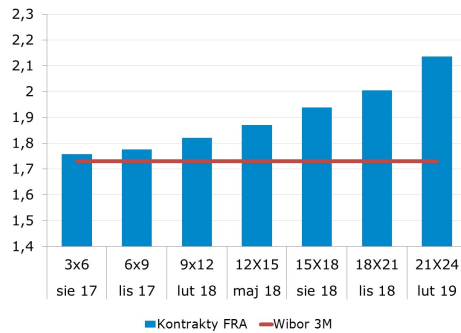
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1803
USD/PLN	3.7248
CHF/PLN	3.8381

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1177
EUR/JPY	124.44
EUR/PLN	4.1800
USD/PLN	3.7405
CHF/PLN	3.8387

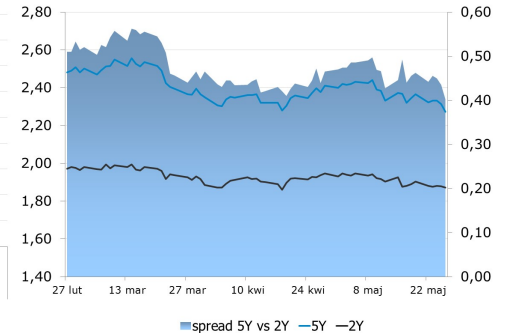
WIBOR 3M i 1Y



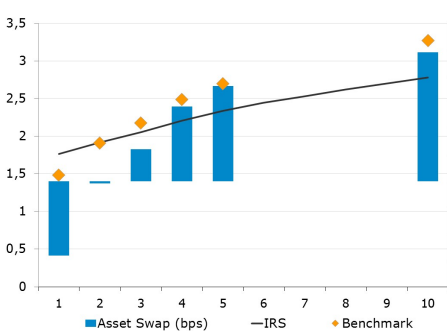
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



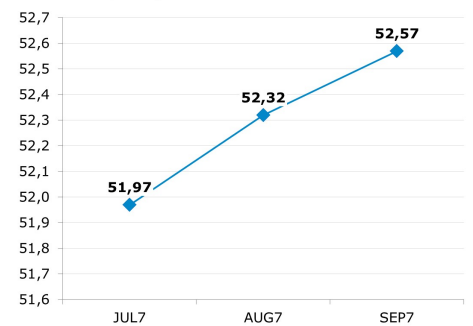
Asset swap i IRS



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 informacjiach 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.