

31 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	4.9
30.05.2017 WTOREK							
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	kwi		2.8	2.8	2.8
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	maj		110.0	109.7 (r)	109.2
14:00	GER	CPI <i>flash</i> r/r (%)	maj		1.6	2.0	1.5
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	kwi		0.4	0.2	0.4
14:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	kwi		0.4	0.0	0.4
16:00	USA	Koniunktura konsumenta CB (pkt.)	maj		119.5	119.4 (r)	117.9
31.05.2017 ŚRODA							
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		4.2	-1.9	4.0
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	maj		51.0	51.2	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	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	1.8	2.0	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	52.5	54.5	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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś o 10:00 zostaną opublikowane finalne dane o PKB w I kwartale. Spodziewamy się potwierdzenia odczytu *flash* na poziomie 4,0% r/r (należy przy tym mieć na uwadze to, że odczyty *flash* bywały rewidowane o 0,1 pkt. proc. w górę w 38% przypadków, po raz ostatni w 2015 r.). Na silne przyspieszenie w stosunku do IV kwartału poprzedniego roku złoży się przyspieszenie konsumpcji prywatnej (do 4,8% r/r) i inwestycji (do 3,5% r/r). O 14:00 zostanie opublikowany odczyt *flash* inflacji za maj (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz).

Gospodarka globalna: W Europie dzień upłynie przede wszystkim pod znakiem danych o inflacji za maj - po odczytach krajowych (Niemcy, Hiszpania, Belgia) można spodziewać się delikatnej negatywnej niespodzianki w szacunku Eurostatu dla strefy euro. Oprócz tego, zostaną opublikowane dane o bezrobociu (dla Niemiec - za maj, dla strefy euro - za kwiecień), które pokażą dalszy spadek stopy bezrobocia. W Stanach Zjednoczonych miesiąc zakończy publikacja indeksu Chicago PMI i Beżowej Księgi (wieczorem).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Głapiński: Zmuszanie krajów Unii Europejskiej pozostających poza Unią Gospodarczą i Walutową do przyjęcia euro wbrew ich woli byłoby nierozsądne. Łagodne fluktuacje walutowe są niewielką ceną, którą trzeba zapłacić za utrzymanie autonomicznej polityki pieniężnej.
- DG EcFin KE: Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (ESI) w maju wyniósł 102,9 pkt. wobec 103,8 pkt. w kwietniu.
- USA: Deflator PCE w kwietniu wyniósł 1,7 proc. rdr, wobec 1,9 proc. w III. Wskaźnik w ujęciu bazowym wyniósł 1,5 proc. rdr, wobec 1,6 proc. rdr w marcu.

Decyzja RPP (07.06.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.292	0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.220	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.263	0.018
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Czekamy dziś na spadek inflacji w maju

Według naszych szacunków, dzisiejszy odczyt flash inflacji pokaże jej spadek do 1,8% z 2,0% odnotowanych w kwietniu. Przyczyną spadków inflacji będą przede wszystkim niskie ceny żywności (tylko niewielki plus, ale dokładniej o tym dalej), spadki cen paliw (2% m/m), korekta na cenach biletów lotniczych (po rekordowym wzroście w kwietniu) i pewne trudno mierzalne (ale bardzo prawdopodobne) krótkoterminowe efekty umocnienia kursu walutowego widoczne w sprzedaży towarów o szybkim obrocie. Inflacja bazowa powinna utrzymać się na poziomie sprzed miesiąca (0,9% r/r). W dalszym ciągu uważamy, że w kolejnych miesiącach inflacja bazowa będzie rosła, napędzana przede wszystkim cenami usług. Sam spadek inflacji również także traktować jako przerwę we wzrostowym trendzie.

Ceny żywności wydają się w tym miesiącu szczególnie istotne z uwagi na silny przekaz medialny dotyczący drożących cen owoców w związku z przymrozkami. Przekaz ten dotyczył po części jabłek (tu pewne wzrosty widać, ale na przykład te z ubiegłego roku nie potwierdziły się) i po części (tej większej) owoców pestkowych. Krajowe owoce pestkowe będą się pojawiać przez wakacje i tuż po – tam też należałoby (jeśli już) szukać ryzyk. Jak na razie owoce pestkowe to głównie import, a tu dominuje kurs walutowy, którego działanie widać idealnie po stronie owoców cytrusowych. Ceny warzyw na targowiskach rosną w podejrzany sposób: silne wzrosty notowane są w przypadku marchwi, cebuli, kapusty, buraków i ziemniaków. Te kategorie mają bogatą historię niepotwierdzania się w takiej skali w danych GUS (tak było na przykład w ubiegłym roku i jeszcze rok wcześniej w maju i czerwcu). Co więcej, tradycyjnie już w maju bardzo silnie spadają ceny pomidorów i ogórków, które z uwagi na wagę praktycznie niwelują działanie pro-wzrostowe innych kategorii. Specjalnej presji na ceny warzyw nie widać także w Europie (Hiszpania i Niemcy), gdzie dominują spadki. Reasumując, jedyny idiosynkratyczny szok żywnościowy mógłby przyjść ze strony cen owoców. Zostawiamy na niego pewną zakładkę, ale naszym zdaniem jest jeszcze nań za wcześnie. Dodatkowo, zatrzymały się ceny mięs. Ostatecznie lądujemy ze wzrostem cen żywności na poziomie 0,3-0,4% m/m.

EURUSD fundamentalnie

Wrócili inwestorzy z Wielkiej Brytanii i USA, wróciła zmienność na rynki i wrócił też popyt na wspólną walutę. W efekcie, EURUSD wczoraj na chwilę przebił 1,12. Powody fundamentalne stojące za umocnieniem euro to, obok niższej od oczekiwań inflacji w Niemczech i Hiszpanii (co ratuje realny dysparytet stóp procentowych), przecieki z EBC, sugerujące, że na najbliższym tygodniu zmieniona zostanie ocena bilansu ryzyk dla gospodarki (na zrównoważoną). Wprowadzie podobny wniosek można było wyczytać już z poniedziałkowego przemówienia Draghiego, ale plotka trafiła na podatny grunt. Dodatkowym czynnikiem podbijającym EURUSD były gołębie wypowiedzi Brainard z Fed. Dzisiejsze dane o inflacji dla całej strefy euro już nie powinny wpłynąć na rynek, a pozostałe publikacje (stopa bezrobocia, Chicago PMI) są danymi jeszcze mniejszego kalibru. Na razie bez przełomu na EURUSD.

EURUSD technicznie

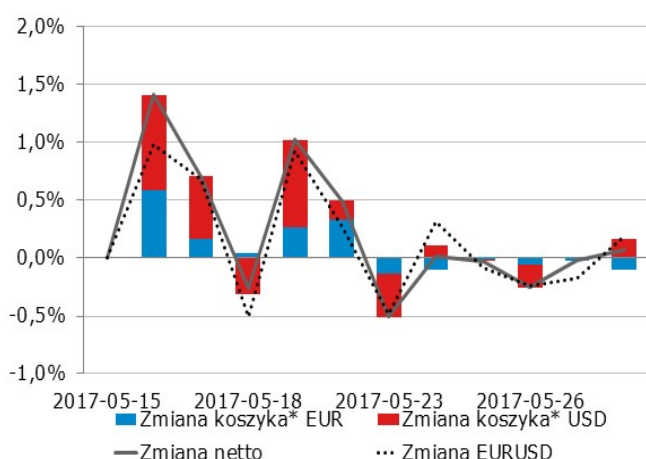
Pozycja: Brak.

Preferencja: Kanał wzrostowy na dziennym.

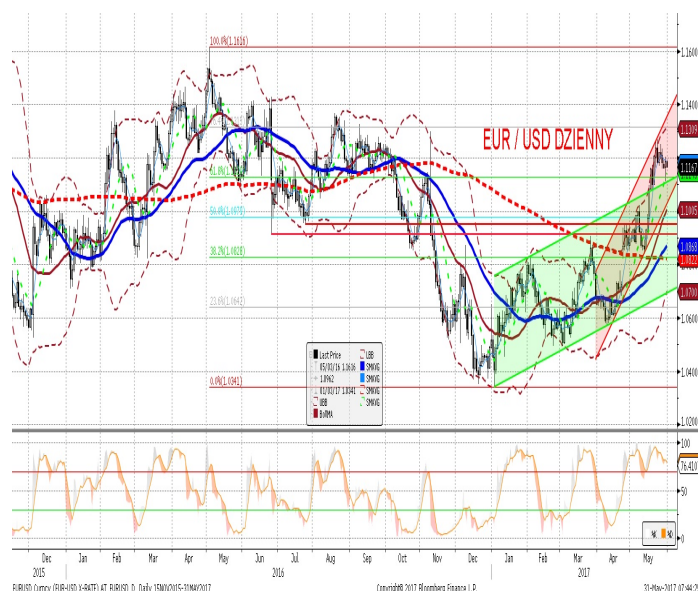
Korekta spadkowa wczoraj najpewniej zakończyła się (przynajmniej ustala), jednak powrót do wzrostów kursu przebiega bez większego impetu. Zasięg korekty ostatecznie sięgnął górnej linii dawnego (zielonego) kanału wzrostowego na wykresie dziennym, jednak większe znaczenie ma to, że zachował się poziom Flbo 38,2% na wykresie 4h. Ruch w górę po odbiciu jednak nie poradził sobie już z pierwszym oporem (MA55 na tym samym interwale). W szerszym ujęciu nie widzimy sygnałów załamania wzrostu, co jednak nie oznacza, że kurs będzie w najbliższych dniach rósł. Przestrzeń do kolejnych korekt wewnątrz kanału na dziennym jest jeszcze spora. Możliwa jest także kilkudniowa konsolidacja w okolicy 1,1150-1,12. Pozostajemy poza rynkiem, szukamy lepszej okazji do zarobku.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty mocniejszy. Wszystko dokonano się w zasadzie w jednym ruchu, w godzinach przedpołudniowych - EURPLN umocnił się o ok. 2 grosze i już w okolicach 4,17 pozostał do końca dnia. Ruch ten można częściowo skorelować z zachowaniem innych walut EM, ale pod względem skali złoty zdecydowanie wyróżnił się in plus. Dzisiaj do gry wkraczają dane krajowe (PKB i inflacja) i w przypadku tej drugiej publikacji liczymy na negatywną niespodziankę. Jeśli w najbliższym czasie zobaczymy reakcję na krajowe dane, to właśnie na dzisiejszą inflację (i powinien to być słabszy złoty).

EURPLN technicznie

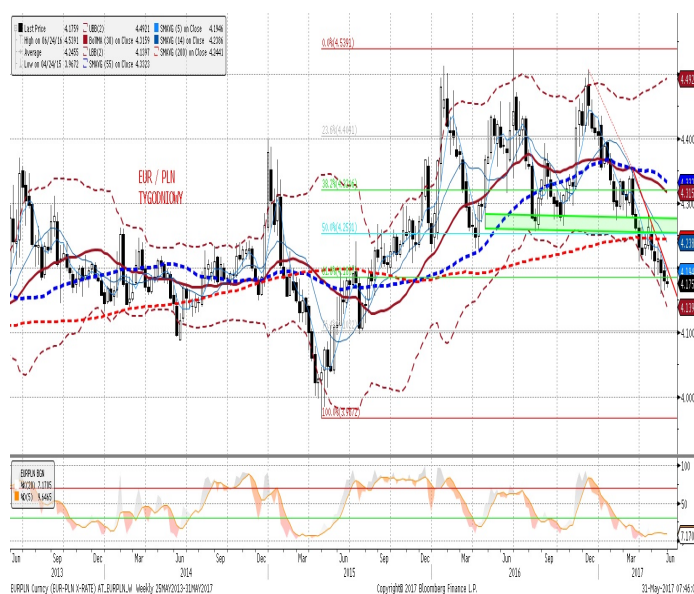
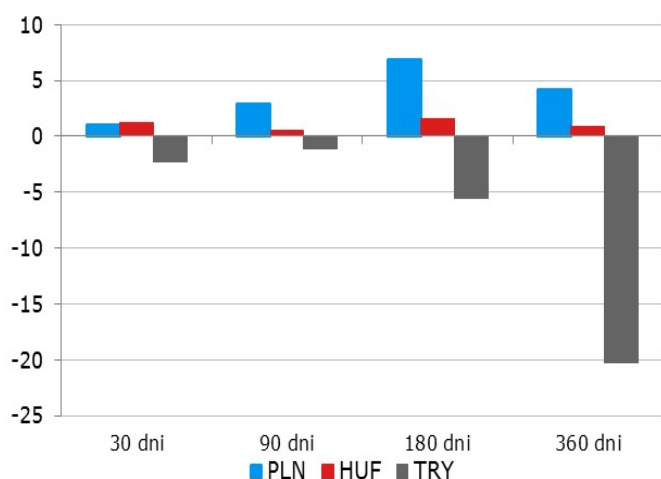
Pozycja: Long po 4,1843, S/L 4,15, T/P 4,25

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,29-32.

Pomimo dynamicznego spadku w połowie dnia, wczorajszy dzień nie przyniósł większych zmian na kursie EURPLN. Notowania wciąż nie mogą sobie poradzić z oporem MA30, średnia ta wczoraj skutecznie nie działała jako techniczny poziom. Niewiele zabrakło do kolejnej dywergencji na wykresie 4h, jednak wciąż widzimy impulsy wzrostowe (głównie podwójna dywergencja na dziennym). Pozostawiamy pozycję long grając na korektę wzrostową w trendzie spadkowym. Okolice 4,16 tworzą solidny poziom wsparcia, jednak najważniejsze jest przełamanie linii trendu spadkowego na wykresie tygodniowym (4,189), która ogranicza dalszy wzrost.

Wsparcie	Opór
4,1591	4,35364
4,1000/22	4,2837
4,0879	4,1998

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.75	1.79
2Y	1.87	1.91
3Y	1.98	2.02
4Y	2.14	2.18
5Y	2.27	2.31
6Y	2.40	2.44
7Y	2.50	2.54
8Y	2.59	2.63
9Y	2.67	2.71
10Y	2.73	2.77

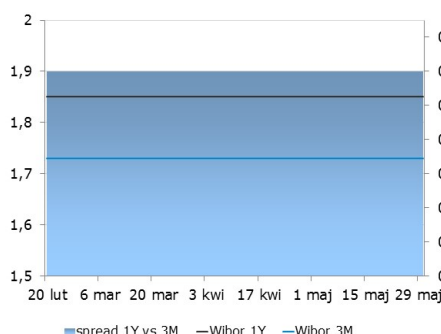
depo	BID	ASK
ON	1.30	1.60
1M	1.35	1.75
3M	1.75	2.10

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.71	1.74
3x6	1.72	1.75
6x9	1.74	1.77
9x12	1.78	1.81

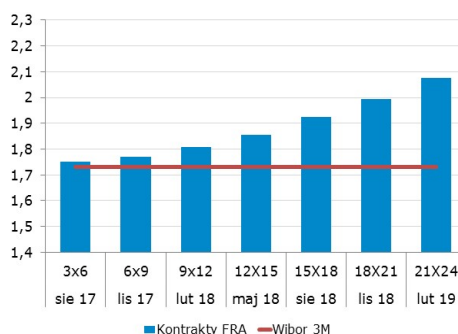
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1739
USD/PLN	3.7471
CHF/PLN	3.8326

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1184
EUR/JPY	123.97
EUR/PLN	4.1738
USD/PLN	3.7330
CHF/PLN	3.8295

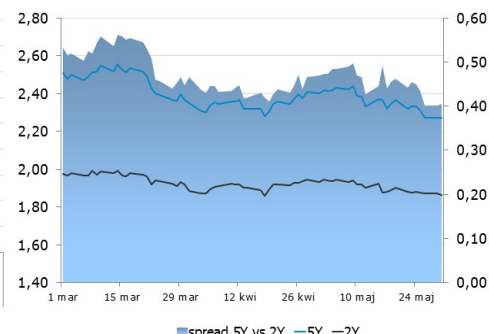
WIBOR 3M i 1Y



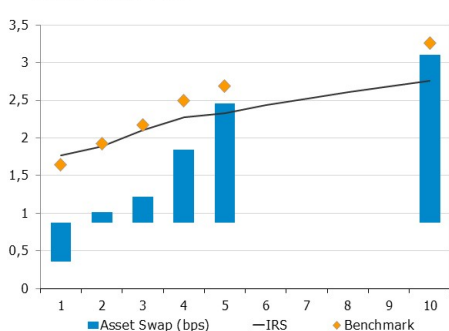
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



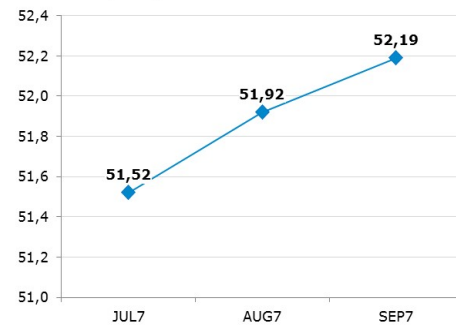
Asset swap i IRS



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.