

6 czerwca 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		
05.06.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	maj	58.0		58.0	57.2
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	maj	55.2		55.2	55.4
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	maj	56.2		56.2	56.3
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	maj	54.0		54.0	53.6
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	maj	57.0		57.5	56.9
06.06.2017 WTOREK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi		0.2	0.3	
07.06.2017 ŚRODA							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	kwi		0.0	1.0	
11:00	EUR	PKB r/r (%) <i>finalny</i>	Q1		1.7	1.7	
	POL	Decyzja RPP (%)	cze	1.50	1.50	1.50	
08.06.2017 CZWARTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.5	-0.4	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	maj		2.2	2.2	
13:45	EUR	Decyzja ECB (%)	cze		0.000	0.000	
13:45	EUR	Decyzja ECB (mld EUR)	cze		60	60	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	02.06		240	248	
09.06.2017 PIĄTEK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	maj		1.5	1.2	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	maj		5.7	6.4	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	maj		2.1	2.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Spokojny dzień. Dziś zobaczymy tylko dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

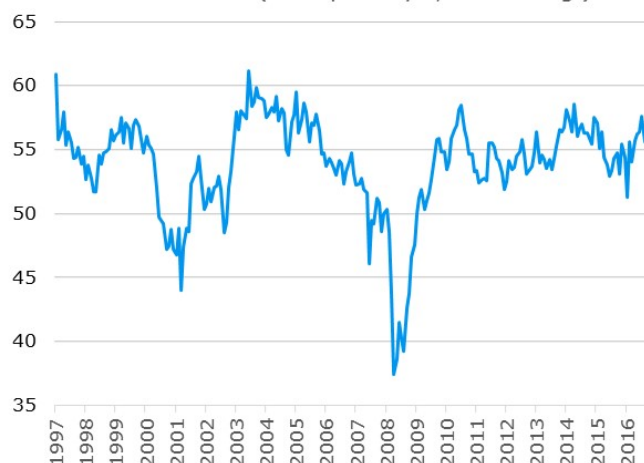
- MF: Deficyt budżetu po kwietniu wyniósł 982,697 mln zł, tj. 1,7 proc. planu rocznego, a nie jak wcześniej szacowano 869,7 mln zł i 1,5 proc. planu na 2017 rok.
- Rafalska: Komitet Ekonomiczny Rady Ministrów zarekomendował podniesienie minimalnego wynagrodzenia do 2 tys. 80 zł, minimalnej stawki godzinowej do 13 zł 50 gr. Rekomendacjami zajmie się we wtorek rząd.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach (ISM) spadł w maju do 56,9 pkt., wobec 57,5 pkt. w kwietniu (więcej w sekcji analiz).

Decyzja RPP (07.06.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.279	-0.028
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.180	-0.025
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.184	-0.024
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

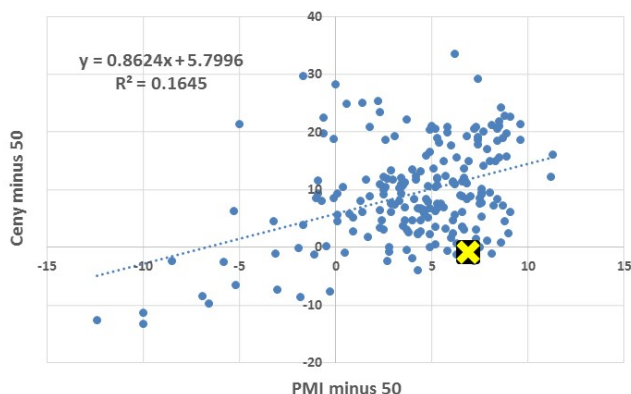
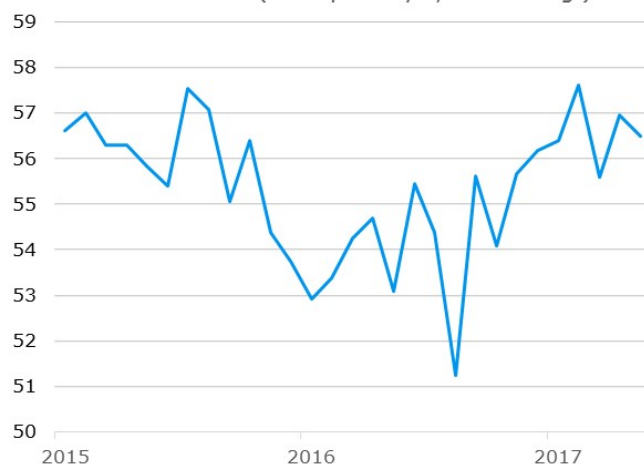
USA: Stabilna koniunktura w sektorze usług

Koniunktura w sektorze usług nieznacznie spadła do 56,9 pkt. z 57,5 pkt. miesiąc wcześniej. Odczyt był mniej więcej zgodny z oczekiwaniami i można określić go mianem stabilizacji na poziomie spójnym z tempem wzrostu gospodarki około 3% (obecne wskazanie modelu FRB Atlanta na II kwartał to 3,4%). Kompozycja odzwierciedla zachowanie całego indeksu (spadki dynamiki produkcji, nowych zamówień), a zdecydowanie pozytywnym elementem raportu jest znaczne zwiększenie indeksu zatrudnienia (57,8 pkt. wobec 51,4 pkt. przed miesiącem). W przypadku usług i przemysłu wspólnym elementem obrazu koniunktury w maju były spadki indeksu cen: w usługach indeks ten wskazuje aktualnie na spadki cen.

Średnie ISM (20% przemysł, 80% usługi)



Średnie ISM (20% przemysł, 80% usługi)



Powtarzając ćwiczenie wykonane przy okazji publikacji ISM w przemyśle, możemy dojść do wniosku, że oszacowanie cen poza przemysłem znacząco odbiega od cyklicznej „normy” (odmiennie niż w przypadku przemysłu). W tym jednak przypadku należy zwrócić uwagę, że „norma” jest bardzo niskiej jakości. Wnikliwy czytelnik zauważy, że linia regresji w zasadzie opiera się na recesyjnych obserwacjach. Tym samym nie przywiązywalibyśmy wagi do wnioskowania tego typu.

Patrząc w szerszej perspektywie, koniunktura w gospodarce jest spójna z kontynuacją ożywienia zapoczątkowanego w 2016 roku. Proces ten jednak wyhamował (patrz kolejny wykres, w powiększeniu). Drugi kwartał jest tylko nieznacznie lepszy od pierwszego. Bez przyspieszenia nie ma zakładów na wyższe stopy procentowe, choć patrząc na problem teoretycznie, sam wzrost PKB powoduje domykanie luki popytowej, zacieśnienie rynku pracy i w konsekwencji inflację. Inwestorzy są jednak bardzo ostrożni i wychodzenie z paradygmatu myślenia zdominowanego przez koncepcję secular stagnation następuje bardzo powoli. Wniosek: w okresie stabilnej inflacji tylko stabilny wzrost gospodarki będzie niewystarczający do wygenerowania presji na wyższe stopy procentowe.

EURUSD fundamentalnie

Poza nieznacznym spadkiem we wczesnych godzinach popołudniowych, poniedziałkowa sesja na EURUSD przebiegła bez znaczących wydarzeń, a notowania ostatecznie zdryfowały nieco poniżej piątkowego zamknięcia. Nieco słabsze (przynajmniej w obszarze procesów cenowych - więcej na temat ISM można przeczytać w sekcji analiz) dane z USA nie wpłynęły na ten obraz w mierzalny sposób. Dziś wracają wprawdzie inwestorzy z Niemiec, ale z kalendarza znikają istotne publikacje makro (sprzedaż detaliczna w strefie euro i JOLTS w Stanach Zjednoczonych, delikatnie mówiąc, nie rozbudzą emocji inwestorów). Rynek może w tych warunkach ustabilizować się w oczekiwaniu na czwartkowe posiedzenie EBC - to zaś powinno mieć gołębi wydźwięk.

EURUSD technicznie

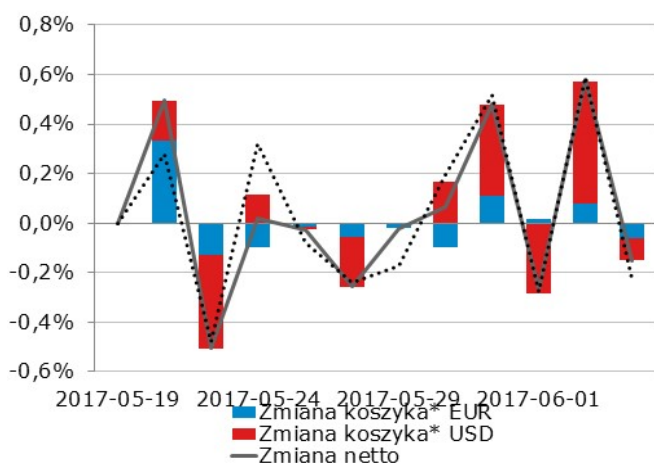
Pozycja: Otwieramy po 1,1265 małą pozycję short z S/L 1,1330 oraz T/P 1,1115.

Preferencja: Kanał wzrostowy na dziennym.

Kolejna korekta na kursie EURUSD wyniosła mniej niż pół figury, co nie oznacza że impuls spadkowy całkowicie wyczerpał się. Wciąż powinna działać dywergencja na wykresie 4h, a niewiele brakuje do podobnej formacji na wykresie dziennym. Splot MA30/MA55 na wykresie 4h nie powinien w takim przypadku działać jako skuteczne wsparcie, przestrzeń do korekty wynosi około półtorę figury. W szerszym ujęciu wciąż dominującą formacją jest trend wzrostowy, jednak trudno wyznaczyć jest jego wiarygodną linię. Pozostajemy short grając na korektę (aktualnie nasza pozycja traci kilka ticków). Czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

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

Jak na dość spokojny na rynkach dzień (odreagowanie po NFP, brak inwestorów z Niemiec), złoty wykazywał wczoraj zaskakująco dużo wigoru. Poranne umocnienie (spadek EURUSD do ok. 4,1740) okazało się bardzo nietrwałe i stanowiło okazję dla kupujących euro. W konsekwencji, EURPLN wystrzelił w dwóch falach i dotarł w godzinach popołudniowych w pobliżu 4,20. Tym razem (w poprzednich dniach na ogół nie było to prawdą) wróciły standardowe korelacje, osłabieniu złotego towarzyszyła bowiem wyprzedaż polskich aktywów (spadki na warszawskiej giełdzie, wzrosty rentowności obligacji). Jakkolwiek w drugiej połowie tygodnia czynniki globalne (ryzyko polityczne w USA, posiedzenie EBC) mogą poruszyć złotym, najbliższe dni powinny przynieść kontynuację ruchu horyzontalnego, w przedziale 4,17-4,21. Dziś bez istotnych publikacji, bez wystąpień przedstawicieli banków centralnych i najprawdopodobniej bez dużej zmienności.

EURPLN technicznie

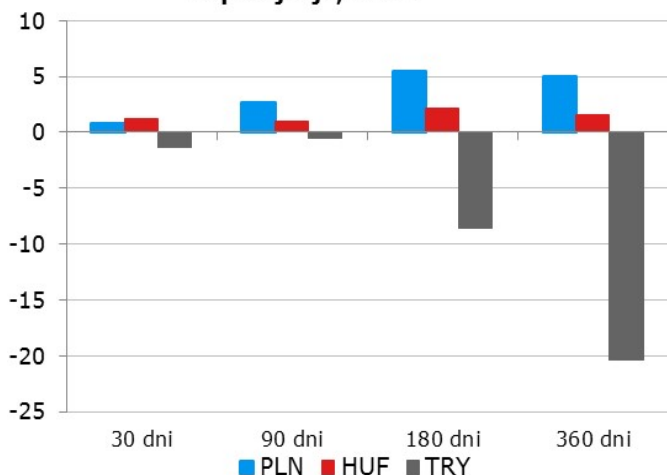
Pozycja: Brak.

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,29-32.

Pomimo początkowego spadku kurs EURPLN przeprowadził wczoraj kolejny atak na opory w okolicy 4,20 (górną granicę kanału na wykresie 4h oraz MA30 na wykresie dziennym). Atak ten okazał się ponownie nieudany, notowania konsolidują się aktualnie poniżej 4,19. Impulsy wskazujące na wybiecie z ostatniego trendu spadkowego wyraźnie osłabły, a jedynym nowym sygnałem może być przełamanie linii trendu spadkowego na wykresie tygodniowym. Na potwierdzenie musimy jednak zaczekać do końca tygodnia, a powstały impuls może nie wystarczyć do przebicia pozostałych oporów. Pozostajemy poza rynkiem, wąski range w ostatnich tygodniach (4,17-4,20) nie daje okazji do zarobku.

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	1.74	1.78
2Y	1.86	1.90
3Y	1.97	2.01
4Y	2.10	2.14
5Y	2.23	2.27
6Y	2.33	2.37
7Y	2.43	2.47
8Y	2.50	2.54
9Y	2.58	2.62
10Y	2.67	2.71

depo	BID	ASK
ON	1.53	1.83
1M	1.35	1.75
3M	1.70	1.90

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1781
USD/PLN	3.7066
CHF/PLN	3.8471

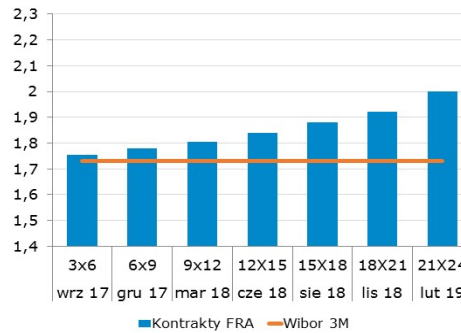
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.70	1.76
3x6	1.72	1.75
6x9	1.74	1.78
9x12	1.75	1.81

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1251
EUR/JPY	124.30
EUR/PLN	4.1847
USD/PLN	3.7176
CHF/PLN	3.8544

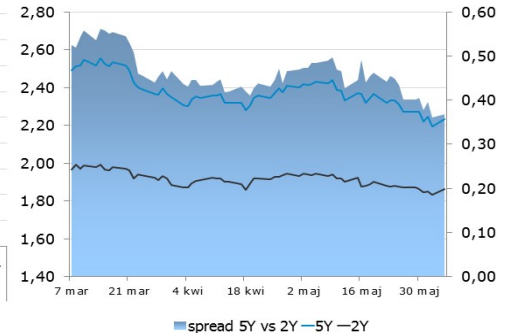
WIBOR 3M i 1Y



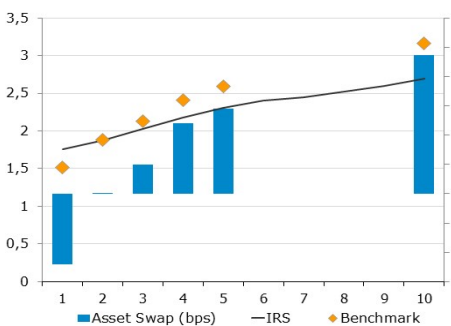
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



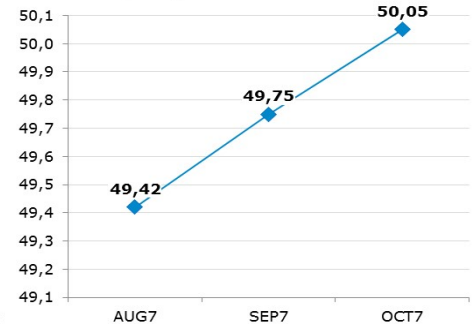
Asset swap i IRS



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.