

6 czerwca 2018

Raport Dzienny

Autorzy:

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

Nasze wszystkie publikacje dostępne są na stronie internetowej pod adresem:
www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

Można nas również śledzić w serwisie Twitter:
[@mbank_research](https://twitter.com/mbank_research)

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
04.06.2018 PONIEDZIAŁEK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	kwi	2.4	2.1	2.0	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	kwi	-0.5	1.7 (r)	-0.8	
05.06.2018 WTOREK							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	maj	52.9	52.9	52.9	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	maj	53.9	53.9	53.8	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	maj	53.0	52.8	54.0	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi	0.5	0.4 (r)	0.1	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	maj	57.7	56.8	58.6	
06.06.2018 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	cze	1.50	1.50	1.50	
07.06.2018 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	kwi	0.8	-0.9		
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	02.06	225	221		
08.06.2018 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi	0.3	1.0		
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi	0.3	-0.4		
9:00	HUN	CPI r/r (%)	maj	2.6	2.3		
	POL	Decyzja Fitch	08.06				

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dzisiaj około południa decyzję na temat stóp procentowych podejmie Rada Polityki Pieniężnej, nie spodziewamy się tu zmian. Ostatnie odczyty (inflacja, PKB) utwierdziły RPP w prawidłowości stosowanej retoryki. Dodatkowo od ostatniego posiedzenia upłynęły jedynie trzy tygodnie, a w kwestii prognoz członkowie mogą już wyczekiwać na lipcowe projekcje ekonomistów NBP.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

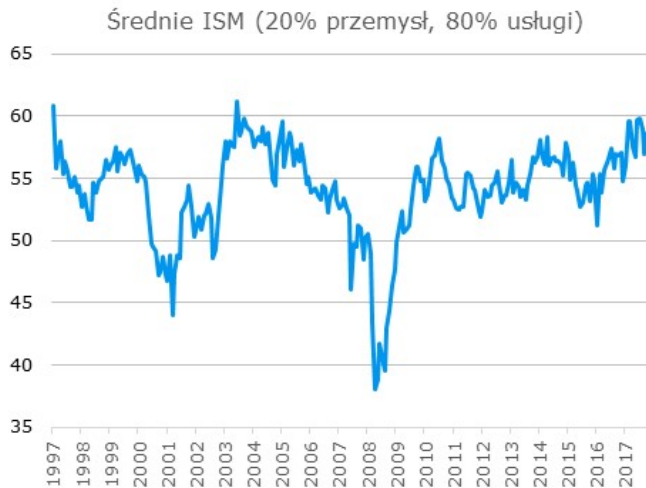
- Eurostat: Sprzedaż detaliczna w Polsce w kwietniu wzrosła o 6,6 proc. rdr, po wzroście o 6,0 proc. rdr w marcu. W ujęciu miesięcznym sprzedaż wzrosła o 0,3 proc.
- MF: W 2017 roku luka w VAT wyniosła około 25 mld zł i nadal istnieje znacząca przestrzeń do lepszej ściągalności VAT w kolejnych latach.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach (ISM) w maju wzrósł do 58,6 pkt., wobec 56,8 pkt. w kwietniu.
- USA: Liczba nieobsadzonych wakatów (JOLTS) w kwietniu wzrosła do 6,698 mln z 6,633 mln odnotowanych w marcu, po korekcie z 6,55 mln. To nowe historyczne maksimum wskaźnika.

Decyzja RPP (06.06.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.401	0.030
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.928	0.018
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.206	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

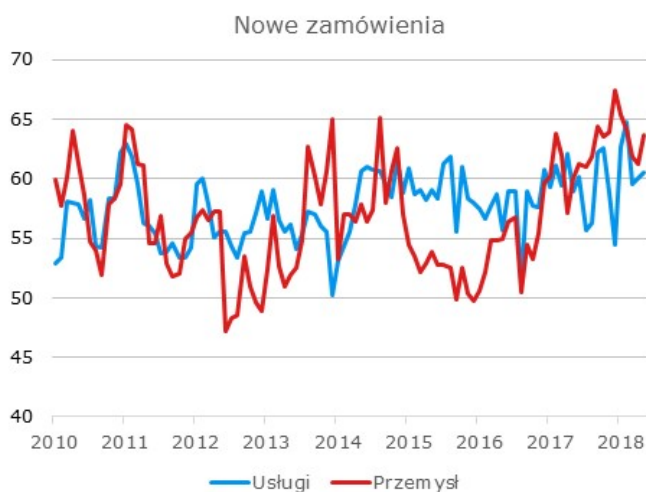
USA: w kierunku nowych szczytów indeksów koniunktury?

Majowe wskaźniki koniunktury poprawiły się zarówno w przemyśle, jak i poza nim, a skala poprawy była większa od oczekiwań. Indeksy koniunktury są więc ponownie bardzo blisko szczytów.

problemy sygnalizowane przez przedsiębiorców. Z założenia przecież zacieśnianie polityki pieniężnej ma przecież dodatkowo hamować procesy gospodarcze. Naszym zdaniem implikacje dalszych podwyżek stóp są dość oczywiste: dalsze płaszczenie krzywej rentowności przy sporym prawdopodobieństwie, że schładzana koniunktura (wraz z obecnie sygnalizowanymi problemami) przełoży się negatywnie na wyniki spółek giełdowych.



Trudno będzie jednak te szczyty przekroczyć w sposób trwały, gdyż gospodarka napotyka coraz więcej ograniczeń podażowych: firmy raportują coraz większe problemy ze znalezieniem pracowników (to zakłóca też kanały dostaw poprzez transport), problemy z łańcuchami dostaw powodowane są też przez cła, a przedsiębiorców pesymistycznie nastrajają nowe zapowiedzi administracji dotyczące renegotjacji układów handlowych (NAFTA). Czynniki te rzutują też na proces inwestycyjny, który może być sektorowo ograniczany. Niekorzystnie na gospodarkę działa mocny dolar: mimo poprawy zamówień w ogóle (skala poprawy mniejsza niż poprawa całościowego obrazu koniunktury z uwagi na spory udział wskaźników bieżących w tym drugim), zamówienia eksportowe spadają. Wzmaga się presja cenowa.



Obraz koniunktury spójny jest z kontynuacją podwyżek stóp procentowych w miarowym tempie, dotychczas wycenianym przez rynki. Kolejna podwyżka stóp procentowych nastąpi w tym miesiącu. Z uwagi na fakt, że stopy procentowe zbliżają się do stopy neutralnej, ich podwyżki będą miały coraz mniej neutralny wpływ na gospodarkę. Oczywiście nie będą panaceum na

EURUSD fundamentalnie

EURUSD wciąż w okolicach 1,17, choć obserwowaliśmy wczoraj nieco więcej zmienności wokół tego poziomu (1,1651 – 1,1732). Kurs znajduje się obecnie pomiędzy dwiema przeciwstawnymi tendencjami. Z jednej strony obserwujemy rundę poprawy amerykańskich danych (wczoraj dużo lepsza koniunktura w sektorze usług, lepsze dane JOLTS), z drugiej jednak informacje dot. globalnego handlu nie nastrajają optymistycznie – wczoraj doradcy Trumpa publicznie, po raz kolejny, sugerowali wyjście USA z NAFTA i renegocjację układu już w układach bilateralnych z Meksykiem i Kanadą. Taki układ póki co zapobiega rzutowaniu lepszych danych amerykańskich na całą gospodarkę globalną i kolejną rundę zsynchronizowanego przyspieszenia. A padłoby to na podatny grunt z potencjałem na odbicie europejskich wskaźników koniunktury (reakcja na słabsze euro) i uspokojenie nastrojów politycznych (choć naszym zdaniem Włochy wpiszą się jeszcze w historię strefy euro). Być może obserwowalibyśmy w takim wypadku wzrosty EURUSD, a póki co siły EUR wystarcza do zrównoważenia mocy dolara. Dziś bez istotnych danych.

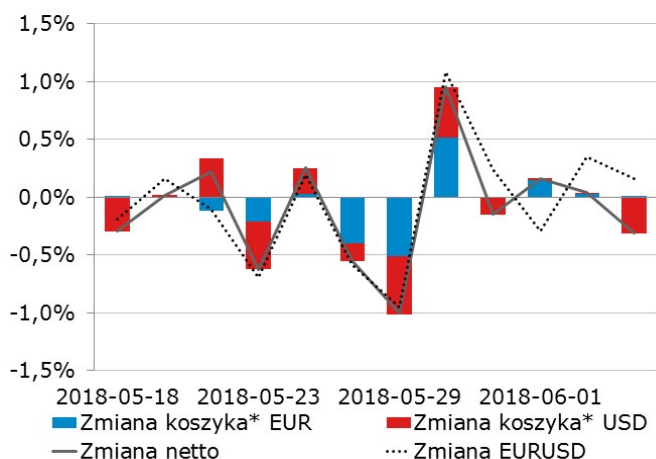
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

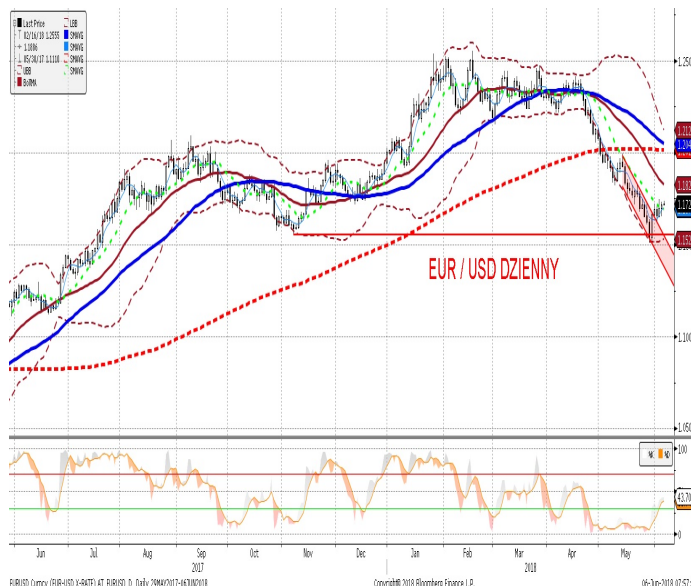
Preferencja: Koniec korekty wzrostowej w trendzie spadkowym. Bez większych zmian na kursie EURUSD. Nieudany atak na wsparcie – splot MA30 i MA55 na wykresie 4h spowodował wprawdzie odbicie w górę, jednak zakres ruchu był niewielki. Patrząc w perspektywie wykresu dziennego, wybitie w kanału spadkowego wprawdzie zatrzymało ruch w dół, jednak impuls wzrostowy był bardzo słaby. Zasięg potencjalnej korekty wzrostowej wynosi wprawdzie jeszcze około półtorej figury (do MA200 / Fibo 38,2% na wykresie 4h), jednak brakuje sygnałów wskazujących na ruch w górę. Spodziewamy się dalszej konsolidacji w okolicy 1,17 z większą szansą na ruch w kierunku 1,18 (jakkolwiek ruchy w górę będą miały jednak mizerne momentum). Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,2400
1,1187	1,2183
1,0341	1,1909

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty korzysta z poprawy globalnego sentymentu – tak jak się spodziewaliśmy (choć sesja była dość zmienna). Dziś głównym wydarzeniem będzie decyzja RPP, choć naszym zdaniem będzie to posiedzenie, które szybko zostanie zapomniane. Rada – po spotkaniu 3 tygodnie wcześniej – ma bardzo podobny zbiór informacyjny a gospodarka ewoluuje zgodnie z oczekiwaniami (a inflację można nawet uznać za relatywnie niską względem tych oczekiwań). Gołębi ton należy uznać za w pełni usankcjonowany. Nie spodziewamy się jednak, że złoty będzie jakoś szczególnie tracił z tego powodu. Inwestorzy są już przyzwyczajeni do charakteru retoryki RPP a stopy procentowe w gospodarce globalnej ostatnio obniżyły się, co obniża presję na złotego ze strony dysparytetu. Stopniowo jednak sytuacja będzie się pogarszać wraz z powolnym obniżaniem wzrostu PKB oraz wzrostami stóp procentowych na świecie.

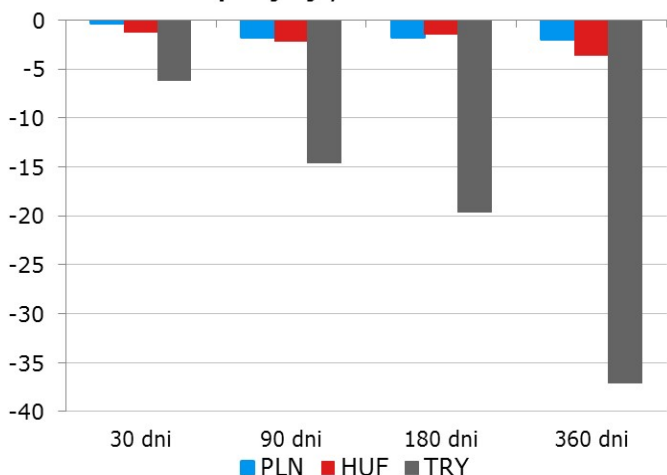
EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 4,2748 z S/L 4,2630 oraz T/P 4,32.

Preferencja: Koniec korekty spadkowej w trendzie wzrostowym. Wsparcie w okolicy 4,1700 na wykresie 4h wczoraj ostatecznie uchwaloło się, notowania po odbiciu od tego poziomu wzrosły o około dwie figury. W drugiej części sesji kurs skorygował wprawdzie część wzrostu, jednak tendencja pozostaje spadkowa. Na wykresie dziennym notowania powróciły powyżej MA30, co oznacza, że przebicie tej średniej było fałszywym sygnałem spadkowym. Nawet jeżeli przez pewien czas będziemy obserwowali konsolidację, to korekta spadkowa zakończyła się, a kurs powinien niebawem wrócić do wzrostów. Nasza pozycja jest jedynie na niewielkim plusie, jednak perspektywy zarobku są atrakcyjne. Pozostajemy long, lekko w dół przesuwamy zlecenie S/L.

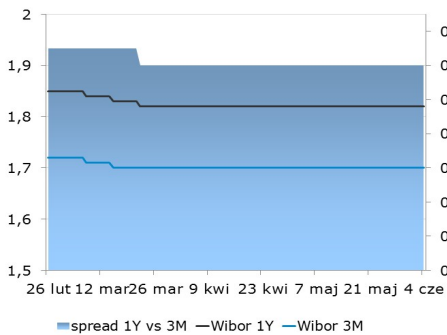
Wsparcie	Opór
4,2679/2738	4,5391
4,2030	4,4041
4,1511	4,3410

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

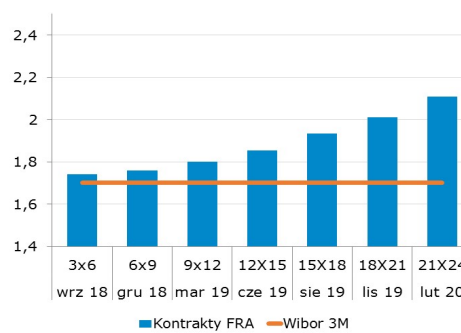


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.72	1.76	ON	1.45	1.55	EUR/PLN	4.2804
2Y	1.88	1.92	1M	1.37	1.77	USD/PLN	3.6569
3Y	2.08	2.12	3M	1.61	1.81	CHF/PLN	3.7087
4Y	2.25	2.29					
5Y	2.38	2.42	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.52	2.56	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1716
7Y	2.63	2.67	1x4	1.67	1.73	EUR/JPY	128.64
8Y	2.72	2.76	3x6	1.68	1.74	EUR/PLN	4.2795
9Y	2.81	2.85	6x9	1.70	1.76	USD/PLN	3.6542
10Y	2.89	2.93	9x12	1.76	1.80	CHF/PLN	3.7084

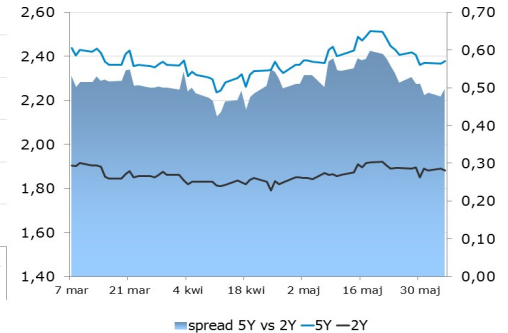
WIBOR 3M i 1Y



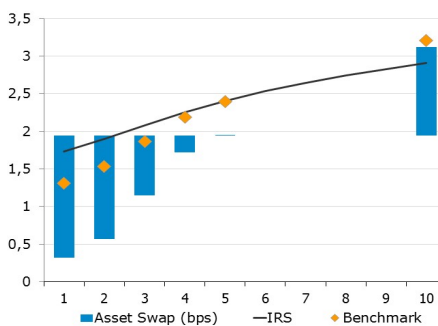
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



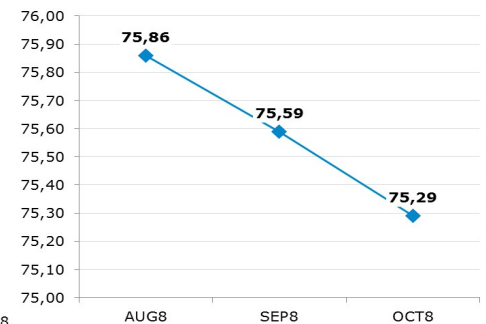
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. 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 (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.