

9 czerwca 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

@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							
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi		0.2	0.2 (r)	0.1
07.06.2017 ŚRODA							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	kwi		-0.3	1.1 (r)	-2.1
	POL	Decyzja RPP (%)	cze	1.50	1.50	1.50	1.50
08.06.2017 CZWARTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.5	-0.1 (r)	0.8
9:00	HUN	CPI r/r (%)	maj		2.1	2.2	2.1
13:45	EUR	Decyzja ECB (%)	cze		0.000	0.000	0.000
13:45	EUR	Decyzja ECB (mld EUR)	cze		60	60	60
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.06		240	255 (r)	245
09.06.2017 PIĄTEK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	maj		1.5	1.2	1.5
3:30	CHN	PPI r/r (%)	maj		5.7	6.4	5.5
9:00	CZE	CPI r/r (%)	maj		2.2	2.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Spokojny dzień, z publikacji makroekonomicznych warto nadmienić jedynie odczyt inflacji CPI w Czechach.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Szwed (MRPiPS): Wpisany w założeniach do projektu budżetu na 2018 r. spadek bezrobocia do poziomu 6,4 proc. jest celem „ambitnym, ale realnym”.
- Czerwińska (MF): Z powodu nadmiernego zadłużenia, ok. 3 proc. samorządów może mieć zagrożoną stabilność finansową; relacja ich długu do dochodów przekracza 55 proc.
- Draghi: Europejski Bank Centralny podniósł ocenę bilansu ryzyka dla wzrost gospodarczego w strefie euro do neutralnej.
- UK: Partia konserwatywna utraciła w wyniki przedterminowych wyborów większość w Izbie Gmin.

Decyzja RPP (07.06.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.264	-0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.174	-0.006
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.208	0.031
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

ECB nie zapowiedział oczekiwanej normalizacji polityki pieniężnej

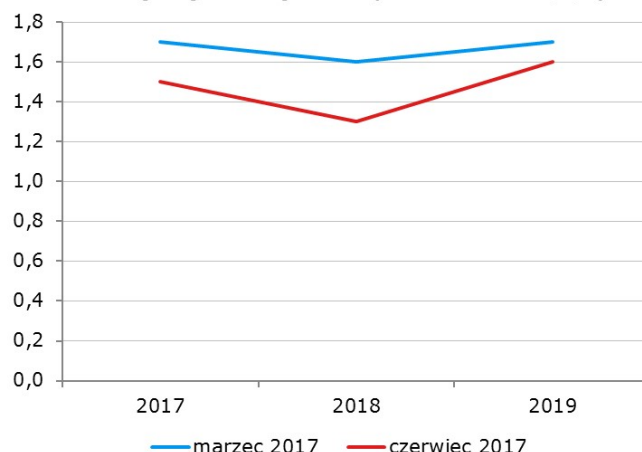
Zgodnie z oczekiwaniami, na wczorajszym posiedzeniu Rada Gubernatorów Europejskiego Banku Centralnego nie zmieniła ani stóp procentowych, ani parametrów programu zakupu aktywów (APP). Nie oznacza to jednak, że posiedzenie przeszło bez echa. W komunikacie nastąpiły dwie kluczowe dla uczestników rynków zmiany.

Pierwsza dotyczyła zmian w forward guidance, a dokładniej usunięcia możliwości obniżki stóp procentowych w analizowanym horyzoncie trwania QE. Działanie to było oczekiwane przez przynajmniej część uczestników rynku, stąd niewielka reakcja po samej publikacji komunikatu. Nie wprowadzono jednak możliwości podwyżki stóp przed zakończeniem programu zakupu aktywów. Druga część tzw. easing bias, czyli poszerzenie QE w przypadku pogorszenia warunków finansowania, czy perspektywy powrotu inflacji do celu pozostała niezmienną. Prezes Draghi dał na konferencji do zrozumienia, że jest to część funkcji reakcji ECB, a nie ocena aktualnej sytuacji gospodarczej.

Druga zmiana dotyczyła zrównoważenia ryzyka (broadly balanced risk), co pojawiło się w komunikacie po raz pierwszy za kadencji Mario Dragiego. Oznacza to, że Rada Gubernatorów dostrzega już także ryzyko szybszego wzrostu, który może prowadzić do „przegrzania gospodarki”. Fakt ten znalazł odzwierciedlenie także w projekcjach ECB.

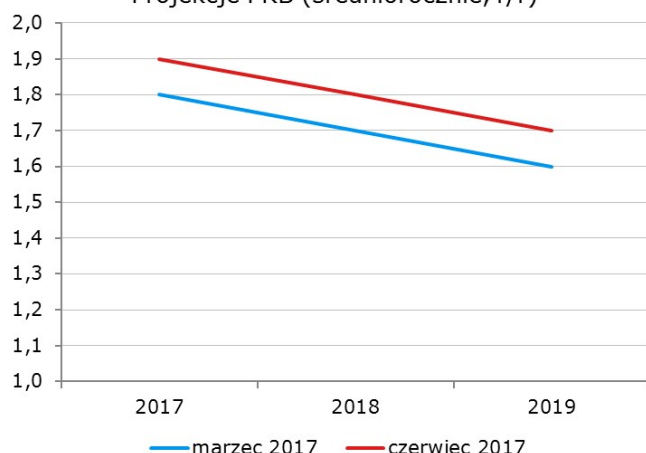
Potwierdziły się wczorajsze przecieki, że w czerwcowej projekcji inflacyjnej zostanie obniżona ścieżka inflacji na najbliższe 3 lata (por. rysunek), przy jednoczesnym podwyższeniu prognozy wzrostu (por. rysunek). Z tych dwóch ważniejsza wydaje się kwestia związania z inflacją, nawet dla samego prezesa Dragiego, który próbował interpretować fakt ten w sposób jastrzębi. Według niego, pomimo obniżenia centralnej ścieżki inflacji, znacząco zmniejszyło się ryzyko powrotu deflacji, przez co gubernatorzy mają większą pewność, że inflacja wróci do celu, nawet jeżeli powrót ten będzie nieco wydłużony.

Projekcje inflacji HICP (średniorocznie, r/r)



Rynki odebrały posiedzenie ECB zdecydowanie gołębio, o czym świadczą znaczące spadki rentowności na rynkach bazowych i peryferiach strefy euro oraz osłabienie wspólnej waluty. Brak szczegółów dotyczących normalizacji polityki pieniężnej czy nawet formalnej dyskusji na ten temat na posiedzeniu był także istotnym czynnikiem. Jastrzębie zmiany w komunikacie są de facto małym krokiem do takiej normalizacji, niezależnie jak preze Draghi tłumaczyłby to na konferencji. Odsuwa to jednak w czasie presję na Radę Polityki Pieniężnej, która będzie musiała skonfrontować swoje poglądy (prezes Glapiński spodziewa się stóp bez zmian do końca 2018) z przynajmniej konkretniejszymi zapowiedziami normalizacji polityki pieniężnej w strefie euro.

Projekcje PKB (średniorocznie, r/r)



EURUSD fundamentalnie

W pierwszej części dnia kurs EURUSD zaczął osłabiać się, ostatecznie nieznacznie zmieniło się to w godzinach późniejszych, gdy do gry weszły wydarzenia nie tylko ze świata gospodarki, ale polityki. Nieco jastrzębie zmiany w komunikacie po posiedzeniu ECB nie zahamowały spadku kursu, sporo uczestników rynku spodziewała się silniejszego ruchu w kierunku normalizacji polityki EBC. Większe znaczenie miała konferencja, na której potwierdziły się przecieki o obniżeniu ścieżki inflacji w prognozach ECB. Wczorajszy dołek na kursie został wyznaczony zaraz po rozpoczęciu przesłuchania byłego szefa BFI J. Comeya przez senacką komisję w USA, jednak może być to tylko przypadkowa zbieżność. Całe wydarzenie okazało się małym deszczem z dużej chmury. W nocy nadeszła informacja o pyrrusowym zwycięstwie Partii Konserwatywnej w przedterminowych wyborach w Wielkiej Brytanii. Zrealizowało się to głównie na kursie funta (spore osłabienie). Poza podwyższoną zmiennością na przełomie sesji może dzisiaj to jedynie nieznacznie wpłynąć na osłabienie euro, za sprawą dywagacji o dalszym przebiegu procesu negocjacyjnego ws. Brexitu.

EURUSD technicznie

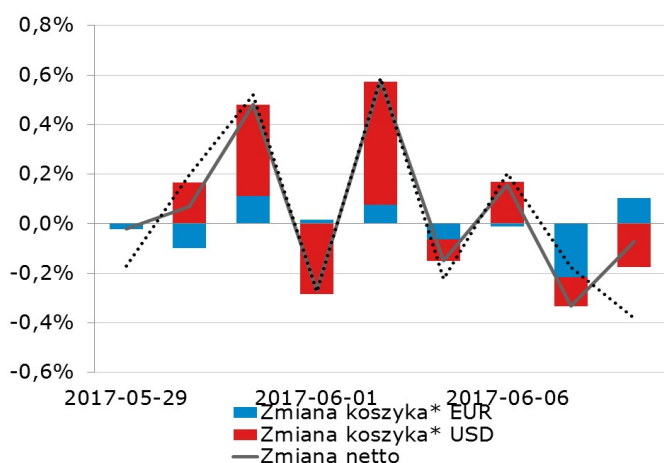
Pozycja: Brak.

Preferencja: Kanał wzrostowy na dziennym.

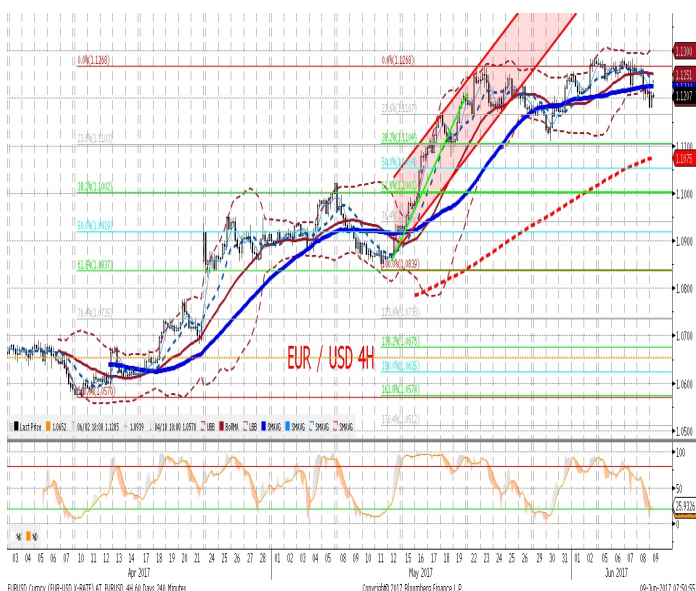
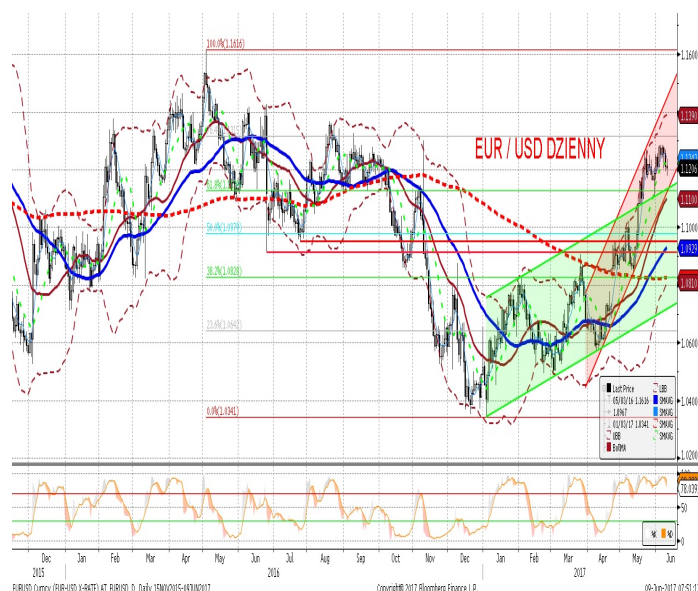
Korekta spadkowa na kursie EURUSD ostatecznie realizuje się, notowania znalazły się w okolicy 1,12. Ruch w dół powinien być wspierany dywergencją na wykresie dziennym, jednak przeszczerń do spadku jest niewielka. Zakładając, że zachowa się stromy, czerwony kanał wzrostowy na wykresie dziennym, korekta powinna wynieść jeszcze około pół figury. Momentum spadkowe nie jest silne, a nie zamykamy się zakładać o pokonanie następnych wsparć. Granie short na korektę nie jest już tak atrakcyjne, a jest jeszcze za wcześnie, aby otwierać pozycję long na powrót do ruchu w górę w ramach kanału. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1104	1,1616
1,0821	1,1428
1,0525	1,1300

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wczorajszy spadek kursu EURPLN był skorelowany z analogicznym ruchem na EURUSD. Pod względem koszykowym Złoty wyglądał relatywnie dobrze, szczególnie że gołębia reakcja na posiedzenie ECB (czytaj więcej w sekcji analiz) nie spowodowała znacznego umocnienia walut EM. Znaczenie mogły mieć też czynniki wewnętrzne w postaci dobrej sesji na GPW. Względne odłożenia w czasie normalizacji polityki pieniężnej ECB powinno zmniejszyć presję na osłabienie całego koszyka walut EM (oczekiwano bardziej jastrzębiej retoryki). W średnim terminie większe znaczenie mogą mieć przez czynniki fundamentalne (nie-dowartościowanie Złotego), jednak dzisiaj ze względu na pusty kalendarz oczekujemy stabilizacji. Pozostałe wydarzenia – przesłuchanie J. Comeya czy wynik wyborów w UK – nie poruszyły znacząco kursem, podobnie dzisiaj „filtrowanie się” wyniku tych wyborów nie zwiększy znacznie zmienności.

EURPLN technicznie

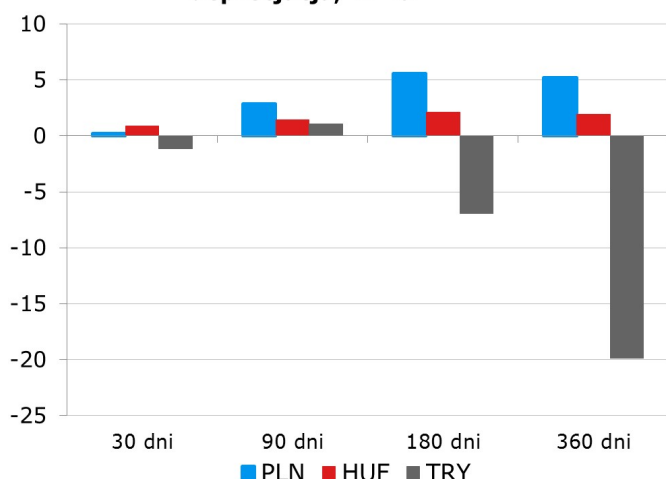
Pozycja: Otwieramy po 4,2013 małą pozycję long z S/L 4,1850 oraz T/P 4,24.

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,29-32.

Kurs EURPLN nie utrzymał się długo powyżej MA200 na dziennym, notowania za sprawą dwufigurowego spadku znalazły się wczoraj poniżej tej średniej. Część spadku już skorygowała się, przez co notowania aktualnie konsolidują się wokół tego poziomu. Korekta w trendzie spadkowym nie jest wspierana silnymi impulsami wzrostowymi, w najbliższych dniach może się to jednak zmienić. Za sprawą zamknięcia świecy na wykresie tygodniowym powinna zostać przełamana linia trendu spadkowego. Nawet jeżeli nie wystarczy to do przełamania kanału spadkowego na wykresie dziennym, to przestrzeń do korekty wynosi około 4 figur. Wystarczająco, żeby ponownie zagrać long.

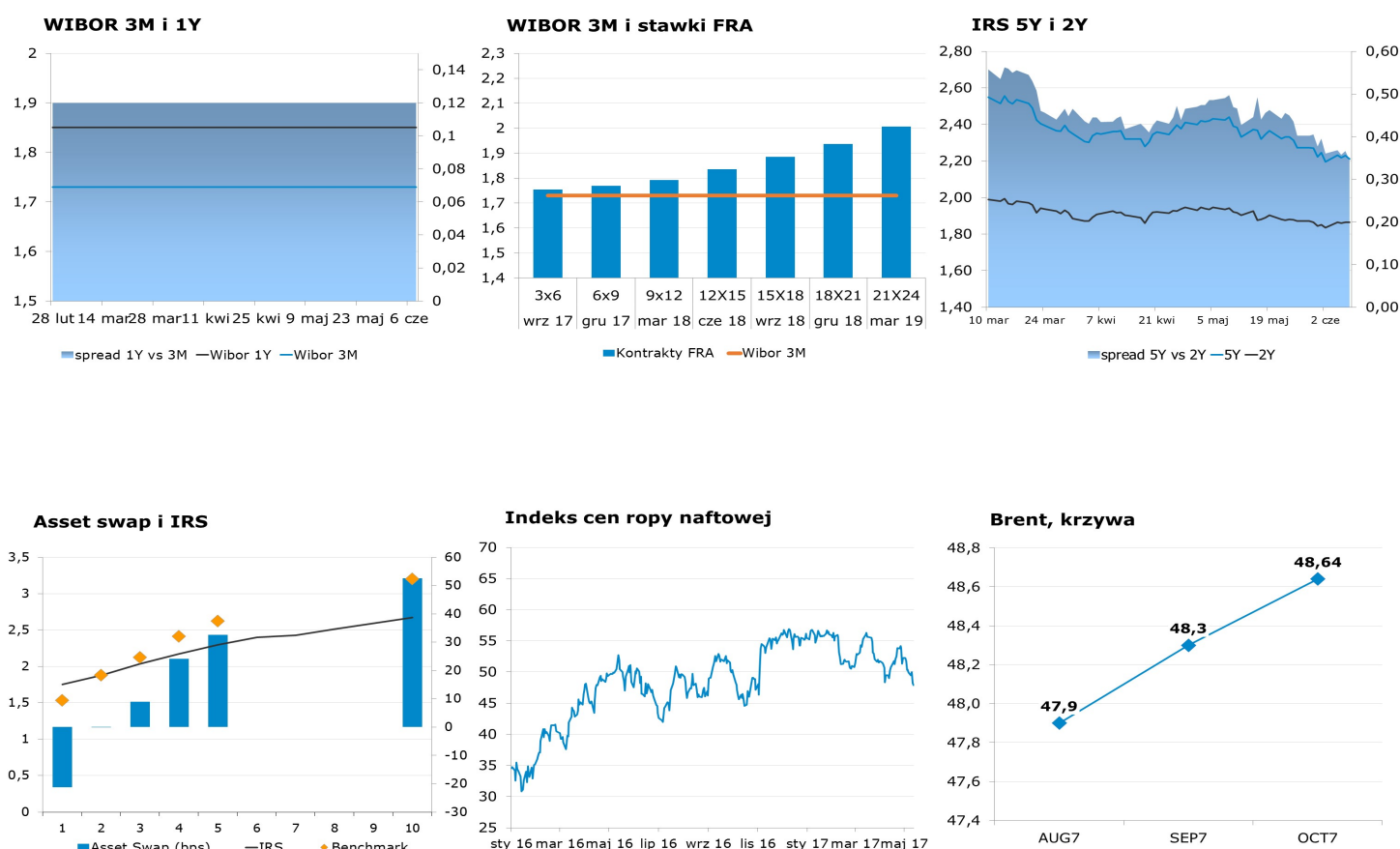
Wsparcie	Opór
4,1591	4,3137
4,1000/22	4,2422
4,0879	4,2008

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



IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.73	1.77	ON	1.35	1.75	EUR/PLN	4.2071
2Y	1.86	1.90	1M	1.50	1.90	USD/PLN	3.7400
3Y	1.98	2.02	3M	1.67	1.87	CHF/PLN	3.8693
4Y	2.10	2.14					
5Y	2.21	2.25					
6Y	2.32	2.36					
7Y	2.41	2.45					
8Y	2.50	2.54					
9Y	2.57	2.61					
10Y	2.65	2.69					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.64	1.70	EUR/USD	1.1213
1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	123.37
3x6	1.72	1.75	EUR/PLN	4.1966
6x9	1.74	1.77	USD/PLN	3.7402
9x12	1.76	1.79	CHF/PLN	3.8696



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.