

12 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		
12.06.2017 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	maj	1.9	1.9	2.0	
13.06.2017 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	maj		2.7	2.7	
11:00	GER	Indeks ZEW – bieżąca sytuacja (pkt.)	cze		85.4	83.9	
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	cze		21.5	20.6	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	maj	1.0	1.0	0.9	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	kwi	-922	-154	-738	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	kwi	15800	15646	17798	
14:00	POL	Import (mln EUR)	kwi	16200	15825	18016	
14:30	USA	PPI m/m (%)	maj		0.0	0.5	
14.06.2017 ŚRODA							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj		6.4	6.5	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	kwi		4.6	4.6	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	maj	6.5	6.5	6.6	
14:30	USA	CPI r/r (%)	maj		2.0	2.2	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	maj		0.1	0.4	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	14.06		1.25	1.00	
15.06.2017 CZWARTEK							
13:00	GBR	Decyzja Banku Anglii (%)	15.06		0.250	0.250	
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	cze		5.0	-1.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.06		241	245	
14:30	USA	Indeks Philadelphia Fed (pkt.)	cze		23.5	38.8	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		0.1	1.0	
16.06.2017 PIĄTEK							
11:00	EUR	Inflacja CPI r/r (%) <i>finalny</i>	maj		1.4	1.9 (r)	
14:30	USA	Rozpoczęte bud. dom. (tys.)	maj		1222	1172	
16:00	USA	Wsk. U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	cze		97.1	97.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W poniedziałek GUS opublikuje finalny odczyt wskaźnika CPI za miesiąc maj. Spodziewamy się potwierdzenia odczytu flash na poziomie 1,9% r/r (więcej na temat tych danych piszemy dziś w sekcji analiz). Wtorek przyniesie pierwszą serię danych NBP. Inflacja bazowa powinna wynieść 1,0% r/r, jednak pewności nabierzemy po dzisiejszym odczycie CPI. W przypadku danych o bilansie płatniczym spodziewamy się powtórzenia sporego minusa na rachunku bieżącym (-922 mln EUR) przy silnym sezonowym spadku zarówno eksportu, jak i importu. Ostatnią publikacją w nadchodzącym tygodniu będzie podaż pieniądza M3. Za sprawą efektów bazy oraz po znacznym spadku depozytów przedsiębiorstw należy oczekiwać rocznej dynamiki na poziomie 6,5%.

Gospodarka globalna: Tydzień rozpocznie się de facto we wtorek, ponieważ poniedziałek jest dniem bez istotnych publikacji w gospodarce światowej. We wtorek poznamy dane o inflacji z Wielkiej Brytanii za maj oraz jedno z pierwszych wskaźników koniunktury za czerwiec – niemieckie indeksy ZEW. Za Oceanem jedyną publikacją tego dnia będzie informacja o cenach producentów. Środa powinna być ciekawym dniem nie tylko ze względu na oczekiwanie na decyzję FOMC. Dzień rozpocznie się od danych o produkcji przemysłowej z Chin. Następnie poznamy finalne dane z Niemiec o inflacji oraz stopę bezrobocia w Wielkiej Brytanii. Później w USA dwie bardzo istotne publikacje za maj – inflacja konsumencka oraz sprzedaż detaliczna. Najważniejsza będzie jednak czerwcową konferencja Fed, na której po raz kolejny zostaną podwyższone stopy. W komunikacie oraz podczas konferencji należy zwrócić uwagę na temat dalszej oczekiwanej ścieżki stóp procentowych, zaś na konferencji prasowej może zostać poruszony temat zmniejszania bilansu Fed poprzez sprzedaż aktywów. Stóp procentowych nie powinien zmienić Bank Anglii (decyzja dzień później). W czwartek w USA poza cotygodniowym raportem o bezrobotnych poznamy dane o produkcji przemysłowej za maj oraz regionalne indeksy koniunktury za czerwiec (Phily Fed oraz Empire State). Tydzień zakończy się spokojnie, w strefie euro poznamy finalny odczyt inflacji CPI, a w Stanach Zjednoczonych pierwszą partię danych z rynku nieruchomości (rozpoczęte budowy domów) oraz wstępny wskaźnik koniunktury Uniwersytetu Michigan.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

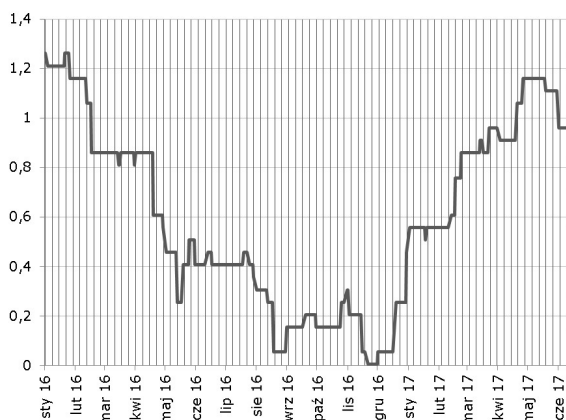
- MF sprzedało w piątek obligacje OK0419 / PS0422 / WZ1122 / WZ0126 / DS0727 / WS0447 za łącznie 3 mld zł przy popycie 6,17 mld zł.
- ZUS: Deficyt w FUS na koniec I kwartału wyniósł 3,05 mld zł.

Decyzja RPP (07.06.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.266	0.002
stopy bez zmian	100%			USAGB 10Y	2.213	0.016
obniżka 25 bps	0%			POLGB 10Y	3.227	-0.053
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

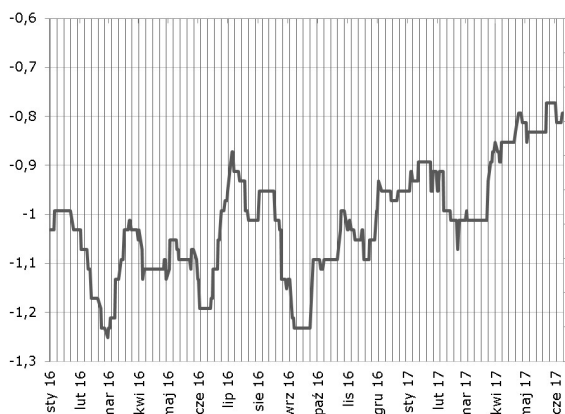
Indeks zaskoczeń dla Polski



Stopy NBP pozostały na tym samym poziomie, przez co polski indeks zaskoczeń także nie zmienił swojego położenia. W nowym tygodniu okazją do poruszenia indeksem będzie jedynie finalny odczyt inflacji CPI.

STREFA EURO

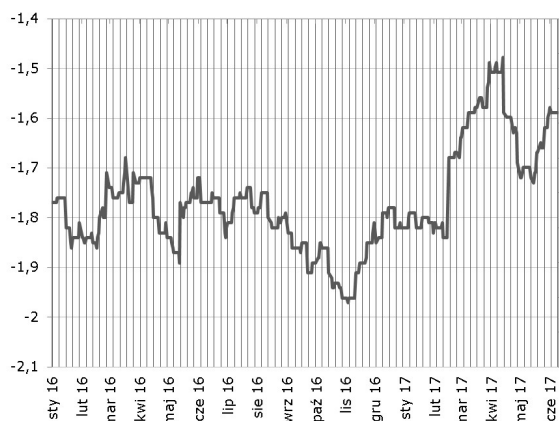
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Jedynym zaskoczeniem w tym tygodniu były lepsze od oczekiwań dane o niemieckiej produkcji przemysłowej. W nadchodzącym tygodniu okazji do zaskoczeń będzie niewiele, jedynie finalne odczyty inflacji oraz niemieckie wskaźniki ZEW.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Bez zmian. Sytuacja ta nie powinna potrwać zbyt długo, ponieważ nadchodzący tydzień obfituje w publikacje: inflacje producentów oraz konsumentów, produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna. Do tego wskaźniki koniunktury (konsumenckiej oraz regionalne) i dane z rynku nieruchomości.

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 na oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

Oczekujemy inflacji na poziomie 1,9%

Regionalne dane inflacyjne mocno się ze sobą w maju rozkorelowały. Inflacja w Czechach wzrosła do 2,4% z 2,0% (konsensus 2,2%), zaś na Węgrzech spadła do 2,1% z 2,2% (konsensus 2,0%). Odczyt flash podany przez GUS wyniósł 1,9% (spadek z 2,0%) i w tym zakresie nie będziemy polemizować z Urzędem. Dużo ciekawsza wydaje się natomiast kompozycja indeksu.

Ceny żywności w Czechach i na Węgrzech okazały się wysokie na tle poprzedniego roku. Powtórzyły się niespodzianki in plus z roku 2015. Tymczasem w Polsce rok 2015 wyróżnił się in minus, a obliczenia oparte na regionalnych wskaźnikach cen były w poprzednich latach albo trafione, albo kompletnie nietrafione (specyficzna, zero-jedynkowa zależność dla maja). Warto więc raczej skupić się na sygnałach z lokalnego rynku, a te sugerowały jedynie nieznacznie dodatnie tempo wzrostu cen żywności w maju i szacunek ten wydaje się nam odpowiedni. Inflacje bazowe w regionie podniosły się (w zależności od miary, od 0,1 do 0,3 pkt. proc.). Tylko ceny w transporcie spowodowały, że inflacja spadła (Węgry) lub nie wzrosła drastycznie (Czechy). Wygląda na to, że warto obstawić nieco wyższą inflację bazową także w Polsce. Tym samym uważamy, że inflacja spadła z 2,0% do 1,9%, jednak w tym samym czasie inflacja bazowa podniosła się do 1,0%.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD kontynuował spadki w piątek, co można postrzegać głównie jako echo czwartkowego posiedzenia EBC, odebranego gołębio. Silne spadki rentowności obligacji w strefie euro (zwłaszcza na peryferiach) istotnie zawężyły przy tym dysparytet między amerykańskimi a europejskimi stopami (na niekorzyść tych drugich), wspierając dolara w parze z euro. Jak na razie, praktycznie wszystkie zmiany EURUSD są napędzane przez część eurową kursu, ale ten tydzień ma szansę to zmienić. Po pierwsze, w centrum uwagi znajdują się publikacje danych z USA (sprzedaż detaliczna, inflacja, pierwsze odczyty koniunktury za czerwiec). Po drugie, choć sama podwyżka stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu Fed jest praktycznie pewna, o tyle Fed może w dalszym ciągu zaskoczyć retoryką lub zmianą prognoz. W konsekwencji, przy odrobinie szczęścia, umocnienie dolara (który jest już mocno wyprzedany, a i pozycjonowanie jest, co rzadko się zdarzało w przeszłości, w większości krótkie) może „dopalić” spadki EURUSD w tym tygodniu.

EURUSD technicznie

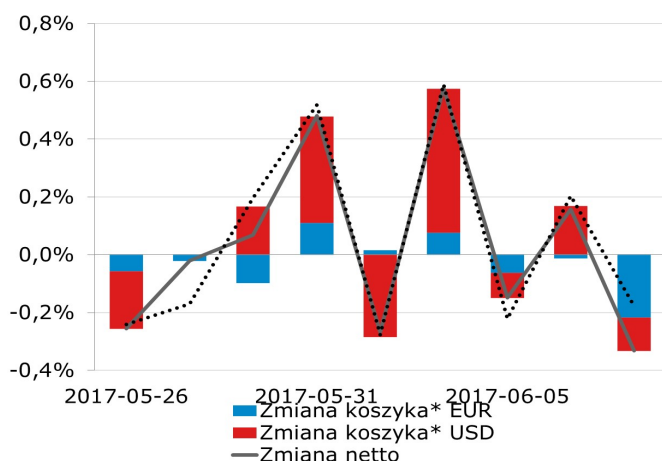
Pozycja: Brak.

Preferencja: Kanał wzrostowy na dziennym.

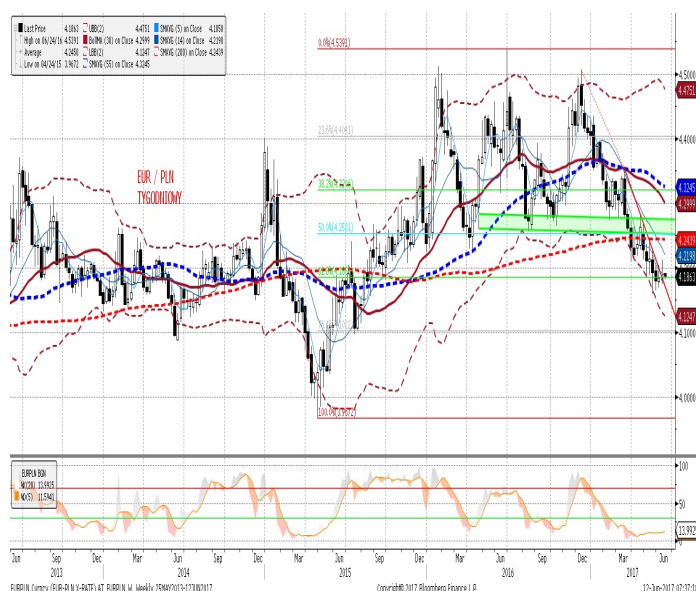
Piątkowy ruch na kursie EURUSD wpisuje się w korektę spadkową wspieraną dywergencją na wykresie dziennym. Gdy jednak spojrzymy na wykres 4h, to widzimy, że momentum spadkowe jest niewielkie, a notowania po prostu konsolidują się wokół MA55. Przestrzeni do dalszego spadku jest niewiele, w okolicy 1,1150 znajduje się dolna granica kanału wzrostowego na wykresie dziennym. Lepszą szansę do zarobku widzimy w graniu long, jednak jest na to jeszcze za wcześnie. Wolimy poczekać do ostatecznego zakończenia korekty, pozostajemy dzisiaj 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

Silne umocnienie złotego na początku piątkowej sesji sprowadziło kurs z okolic 4,21 poniżej 4,19 za EUR. Ten ruch można przypisać efektom posiedzenia EBC i powiązać z silnymi spadkami rentowności obligacji na rynkach europejskich (w tym i w Polsce – tu 10-letnie stopy procentowe spadły o ok. 4 pb). W szerszej perspektywie nie widać znaczących zmian w notowaniach złotego – kurs ustabilizował się w przedziale 4,17-4,21, czemu sprzyja brak czynników krajowych i bardzo korzystne pozycjonowanie wskutek którego wszelkie epizody osłabienia są bardzo szybko wykorzystywane do taktycznego podkupienia złotego. W tym tygodniu dane krajowe nie powinny poruszyć kursem, za to czynniki globalne (Fed, dane z USA) mogą już przesunąć kurs wewnątrz zarysowanego wyżej zakresu wahań.

EURPLN technicznie

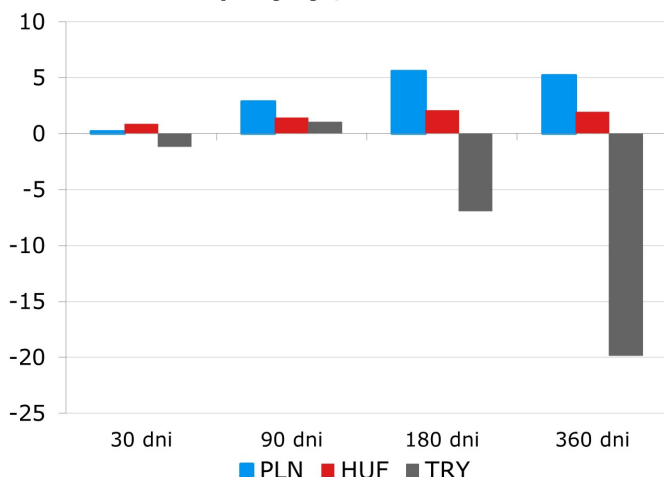
Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,1850 na małej pozycji long otwartej po 4,2013 (163 ticków straty).

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,29-32.

W piątek większość wzrostu z ostatnich dni skorygowała się, przez co złapaliśmy zlecenie S/L na pozycji long. Notowania powróciły poniżej wszystkich średnich ruchomych na wykresie 4h i co ważniejsze, poniżej MA30 na dziennym. Kurs znajduje się w połowie kanału spadkowego na wykresie dziennym, a my nie sądzimy aby którekolwiek z sygnałów kierunkowych przeważały. Wprawdzie na wykresie tygodniowym przełamana została linia trendu spadkowego, jednak nie wygląda na to, aby ten impuls wystarczył do kontynuacji korekty wzrostowej w trendzie spadkowym czy samego przełamania trendu. Pozostajemy poza rynkiem.

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

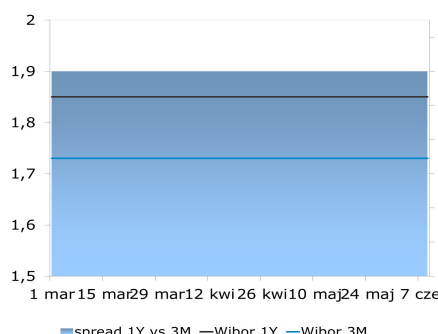
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



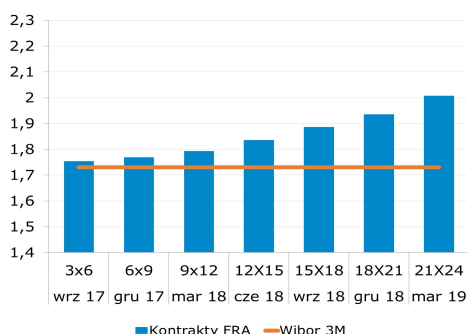
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.35	1.75	EUR/PLN	4.1877
2Y	1.86	1.90	1M	1.50	1.90	USD/PLN	3.7465
3Y	1.96	2.00	3M	1.70	2.05	CHF/PLN	3.8566
4Y	2.08	2.12					
5Y	2.22	2.26					
6Y	2.31	2.35					
7Y	2.41	2.45					
8Y	2.49	2.53					
9Y	2.57	2.61					
10Y	2.64	2.68					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.64	1.70	EUR/USD	1.1193
1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	123.51
3x6	1.72	1.75	EUR/PLN	4.1858
6x9	1.74	1.77	USD/PLN	3.7381
9x12	1.76	1.79	CHF/PLN	3.8561

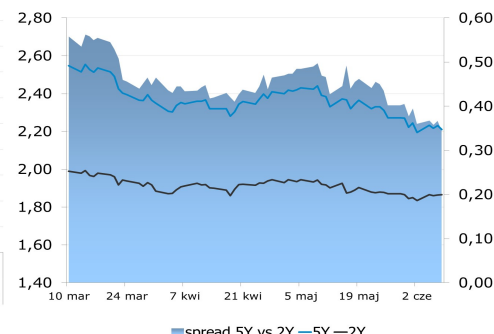
WIBOR 3M i 1Y



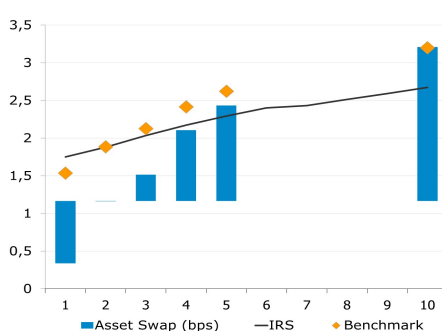
WIBOR 3M i stawki FRA



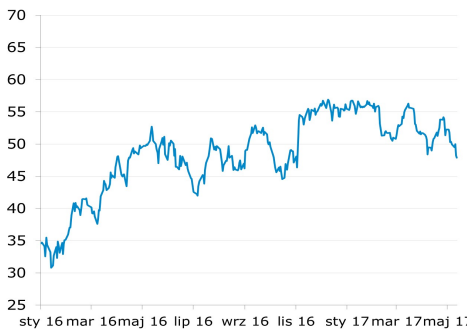
IRS 5Y i 2Y



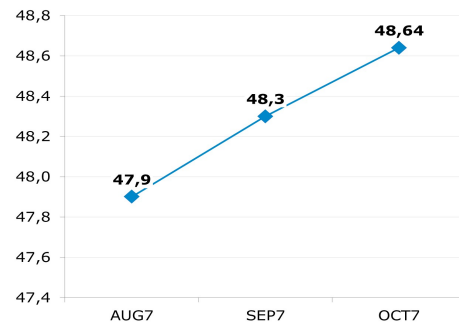
Asset swap i IRS



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.