

13 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	1.9
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Na podstawie opublikowanych wczoraj danych GUS (więcej na ten temat w sekcji analiz) szacujemy, że inflacja po wyłączeniu cen żywności i nośników energii spadła w maju z 0,9 do 0,8% r/r. Publikowane równocześnie dane o bilansie płatniczym pokażą najpewniej powtórzenie sporego minusa na rachunku bieżącym (-922 mln EUR) przy silnym sezonowym spadku zarówno eksportu, jak i importu.

Gospodarka globalna: W Europie będziemy świadkami publikacji danych o inflacji w Wielkiej Brytanii (pomimo spadków cen nośników energii inflacja utrzyma się na poziomie z poprzedniego miesiąca za sprawą wyższej inflacji bazowej) oraz indeksów ZEW w Niemczech. W Stanach Zjednoczonych najważniejszym wydarzeniem będzie publikacja danych o cenach producentów - pokażą one nieznaczny spadek inflacji PPI.

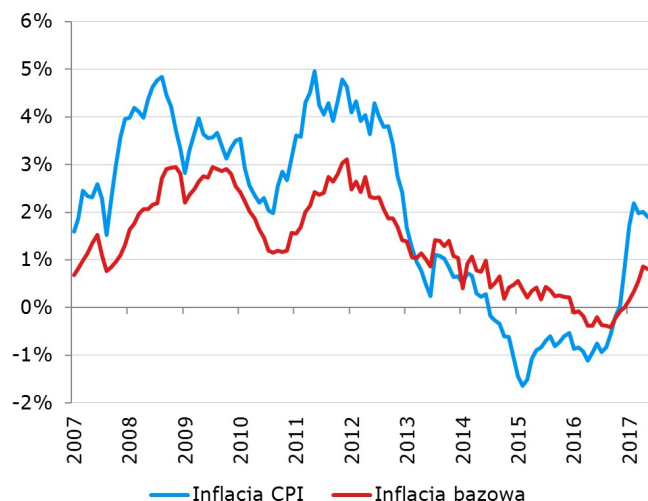
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w maju wzrosły rdr o 1,9 proc., a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny nie zmieniły się (więcej w sekcji analiz).
- Łon: Niewykluczone, że stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie w całym 2018 r. Spadać mogą ceny ropy naftowej, co powinno przyczynić się do obniżenia natężenia procesów inflacyjnych w Polsce.
- MF: Zadłużenie w obligacjach, według stanu na 13 czerwca, będzie wynosiło w Polsce 607 565,681 mln zł wobec 604 565,681 mln 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	-0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.218	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.170	0.001
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

GUS potwierdza majową inflację na poziomie 1,9% r/r, przy osłabionej strukturze.

Inflacja w maju wyniosła 1,9% r/r, tak jak podano w szacunku flash i nieco powyżej naszej oryginalnej prognozy, wynoszącej 1,8%. Faktycznie jednak do 1,8% r/r zabrakło niedużo, a wszystko przez zaskakującą kompozycję indeksu w maju.



Ceny żywności podrożały aż o 0,8% w ujęciu miesięcznym. Poprawnie wytypowaliśmy wzrost cen owoców (5,8%) oraz spadek cen warzyw (2,6%); sezon na owocach rozpoczyna się od wysokich wzrostów, co sugeruje średnio wyższą ścieżkę cen do października. Bardzo nietypowe są silne ruchy cen nabiału, produktów zbożowych i napojów bezalkoholowych. Do tej pory standardem w tych kategoriach były raczej niewielkie amplitudy wahań w miesiącach innych niż styczeń. Obecnie zaczynają się one zbliżać do wartości charakterystycznych dla Czech i Węgier. Gdyby amplituda wahań była bardziej płaska (czytaj: normalna dla historycznych danych GUS), ceny żywności nie przekroczyłyby 0,4-0,5% w ujęciu miesięcznym i inflacja wyniosłaby 1,8%.

Po drugie, na spadek inflacji bazowej z 0,9 do 0,8% r/r złożył się zaskakujący i rzadki zestaw zmian miesięcznych poszczególnych kategorii bazowych. Ceny usług transportowych spadły o 9,1% m/m, odwracając w całości wystrzał cen biletów lotniczych odnotowany miesiąc wcześniej (skala tej korekty była przedmiotem sporej niepewności). W maju obniżyły się również ceny odzieży i obuwi (o 0,3% m/m), w kategorii Zdrowie (spadek cen leków i sezonowy wzrost cen usług sanatoryjnych złożyły się na -0,5% m/m), oraz w Rekreacji i kulturze (tańsze gazety i czasopisma to -1% m/m dla całej kategorii). Z drugiej strony, ceny usług telekomunikacyjnych podbiły kategorię Łączność (o 2,4% m/m), a na plusie znalazły się również usługi restauracyjne i hotelowe (o 0,4% m/m – liczyliśmy na powolne rozpędzanie i to właśnie obserwujemy). Obraz kategorii bazowych jest więc zupełnie chaotyczny i trudno wnioskować na jego podstawie na temat fundamentalnej presji cenowej. Odnosimy przy tym wrażenie, że wzrost zmienności cen przybliżył nieco polską inflację do standardów zachodnioeuropejskich.

Po trzecie, spadek cen paliw o 2% m/m to początek dłuższej serii. Już teraz widzimy przestrzeń do powtórzenia takiego odczytu w czerwcu, a obecna trajektoria cen ropy (przy założeniu braku pozytywnych szoków dla cen ropy) sugeruje ujemny wkład cen paliw do inflacji do końca b.r.

Z punktu widzenia RPP dane te są neutralne. Rada Polityki Pieniężnej obecnie widzi przede wszystkim stabilizację inflacji w horyzoncie kilku najbliższych kwartałów i postrzega rzeczywistość gospodarczą jako zgodną z prognozami. Dopóki inflacja nie zacznie zaskakiwać in plus, zwłaszcza w kategoriach bazowych (majowe dane z pewnością nie przybliżyły tego momentu...), rynek będzie wierzył w obecną retorykę i wyceniał pierwszą podwyżkę stóp procentowych na początku 2019 r.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD porusza się w ciasno zakreślonych granicach. Pozycjonowanie pozostaje bez zmian: dość krótkie w dolarze, dość długie w EUR. Do zmiany wakacyjnego status quo potrzebny jest silny impuls fundamentalny. Dziś nie dostarczy go publikacja indeksu ZEW (11:00), ani nowe komentarze ze strony EBC tuż po gołym posiedzeniu, ani inflacja PPI z USA. Oczekiwanie na jutrzejszy Fed upływać powinno zatem dość spokojnie. Sam jutrzejszy wieczór, kiedy zostanie ogłoszona decyzja oraz odbędzie się konferencja Yellen, już zapewne aż tak spokojnie nie będzie. Mimo, że podwyżka jest już praktycznie wyceniona (ponad 90% prawdopodobieństwo), pojawiają się na rynku głosy, że zamiast niej może dojść do zacieśnienia ilościowego (quantitative tightening – QT). Szanse takiego scenariusza oceniamy nisko i uważamy, że dojdzie po prostu do podwyżki stóp przy utrzymaniu mniej więcej dotychczasowego kursu prognoz (ryzyko w dół). Nie sądzimy tym samym, że EURUSD znacząco spadnie.

EURUSD technicznie

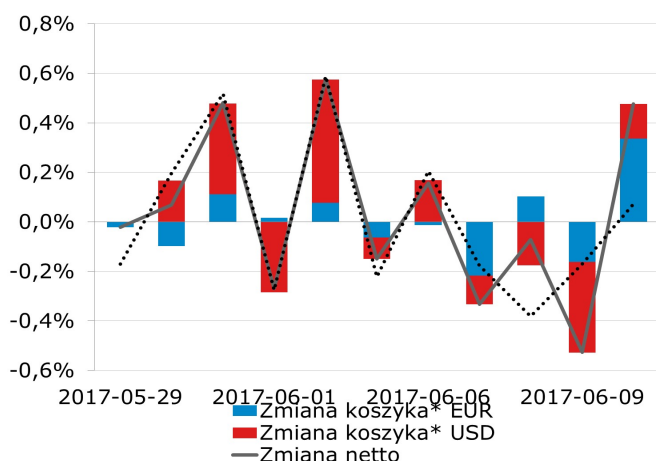
Pozycja: Otwieramy małą warunkową pozycję long po 1,1150 z S/L 1,1100.

Preferencja: Kanał wzrostowy na dziennym.

Wczoraj wydawało się, że korekta spadkowa na kursie EURUSD ostatecznie zakończy się, jednak jako skuteczny opór zadziałał splot MA30/MA55. Notowania wciąż znajdują się poniżej 1,12 i powróciły do łagodnych spadków. Momentum nie jest zbyt silne, dodatkowo przestrzeń do dalszego spadku jest niewielka. Do dolnej granicy kanału na wykresie dziennym pozostało już niecałe pół figury. Nie widzimy impulsów wystarczających do wyłamania z tej formacji (dywergencja na wykresie dziennym niebawem wyczerpie się), co zachęca do grania kanału. Na razie ustawiamy zlecenie warunkowe, zamierzamy zagrać long kilkadziesiąt ticków poniżej aktualnych notowań.

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

Złoty nieznacznie słabszy (o ok. 1 grosz) - z grubsza odpowiada to niewielkim wzrostom EURUSD w dniu wczorajszym (a przynajmniej w jego pierwszej połowie). Dane o inflacji, pomimo zaskoczenia in minus w kategoriach bazowych (więcej na ten temat w sekcji analiz), nie wpłynęły w ogóle na polski rynek. Dzisiejsze publikacje (bilans płatniczy i inflacja bazowa w Polsce, PPI w Stanach Zjednoczonych) również nie poruszą notowaniami złotego. Ten zaś znajduje się, jak już odnotowaliśmy wcześniej, w wąskim zakresie wahań (4,17-4,21), w którym utrzymywany jest przez korzystne pozycjonowanie, preferencję polskich aktywów w ramach uniwersum EM i spadek premii za ryzyko na rynkach światowych. Dziś w dalszym ciągu bez większych zmian.

EURPLN technicznie

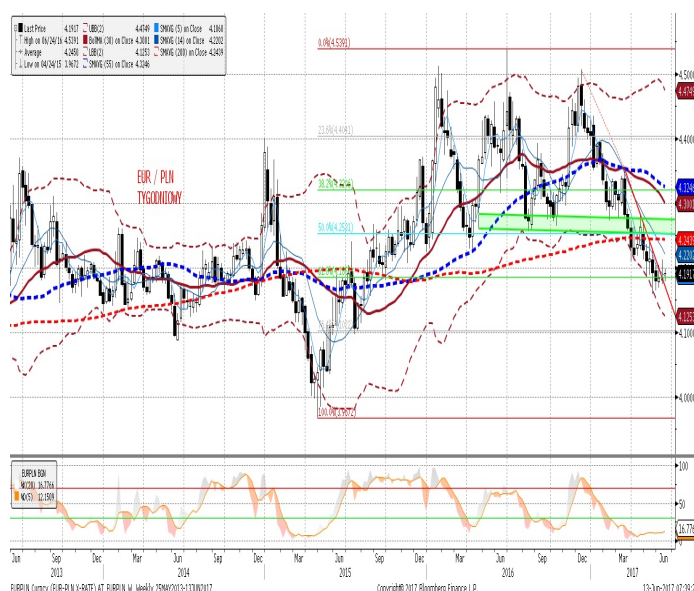
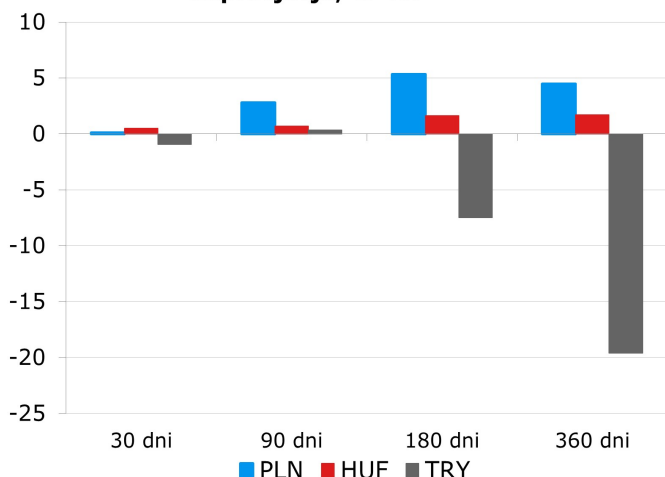
Pozycja: Brak.

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,29-32.

Kilkudniowy spadek kursu EURPLN ostatecznie zatrzymał się na górnej granicy dawnego kanału spadkowego na wykresie 4h. Notowania odbiły się od tego poziomu, jednak wciąż znajdują się one poniżej MA30 na wykresie dziennym. Średnia ta, wraz z MA55 ograniczają zasięg korekt wzrostowych w trendzie spadkowym na wykresie dziennym. Z drugiej strony, nie widzimy wystarczających sygnałów spadkowych, które wskazywałyby na definitywny powrót do ruchu w ramach kanału spadkowego na dziennym. Przełamanie linii trendu spadkowego na wykresie tygodniowym może skończyć się konsolidacją wokół poziomu Fibo 61,8% (4,1857). Nie widzimy okazji do zarobku, pozostajemy poza rynkiem.

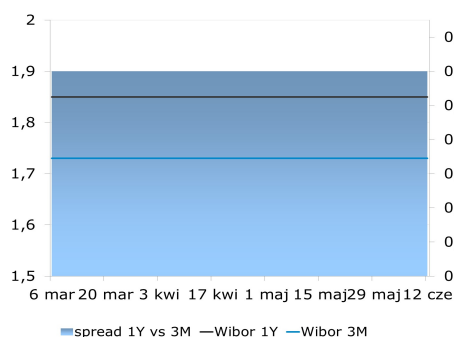
Wsparcie	Opór
4,1591	4,3137
4,1000/22	4,2422
4,0879	4,2008

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

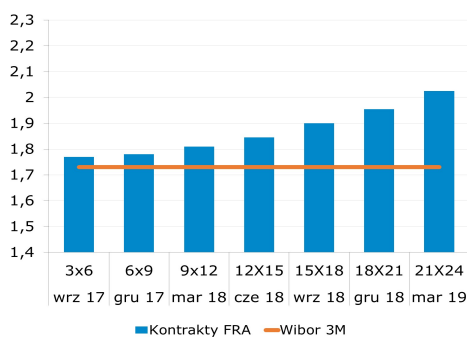


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.35	1.75	EUR/PLN	4.1927
2Y	1.86	1.90	1M	1.50	1.90	USD/PLN	3.7350
3Y	1.96	2.00	3M	1.66	1.86	CHF/PLN	3.8612
4Y	2.08	2.12					
5Y	2.19	2.23	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.29	2.33	1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.1202
7Y	2.38	2.42	1x4	1.70	1.76	EUR/JPY	123.15
8Y	2.46	2.50	3x6	1.71	1.77	EUR/PLN	4.1920
9Y	2.54	2.58	6x9	1.72	1.78	USD/PLN	3.7425
10Y	2.62	2.66	9x12	1.75	1.81	CHF/PLN	3.8647

WIBOR 3M i 1Y



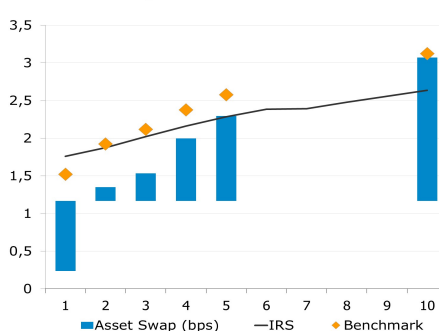
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



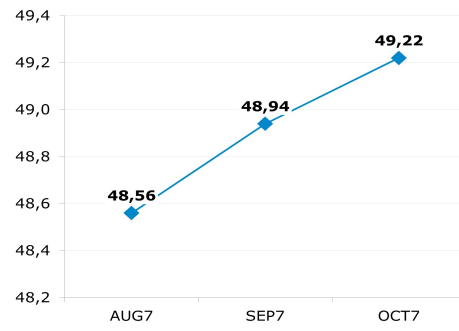
Asset swap i IRS



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 danych 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.