

18 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		
18.06.2018 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	maj	7.5	7.1	7.8	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	maj	3.8	3.8	3.7	
19.06.2018 WTOREK							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	maj	2.3	3.6	9.3	
10:00	POL	PPI r/r (%)	maj	2.9	2.6	1.1	
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	maj	24.1	17.8	19.7	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	cze		0.90	0.90	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	maj		1312	1287	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	maj		1335	1364 (r)	
20.06.2018 ŚRODA							
10:00	POL	Koniunktura konsumencka	cze				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	maj		5.56	5.46	
21.06.2018 CZWARTEK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	5.3	6.2	4.0	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	cze		0.500	0.500	
14:00	POL	Minutes RPP	cze				
14:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	cze		25.5	34.4	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	16.06				
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka KE (pkt.)	cze		0.0	0.2	
22.06.2018 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	maj		0.6	0.6	
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	cze		54.0	54.4	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	cze		54.3	54.3	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	cze		56.2	56.9	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	cze		52.2	52.1	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	cze		55.0	55.5	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	cze		53.8	53.8	
14:00	POL	M3 r/r (%)	maj	6.2	5.9	5.7	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	cze		56.3	56.4	
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	cze		56.5	56.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień rozpoczyna się od publikacji miesięcznych danych z rynku pracy. Z uwagi na efekt bazowy z poprzedniego roku należy spodziewać się delikatnego wzrostu dynamiki rocznej zatrudnienia, podczas gdy dane o placach pokażą delikatne spowolnienie w ujęciu rocznym, związane głównie z niekorzystnym układem kalendarza (różnica dni roboczych to -1 zamiast +1 r/r) obniżającym ruchome składniki wynagrodzeń w przemyśle i budownictwie. Ten sam czynnik prawdopodobnie obniżył dynamikę produkcji przemysłowej. W jej przypadku warto również mieć na uwadze wysoką bazę z poprzedniego roku i rozkład dni wolnych, który sprzyjał długim urlopom - stąd nasza niższa od konsensusu prognoza. Dane o budownictwie powinny z kolei zaskoczyć in plus, a głównym czynnikiem temu sprzyjającym będzie odbicie w sektorze po fatalnym kwietniu (drugi najgorszy kwiecień od 1998 r.). Towarzyszące im dane o cenach producentów znajdują się pod wpływem słabszego złota i wyższych cen surowców, czego efektem będzie ostre przyspieszenie, z 1,1 do 2,9% r/r. W środę należy odnotować publikację koniunktury konsumenckiej GUS, w czwartek zaś zobaczymy dane o sprzedaży detalicznej. W przypadku tych ostatnich oczekujemy niższego od konsensusu odczytu ze względu na niską sprzedaż samochodów (efekt kalendarzowy) oraz ewentualne opóźnione efekty zakazu handlu w niedzielę. Tydzień zakończy się publikacją miesięcznych danych GUS o koniunkturze w przedsiębiorstwach i danymi NBP o podaży pieniądza. W myśl tych ostatnich M3 przyspieszy, głównie z uwagi na bezpośrednie i pośrednie efekty kursowe.

Gospodarka globalna: W USA rozpoczynający się tydzień będzie ubogi w publikacje – należy odnotować dane z tamtejszego rynku nieruchomości (wtorek – rozpoczęte budowy i pozwolenia na budowę, środa – sprzedaż domów na rynku wtórny) oraz pierwszy odczyt koniunktury biznesowej, tym razem z okręgu filadelfijskiego. W Europie kluczowy okaże się piątek, kiedy to zostaną opublikowane wskaźniki PMI w przemyśle i usługach. Ewentualne odbicie koniunktury także powinno wpłynąć znacząco na rynki.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

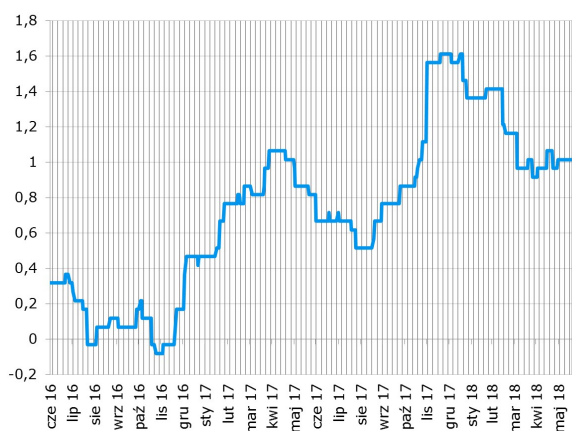
- NBP: Inflacja bazowa rdr wyniosła w maju 0,5 proc. wobec 0,6 proc. w kwietniu.
- MF: Po aukcji zamiany Resort ma sfinansowane 60 proc. potrzeb pożyczkowych na 2018 rok.

Decyzja RPP (11.07.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.396	-0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.922	-0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.237	-0.095
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

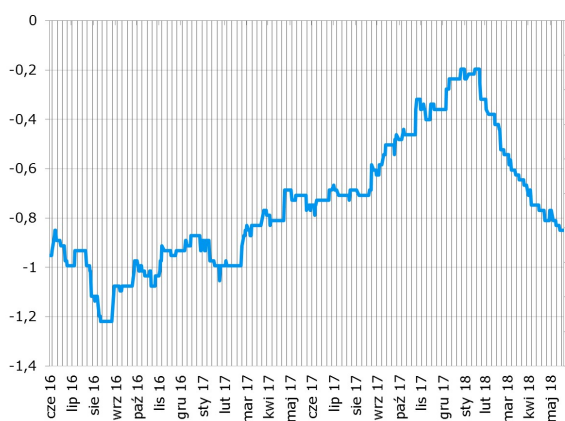
Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (finalne dane o inflacji nie zaskoczyły względem odczytu *flash*). Nowy tydzień przynosi m.in. dane o płacach, produkcji przemysłowej, PPI i sprzedaży detalicznej – wszystkie wymienione mogą poruszyć polskim indeksem zaskoczeń.

STREFA EURO

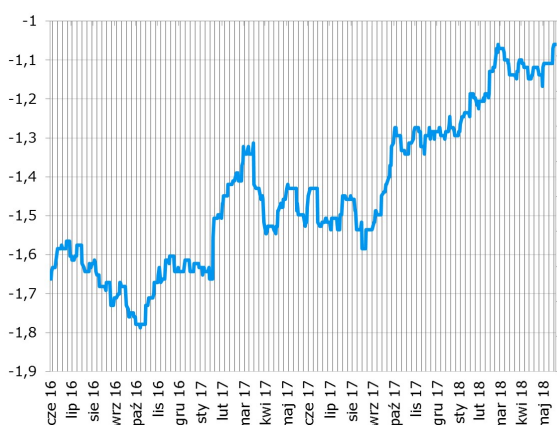
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Europejska produkcja przemysłowa okazała się być przyczynkiem do kolejnego spadku indeksu zaskoczeń na bazie tygodniowej. W kolejnych dniach dane o koniunkturze (PMI) mogą odwrócić trend spadkowy na europejskim indeksie zaskoczeń.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Dzięki lepszym danym o sprzedaży detalicznej i odczytom koniunktury amerykański indeks zaskoczeń poszybował w górę i wyrównał tegoroczne rekordy. Kolejne dni są raczej ubogie w istotne dla rynków publikacje, dlatego powinny przynieść stabilizację indeksu.

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

EURUSD fundamentalnie

Po burzliwym czwartku przyszedł czas na spokojny piątek – euro nieznacznie (o ok. pół centa) się umocniło w stosunku do dolara, a inwestorzy zapewne realizowali zyski na pozycjach krótkich. Sprzedaży dolara sprzyjały gorsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej w USA. Po przecenie w zeszłym tygodniu najbliższe dni mogą przynieść stabilizację EURUSD – zarówno jastrzębi Fed, jak i gołębi EBC przefiltrowały się już do wycen rynkowych, a kontynuacja spadków EURUSD zależy teraz od danych. Pierwszą okazją będą piątkowe dane o koniunkturze w strefie euro (zatrzymanie spadków indeksów PMI mogłoby rozwiać obawy o wzrost gospodarczy w strefie euro i, pośrednio, inflację), ale w perspektywie tygodni głównym czynnikiem mogącym zmienić kierunek ruchu na EURUSD jest inflacja w strefie euro. Mówiąc kolokwialnie, rynki muszą zobaczyć inflację, by uwierzyć w optymizm EBC.

EURUSD technicznie

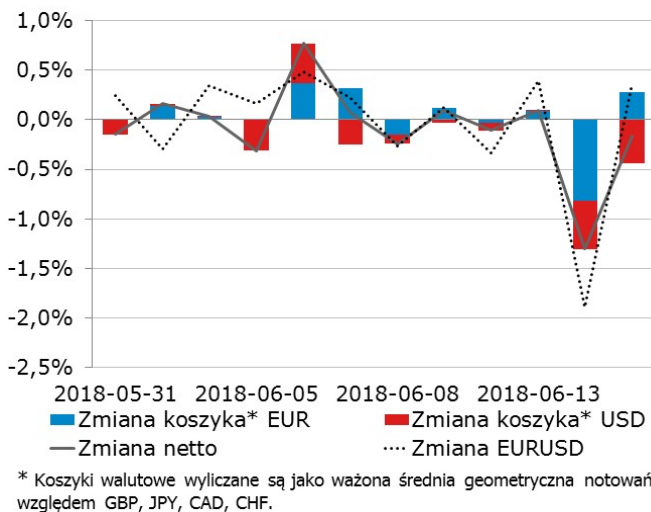
Pozycja: Brak.

Preferencja: Korekta wzrostowa po spadku.

Notowania EURUSD w piątek skorygowały się po czwartkowym spadku, zakres ruchu w górę był jednak niewielki (trochę ponad pół figury), a kurs powrócił już do spadków. Nie jesteśmy przekonani, jaka formacja aktualnie dominuje. Możliwy jest ruch w range (1,15 – 1,19) albo powrót do trendu spadkowego po wcześniejszym odbiciu od Fibo 38,2%. Kluczowy będzie kolejny atak na ważne minimum lokalne w okolicy 1,1510. Nie zamierzamy grać wyprzedzająco, pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,2400
1,1187	1,2183
1,0341	1,1755

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

EURPLN nadal w okolicach 4,28. Dopóki inwestorzy wierzą w sprzężenie polskiego cyklu monetarnego z europejskim, możliwość umocnienia złotego przy słabnącym euro pozostaje tylko teorią. Co więcej, wiara RPP w osłabienie kanału transmisji kursu walutowego na ceny powoduje, że przyzwolenie na pewne osłabienie złotego przy zmianie dysparytetu stóp może być większe niż się powszechnie wydaje. W tym tygodniu szereg wystąpień bankierów centralnych (w ten czy inny sposób wypowiada się praktycznie każdy liczący się bank centralny i to kilka razy – będzie szansa na skorygowanie oczekiwań rynkowych po posiedzeniach, choć nie wydaje się to w żadnym wypadku konieczne), ale punktem kulminacyjnym będą piątkowe publikacje PMI dla strefy euro. Oczekiwania ustawione są na dalsze spadki. Każda niespodzianka in plus może mieć jednak duże znaczenie po ostatnim, bardzo gołębiu przekazie EBC.

EURPLN technicznie

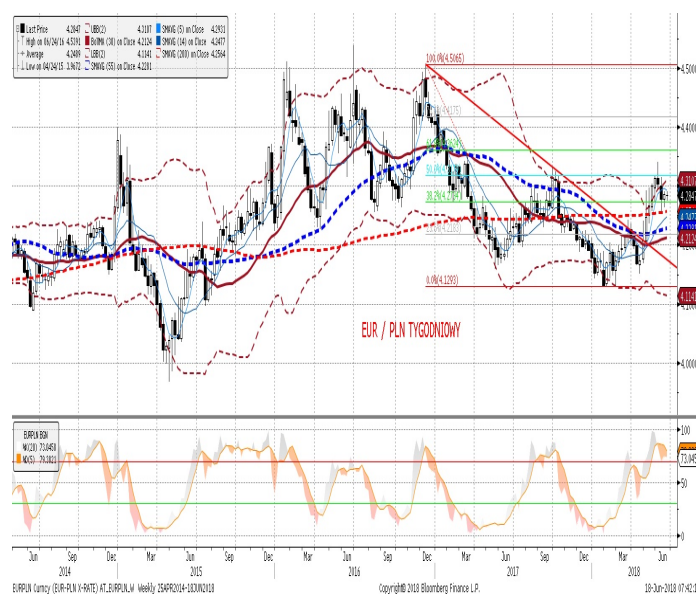
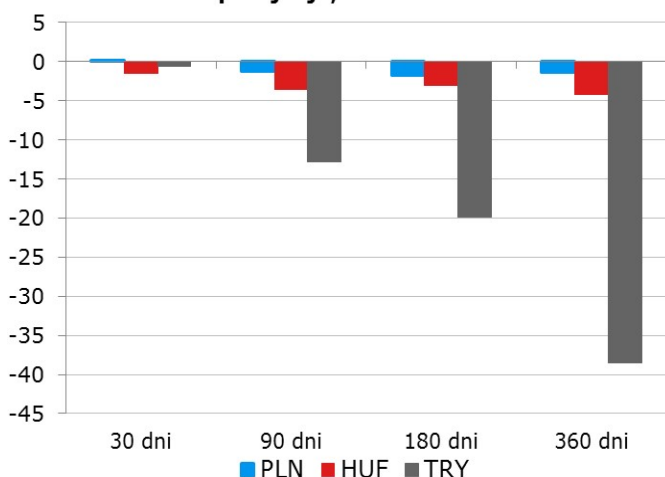
Pozycja: Brak.

Preferencja: Konsolidacja.

Piątek był kolejnym dniem bez większych zmian na kursie EURPLN. Notowania konsolidowały się w wąskim obszarze w okolicy 4,28-4,29, zaraz ponad splotem średnich (od MA200 do MA55) na wykresie 4h. Kurs wciąż znajduje się poniżej MA30 na wykresie dziennym, jest to jedyny opór przed maksimumi lokalnymi 4,30+. Nie widzimy impulsów kierunkowych, a zatem szans na wybiec z aktualnego marazmu. Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

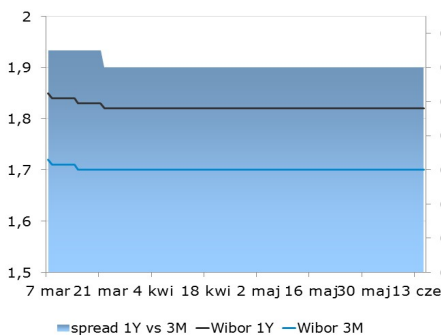
Wsparcie	Opór
4,2446	4,4041
4,2227	4,3410
4,1511	4,2857

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

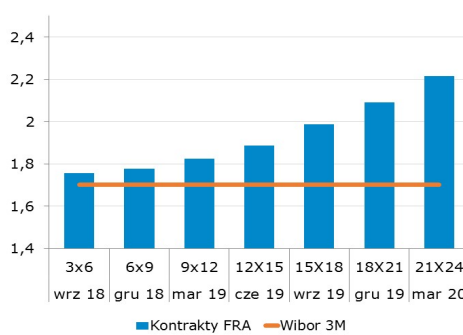


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.47	1.57	EUR/PLN	4.2802
2Y	1.92	1.96	1M	1.42	1.62	USD/PLN	3.6922
3Y	2.12	2.16	3M	1.66	1.86	CHF/PLN	3.7056
4Y	2.31	2.35					
5Y	2.48	2.52	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.62	2.66	1x2	1.61	1.67	EUR/USD	1.1608
7Y	2.73	2.77	1x4	1.69	1.73	EUR/JPY	128.61
8Y	2.83	2.87	3x6	1.72	1.76	EUR/PLN	4.2788
9Y	2.92	2.96	6x9	1.74	1.78	USD/PLN	3.6905
10Y	3.00	3.04	9x12	1.79	1.83	CHF/PLN	3.7033

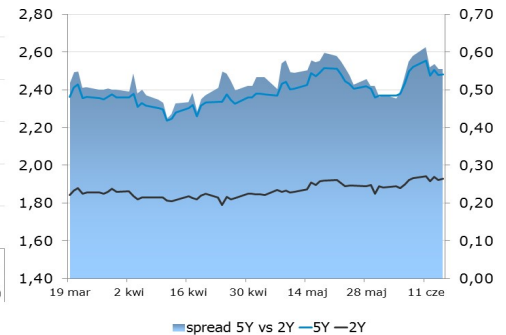
WIBOR 3M i 1Y



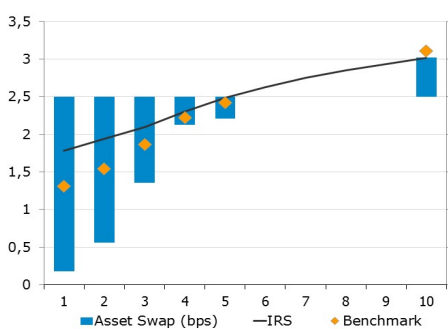
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



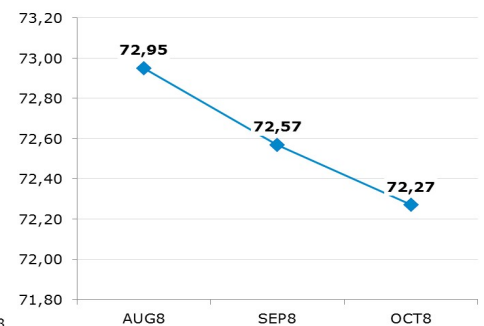
Asset swap i IRS



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.