

22 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	7.0
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	maj	3.8	3.8	3.7	3.7
19.06.2018 WTOREK							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	maj	2.3	3.6	9.3	5.4
10:00	POL	PPI r/r (%)	maj	2.9	2.6	1.0 (r)	2.8
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	maj	24.1	17.8	19.7	20.8
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	cze		0.90	0.90	0.90
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	maj		1312	1286 (r)	1350
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	maj		1350	1364 (r)	1301
20.06.2018 ŚRODA							
10:00	POL	Koniunktura konsumencka	cze				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	maj		5.52	5.45 (r)	5.43
21.06.2018 CZWARTEK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	5.3	6.2	4.0	6.1
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	cze		0.500	0.500	0.500
14:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	cze		29.0	34.4	19.9
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	16.06		220	221 (r)	218
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka KE (pkt.)	cze		0.0	0.2	-0.5
22.06.2018 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	maj		0.6	0.6	0.7
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dzisiaj zostaną opublikowane miesięczne dane GUS o koniunkturze w przedsiębiorstwach i dane NBP o podaży pieniądza. W myśl tych ostatnich M3 przyspieszy, głównie z uwagi na bezpośrednie i pośrednie efekty kursowe.

Gospodarka globalna: W Europie dzisiaj zostaną opublikowane wskaźniki PMI w przemyśle i usługach. Ewentualne odbicie koniunktury tamże powinno wpłynąć znacząco na rynki. Nawet zatrzymanie spadków mogłoby rozwiązać część obaw o wzrost gospodarczy w strefie euro i, pośrednio, inflację. Publikacja analogicznych wskaźników w USA nie będzie miała już takiego znaczenia.

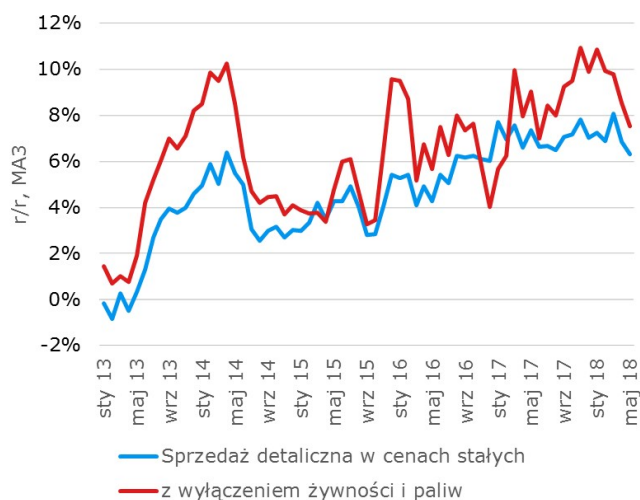
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Łon:** Nie można odrzucać scenariusza obniżek stóp procentowych, chociaż obecny poziom jest korzystny.
- **GUS:** Sprzedaż detaliczna w maju 2018 r. wzrosła o 7,6 proc. w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 2,7 proc.
- **USA:** Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed w czerwcu spadł do 19,9 pkt. z 34,4 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (11.07.2018)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.388	0.001
stopy bez zmian	100%			USAGB 10Y	2.904	0.007
obniżka 25 bps	0%			POLGB 10Y	3.203	0.019
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Bez większych zaskoczeń w danych o sprzedaży detalicznej – popyt konsumpcyjny rośnie w solidnym tempie.

Sprzedaż detaliczna wzrosła w maju o 7,6% r/r (ceny bieżące) i 6,1% r/r (ceny stałe). Jest to wynik zbliżony do konsensusu i nieco wyższy od naszej prognozy, wynoszącej realnie 5,3% r/r.



Szybki przegląd kategorii sprzedaży wskazuje na to, że za niespodziankę względem naszych przewidywań odpowiada jedna kategoria – sprzedaż samochodów, motocykli i części (-0,9% r/r wobec prognozowanego wyniku -9,3% r/r) – oczekiwany przez nas negatywny efekt mniejszej liczby dni roboczych i układu kalendarza zatem nie zrealizował się. W pozostałych kategoriach obyło się bez zaskoczeń. Sprzedaż paliw przyspieszyła z 13,8 do 18,9% r/r, praktycznie wyłącznie za sprawą efektu cenowego. Sprzedaż żywności i sprzedaż w pozostałych niewyspecjalizowanych sklepach (to te dwie kategorie odpowiadały za negatywną niespodziankę miesiące wcześniej), zgodnie z oczekiwaniami, odbiła i można w tych przypadkach mówić o normalizacji dynamik (odpowiednio, 5,6 i 7,2% r/r). W sprzedaży dóbr trwałych można jeszcze odnotować spowolnienie sprzedaży odzieży i obuwnia (z 13,7 do 4,7% r/r), głównie za sprawą efektu bazowego i nieco mniej korzystnej dla zakupów aury. Dla porządku możemy dodać, że za sprawą wyższych cen paliw i kontynuacji łagodnego trendu wzrostowego w kategoriach bazowych (podobnie wygląda sprawa w przypadku cen dóbr konsumenckich mierzonych CPI/HICP) deflatory sprzedaży detalicznej przyspieszyły (por. wykres poniżej).

Dynamika cen sprzedaży detalicznej



W ostatnich miesiącach (por. pierwszy wykres) sprzedaż detaliczna spowolniła w stosunku do szczytów notowanych na przełomie roku. Zbiegło się to również w czasie z nieco słabszym odczytem konsumpcji w I kwartale. Czy należy to interpretować jako zły omen dla konsumpcji? Niekoniecznie. Utrzymujące się na bardzo wysokich poziomach nastroje konsumentów oraz wciąż wysoki wzrost dochodów z pracy stanowią podstawowy argument za wzrostem konsumpcji przekraczającym 4,5%, a w horyzoncie kolejnego roku 4%. Ciekawą i nierozpoznaną naszym zdaniem kwestią jest wpływ imigracji zarobkowej do Polski i jej „zakorzeniania się” w kraju na konsumpcję – można to postrzegać jako dodatkowy czynnik wspierający popyt konsumpcyjny i odpowiednik wzrostu nakładów pracy przy składaniu PKB od strony wydatkowej. W ujęciu dynamicznym może on jednak powoli wygasać. Wreszcie, w dalszym ciągu nie znajdujemy w danych o sprzedaży detalicznej mocnych argumentów za istnieniem mierzalnego efektu zakazu handlu w niedzielę.

EURUSD fundamentalnie

Notowania EURUSD wczoraj odbiły o ponad figurę w górę. Wprawdzie ruch zbiegł się z negatywnym zaskoczeniem danych o koniunkturze z okręgu filadelfijskiego, jednak większy udział mogły mieć czynniki techniczne (odbicie nastąpiło od ważnego minimum lokalnego – czytaj więcej obok). W ciągu dnia filtrowały się nowe informacje na temat wojny handlowej między Chinami a USA: reakcje członków administracji prezydenta Trumpa na wypowiedzi J. Powella czy plotki o braku spójności w Białym Domu na temat kolejnych celów odwetowych. Ruch w górę mógł zatem wynikać zarówno z dyskontowania negatywnych skutków cel dla gospodarki USA albo oczekiwaniami na ugodę w tej kwestii. Dzisiaj do gry wracają publikacje makro. Dobre odczyty w europejskich indeksach PMI (nawet zatrzymanie spadków) powinno rozwiać część obaw o wzrost gospodarczy w strefie euro, a przez to kontynuować ruch w górę na EURUSD.

EURUSD technicznie

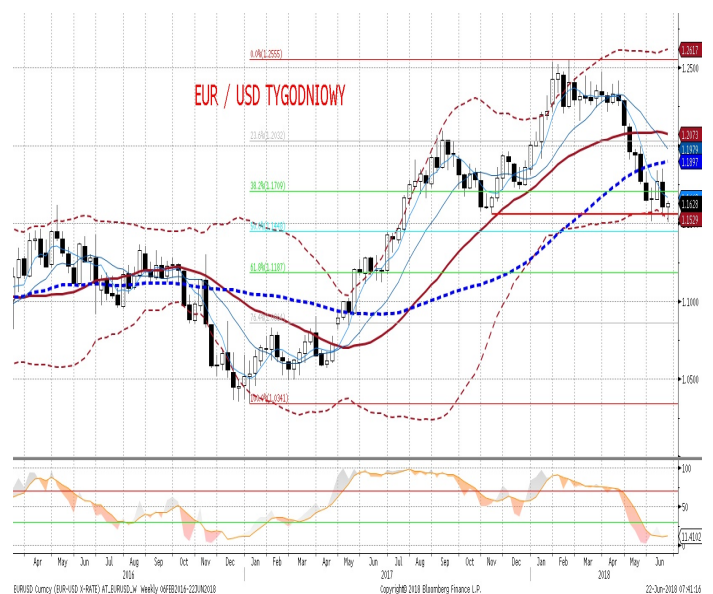
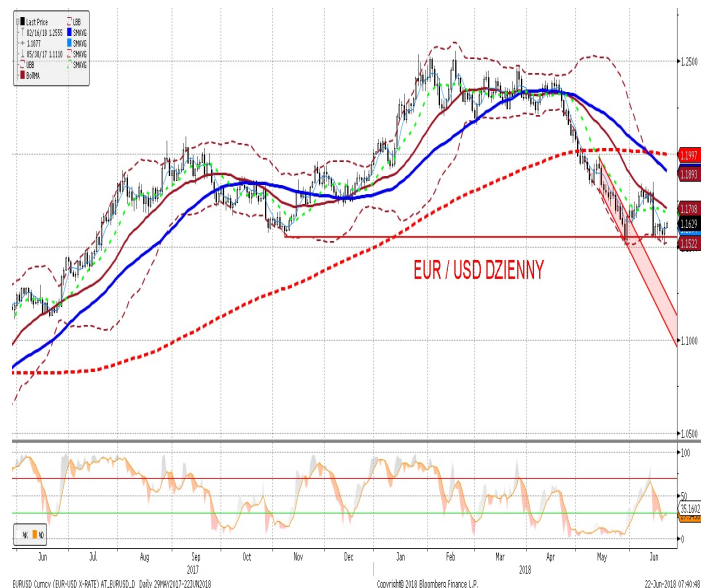
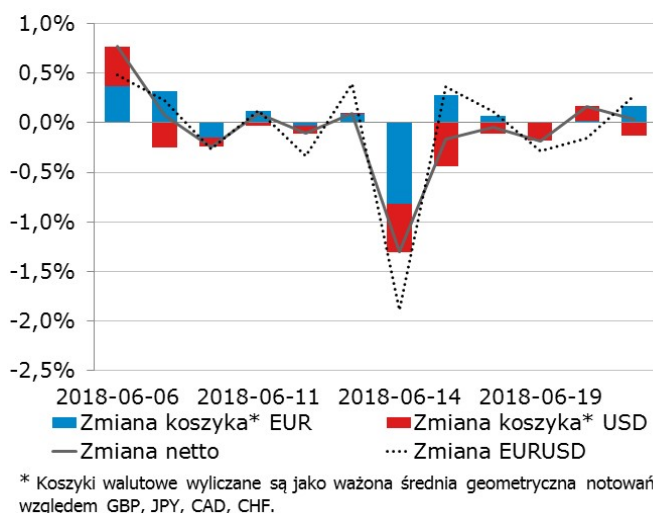
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1577 z S/L 1,1505 oraz T/P 1,1750.

Preferencja: Konsolidacja – range.

Kurs EURUSD wczoraj nieskutecznie próbował przebić ważne minimum lokalne w okolicy 1,1510 (nasza pozycja long uchowała się). Nieudany atak na to wsparcie spowodował odbicie o ponad figurę, przełamany został już pierwszy opór na wykresie 4h (MA30). Dalszy ruch w górę powinien być wspierany podwójną dywergencją na wykresie 4h, przestrzeń do wzrostu wynosi jeszcze 1-2 figury. W najbliższym czasie spodziewamy się ruchu w range 1,15-1,18. Silne momentum wzrostowe powinno wystarczyć do przełamania oporów przed górną granicą formacji. Pozostajemy long, dodajemy zlecenie T/P.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,2400
1,1187	1,2183
1,0341	1,1708/34

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

Kurs EURPLN wczoraj ponownie rósł, chwilowo została przebita granica 4,33. Na koniec sesji nastąpiło umocnienie polskiej waluty, która od dłuższego czasu znajduje się wyłącznie pod wpływem czynników globalne (wczoraj PLN poruszał się w tandemie z węgierskim forintem). Wydarzenia z kraju (publikacja sprzedaży detalicznej, wypowiedzi E. Łona z RPP) nie znalazły odzwierciedlenia w kursie, po dzisiejszych publikacjach (podaż pieniądza M3, koniunktura biznesowa GUS) takż nie będzie śladu na wykresach. Dzisiaj złoty będzie ponownie skazany na łaskę czynników globalnych. Rynki od tygodnia wyczekiwały na ważne publikacje makro i w końcu doczekały się. Dzisiejsze publikacje PMI w strefie euro mają sporą szansę poruszyć polską walutę w kierunku przeciwnym do reakcji na kursie EURUSD (czytaj na poprzedniej stronie). Inwestorzy mogą w takim przypadku chwilowo zapomnieć o relatywnie niskiej atrakcyjności złotego w koszyku walut EM (niskie stopy, łagodna polityka monetarna).

EURPLN technicznie

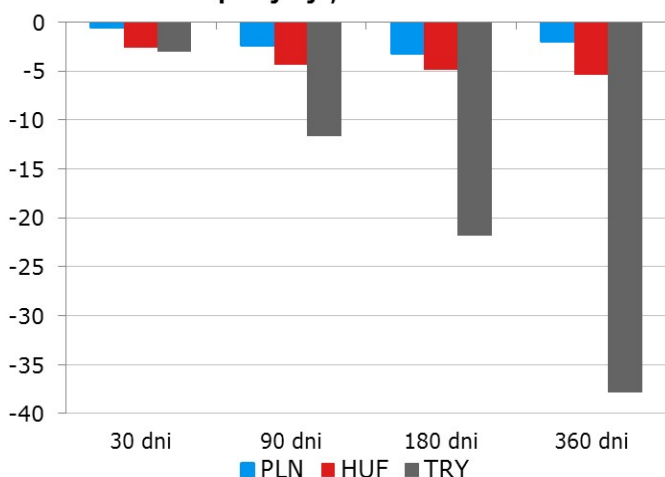
Pozycja: Zamykamy po 4,3245 małą pozycję long po 4,3084 (161 tickków zysku).

Preferencja: Range / korekta w trendzie wzrostowym.

Wczoraj kurs EURPLN kontynuował wzrosty, ustanowione zostało nowe minimum lokalne, jednak zabrakło pół figury abyśmy złapali zlecenie T/P. Lekka korekta w godzinach wieczornych utworzyła dywergencję na wykresie 4h, która powinna teraz spowodować notowania w dół. Widzimy aktualnie małą szansę na dojscie do 4,34. Dominujący może okazać się range (o górnej granicy 4,34/4,33), a wspomniana dywergencja sprzyja ruchowi w dół w ramach tej formacji. Zamykamy pozycję long w celu ochrony zysku. Trudno jest aktualnie oczarować położenie dolnej granicy wspomnianego range, dlatego wstrzymujemy się z zajęciem pozycji short.

Wsparcie	Opór
4,2929	4,5065
4,2565	4,4041
4,2030	4,3410

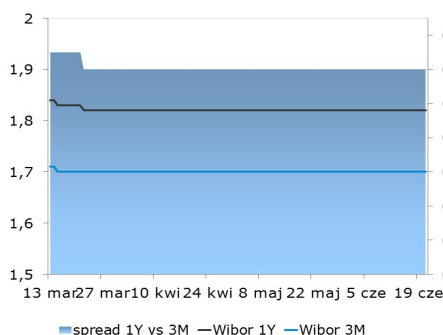
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



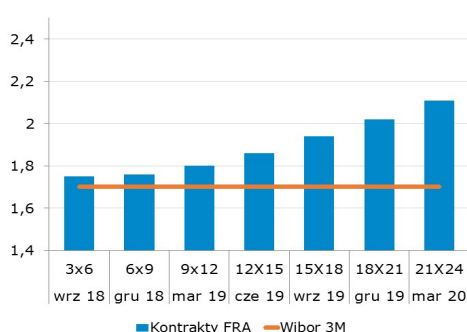
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.35	1.59	EUR/PLN	4.3323
2Y	1.89	1.93	1M	1.37	1.77	USD/PLN	3.7607
3Y	2.05	2.09	3M	1.75	1.95	CHF/PLN	3.7726
4Y	2.22	2.26					
5Y	2.37	2.41					
6Y	2.49	2.53					
7Y	2.60	2.64					
8Y	2.69	2.73					
9Y	2.78	2.82					
10Y	2.86	2.90					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1602
1x4	1.69	1.73	EUR/JPY	127.60
3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.3282
6x9	1.73	1.76	USD/PLN	3.7300
9x12	1.76	1.80	CHF/PLN	3.7607

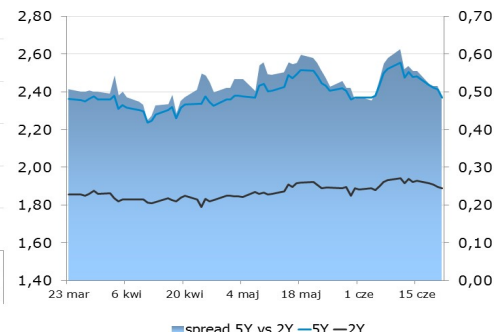
WIBOR 3M i 1Y



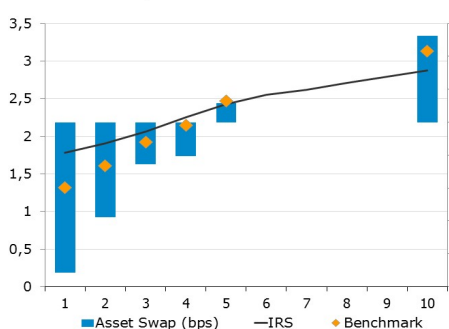
WIBOR 3M i stawki FRA



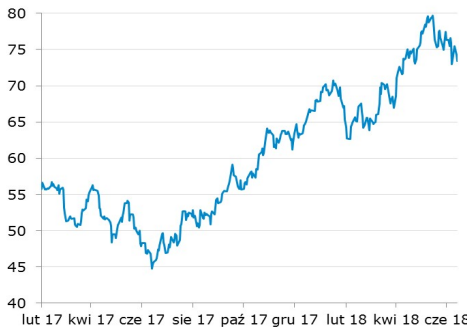
IRS 5Y i 2Y



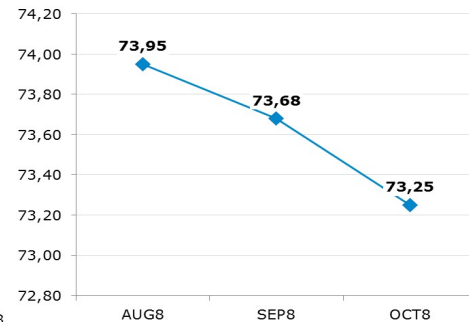
Asset swap i IRS



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. Kwantowania 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.