

25 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		
25.06.2018 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	maj	6.1	6.1	6.3	
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	cze		98.0	98.5	
10:00	GER	Indeks Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	cze		105.6	106.0	
16:00	USA	Sprzedaż d. na r. pierwotnym (tys.)	maj		667	662	
26.06.2018 WTOREK							
16:00	USA	Wsk. Kon. Konsumentkiej CB (pkt)	cze		128.0	128.0	
27.06.2018 ŚRODA							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	maj		3.80	3.9	
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	27.06		0.75	0.75	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	maj		-0.9	-1.6	
28.06.2018 CZWARTEK							
11:00	EUR	ESI (pkt.)	cze		112.0	112.5	
14:00	POL	Minutes RPP					
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>flash</i>			2.2	2.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	16.06		220	218	
14:30	USA	PKB r/r SAAR (%) <i>finalny</i>	Q1		2.2	2.2	
29.06.2018 PIĄTEK							
8:45	FRA	CPI r/r (%) <i>flash</i>	cze		2.1	2.0	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	cze		5.2	5.2	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>flash</i>	cze		2.0	1.9	
14:30	USA	Dochody g. dom. m/m (%)	maj		0.4	0.3	
14:30	USA	Wydatki g. dom. m/m (%)	maj		0.4	0.6	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	maj		2.2	2.0	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	cze		60.0	62.7	
16:00	USA	Wsk. Kon. U. Michigan (pkt.) <i>finalny</i>	cze		99.2	99.3	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W poniedziałek GUS opublikuje comiesięczny Biuletyn Statystyczny. Poza szczegółami wcześniejszych publikacji, zawiera on m.in. informację o stopie bezrobocia w maju. Wstępne szacunki MRPIPS wskazują na spadek stopy bezrobocia do 6,1% z 6,2% w kwietniu (zgodnie z konsensem, ale powyżej naszej oryginalnej prognozy, wynoszącej 6,0%). W czwartek zostaną opublikowane Minutes z ostatniego posiedzenia RPP, jednak nie powinny one zmienić postrzegania polityki pieniężnej w Polsce. Zarówno rynki, jak i członkowie Rady czekają na lipcowe projekcje NBP.

Gospodarka globalna: Ostatni tydzień czerwca zapowiada się na spokojny pod względem publikacji w Europie. Już dziś zobaczymy, czy niemieckie wskaźniki Ifo potwierdzą wzorzec występujący w pozostałych indeksach koniunktury (ZEW, PMI). W środę dane o podaży pieniądza w strefie euro opublikuje EBC, a decyzję na temat stóp procentowych podejmie Bank Czech. W czwartek warto zwrócić uwagę na finalny odczyt koniunktury konsumenckiej według KE, a także wskaźnik flash inflacji CPI w Niemczech – jak zwykle poprzedzony odczytami z poszczególnych krajów. W piątek kolejne dane z Niemiec (stopa bezrobocia) oraz wstępny odczyt CPI dla całej strefy euro. Za Oceanem będzie nie mniej ciekawie. Rozpoczynamy w poniedziałek ostatnią transzą danych z rynku nieruchomości za maj (rynek pierwotny). Jedyną publikacją wypełniającą wtorek jest koniunktura konsumencka według Conference Board w czerwcu. W czwartek poza cotygodniowym raportem o nowych bezrobotnych zostanie opublikowany trzeci odczyt PKB za pierwszy kwartał. Rynki będą trzymane w napięciu aż do końca tygodnia – w piątek po południu poznamy dane o dochodach i wydatkach gospodarstw domowych, inflacji PCE, regionalny Chicago PMI a także finalny wskaźnik koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

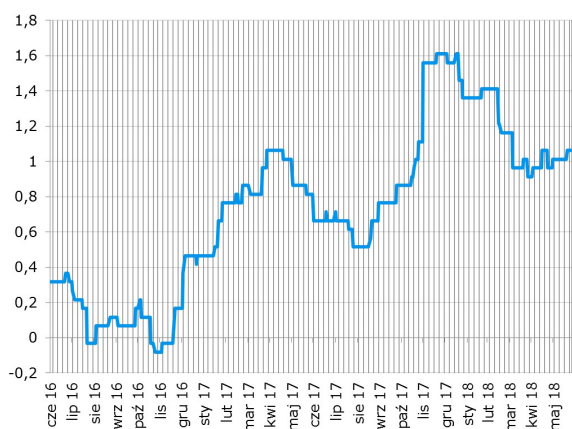
- GUS: Ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury w czerwcu 2018 r. spadł do 109,0 z 109,2 w maju.
- NBP: Podaż pieniądza (M3) w maju 2018 roku wzrosła o 6,6 proc. r/r do 1.346.708,1 mln zł.
- EUR: Indeks PMI composite wyniósł w czerwcu 54,8 pkt. wobec 54,1 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca – podano wstępne wyliczenia.
- USA: Indeks PMI composite wyniósł w czerwcu 56 pkt. wobec 56,6 pkt. w poprzednim miesiącu – podano we wstępnym wyliczeniu.

Decyzja RPP (11.07.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.331	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.893	-0.027
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.176	0.020
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

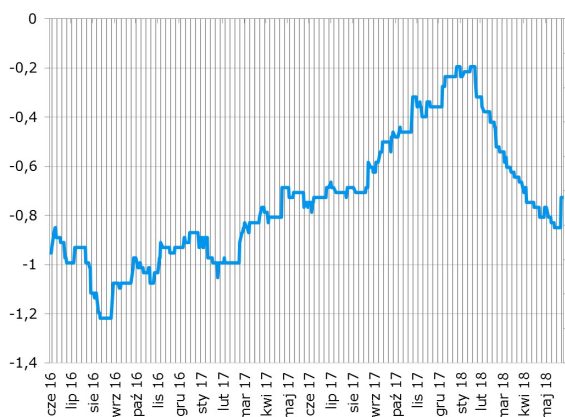
Indeks zaskoczeń dla Polski



Wyższa od prognoz dynamika produkcji przemysłowej przyniosła nieznaczny wzrost polskiego indeksu zaskoczeń, pozostałe publikacje minionego tygodnia nie zaskoczyły. W najbliższych dniach jedyną okazją do poruszenia krajowym indeksem zaskoczeń są finalne dane o bezrobociu (dziś).

STREFA EURO

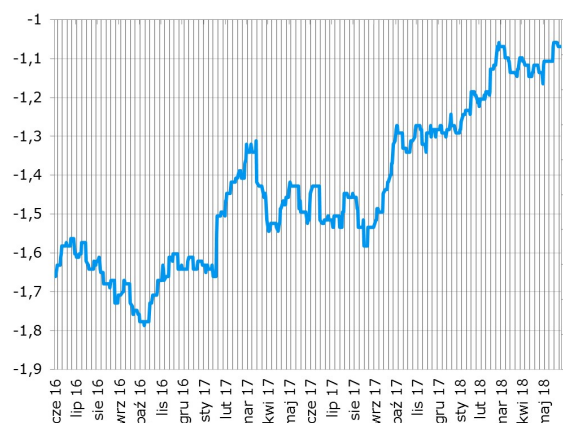
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Indeksy PMI dla usług przyniosły sporą pozytywną niespodziankę, wskutek czego europejski indeks zaskoczeń odbił się wyraźnie po wielu tygodniach spadków. W kolejnych dniach można spodziewać się na nim zmienności z uwagi na publikacje danych o inflacji w czerwcu oraz kolejnych wskaźników koniunktury (Ifo).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Minimalny spadek amerykańskiego indeksu zaskoczeń za sprawą słabszego odczytu koniunktury z okręgu Filadelfii. W kolejnych dniach szanse na ustanowienie nowych maksimów oferują m.in. dane o koniunkturze, PKB i cotygodniowy raport z rynku pracy.

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

Piątek przyniósł dalsze wzrosty EURUSD, tym razem napędzane pozytywną niespodzianką w indeksach koniunktury ze strefy euro (PMI). Dotyczy ona wprawdzie wyłącznie usług (bo przemysł w dalszym ciągu spowalnia), ale dość wyraźna reakcja rynku na nią powinna uświadamić, że oczekiwania dotyczące strefy euro były ustawione bardzo nisko. Dodatkowym czynnikiem podbijającym w krótkim okresie wyceny europejskich aktywów jest francusko-niemieckie porozumienie w sprawie pogłębienia integracji w strefie euro. Nowy tydzień rozpoczyna się od kolejnej salwy w wojnie handlowej USA-Chiny, tym razem w postaci możliwych restrykcji na inwestycje chińskie w USA (stąd nieco mocniejszy dolar i spadki rentowności obligacji), ale kalendarz publikacji bynajmniej nie jest pusty. Za kluczowe należy uznać dane o inflacji w czerwcu w strefie euro – kolejno od Hiszpanii, przez Niemcy i Francję, a serię zwińczy szacunek dla całej strefy euro w piątek.

EURUSD technicznie

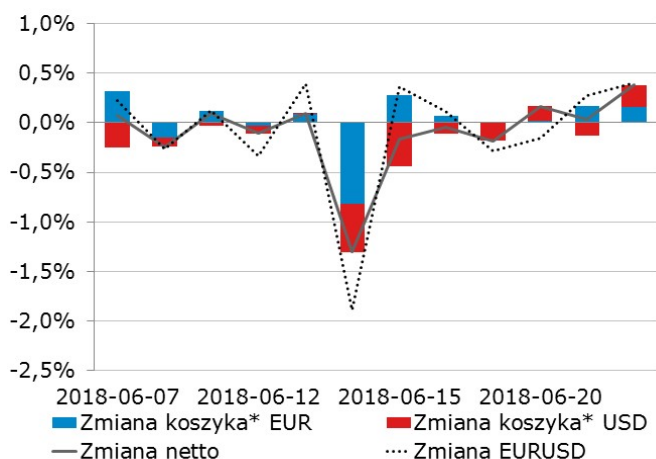
Pozycja: Pozycja long po 1,1577 i 1,1646 z S/L 1,1505 oraz T/P 1,1750.

Preferencja: Konsolidacja – range.

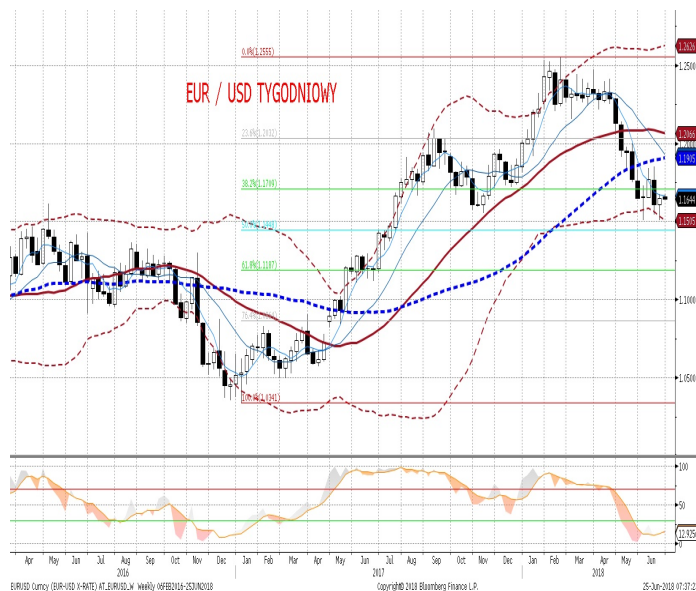
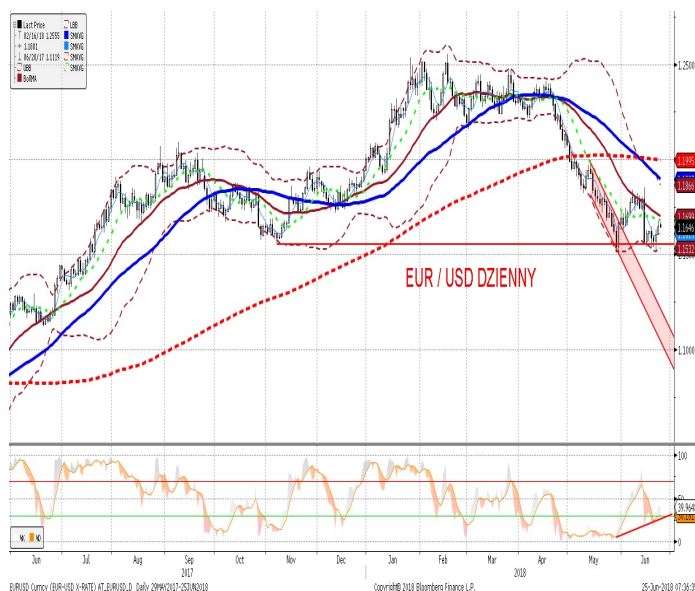
Kurs EURUSD dywerguje już na wszystkich wykresach (od 4H po tygodniowy) i wyznaczony stamtąd zakres wzrostowej korekty sięga przynajmniej 1,1850. Tam znajdują się lokalne maksima i pierwszy potencjalnie trudny test dla EURUSD. Nasza pozycja znajduje się już na plusie i wyczekujemy z niecierpliwością dalszych wzrostów. Z uwagi na sprzyjającą sytuację techniczną decydujemy się na podwojenie zakładu - dokładamy po 1,1646, reszta parametrów bez zmian.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Dzień rozpoczął się od dynamicznego umocnienia złotego, związanego zapewne z pozytywnymi niespodziankami w publikacjach indeksów koniunktury w strefie euro (odbicie w strefie euro jest pozytywne dla gospodarek z nią związanych, w tym dla Polski), ale nie było ono trwałe. Złoty dotknął poziomu 4,31 za EUR, po czym notowania wróciły w pobliże poziomów otwarcia. Nie trwałość tego impulsu można naszym zdaniem wiązać z największym obecnie źródłem braku relatywnej atrakcyjności polskiej waluty, tj. z niskimi stopami procentowymi. Trwałe umocnienie złotego może nastąpić albo w warunkach odblokowania RPP, albo jeżeli dojdzie do spadku stóp wolnych od ryzyka na świecie. W przeciwnym przypadku złoty pozostanie słaby. Rozpoczynający się tydzień bez istotnych publikacji makro, przedział 4,30-4,33 jest najbardziej prawdopodobnym krótkoterminowym scenariuszem dla złotego.

EURPLN technicznie

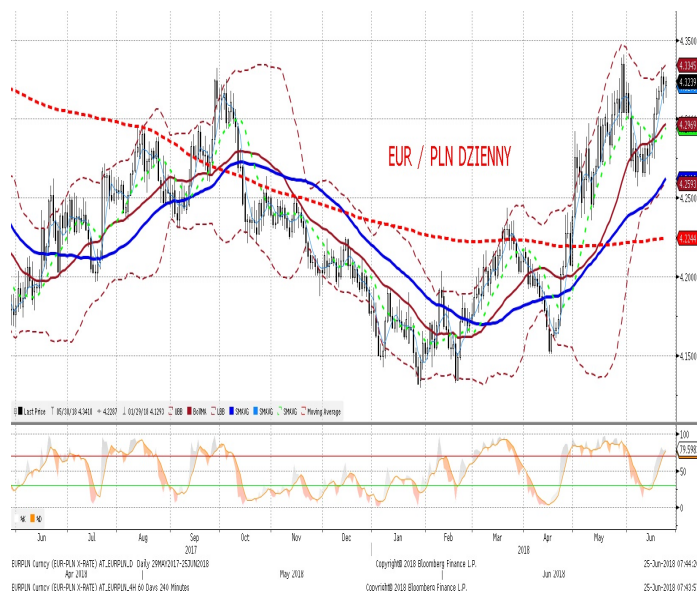
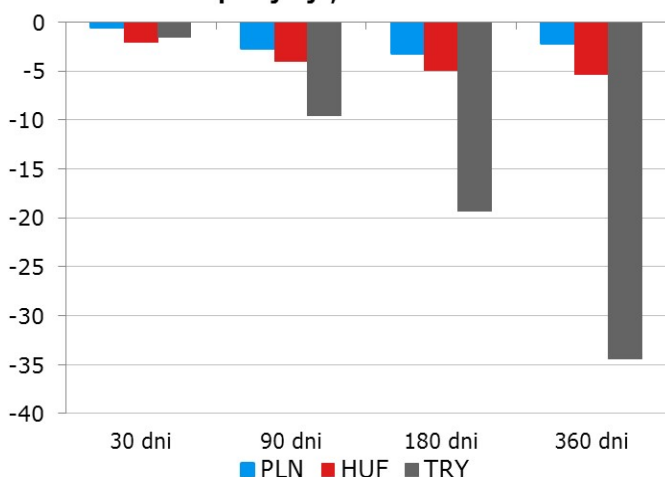
Pozycja: Brak

Preferencja: Range

EURPLN pozostaje w okolicy maksimum lokalnych z końca maja. Jakkolwiek trend wzrostowy (a w krótszej perspektywie zakres wahań 4,25-4,34) obowiązuje, perspektywy dalszego wzrostu notowań nie są oczywiste. Momentum na wykresie tygodniowym wyczerpało się i nie jest daleko do dywergencji, na wykresie dziennym ewentualne ustanowienie nowego lokalnego szczytu będzie się najprawdopodobniej wiązać z dywergencją, na 4H można mówić w pierwszej kolejności o konsolidacji. Z tych powodów nie widzimy aktualnie powodów do zajęcia pozycji w którąkolwiek stronę i będziemy czekać na wyklarowanie sytuacji.

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
1Y	1.77	1.81
2Y	1.90	1.94
3Y	2.06	2.10
4Y	2.22	2.26
5Y	2.38	2.42
6Y	2.50	2.54
7Y	2.61	2.65
8Y	2.70	2.74
9Y	2.78	2.82
10Y	2.86	2.90

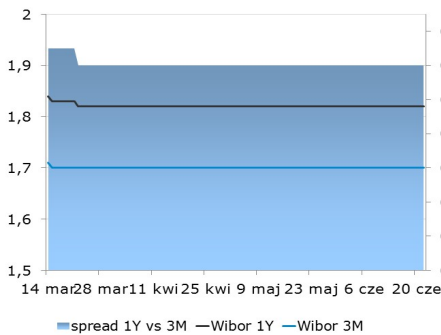
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.55
1M	1.37	1.77
3M	1.76	1.96

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3149
USD/PLN	3.6977
CHF/PLN	3.7367

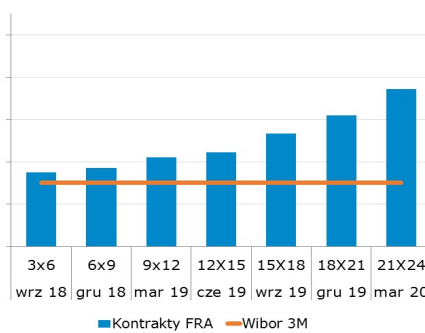
FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.69	1.73
3x6	1.71	1.75
6x9	1.73	1.77
9x12	1.78	1.82

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1657
EUR/JPY	128.28
EUR/PLN	4.3242
USD/PLN	3.7062
CHF/PLN	3.7589

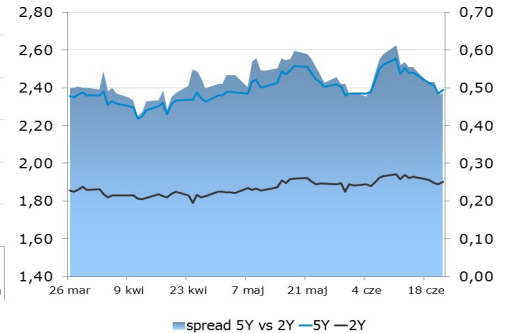
WIBOR 3M i 1Y



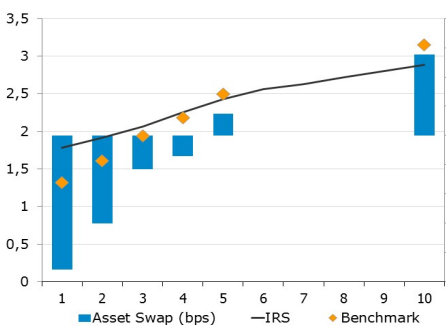
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



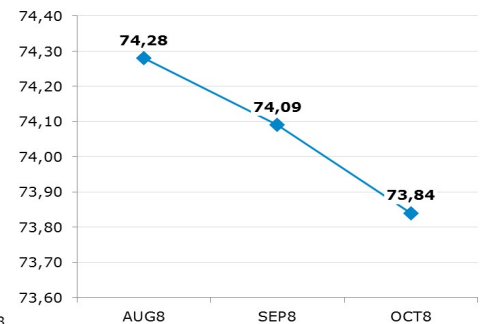
Asset swap i IRS



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.