

25 lipca 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		
23.07.2018 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	M3 r/r (%)	cze	7.7	7.3	6.6	7.3
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	cze		5.45	5.41 (r)	5.38
24.07.2018 WTOREK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		52.5	52.5	53.1
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		55.7	55.9	55.3
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		55.5	55.9	57.3
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		54.5	54.5	54.4
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		54.7	54.9	55.1
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		55.1	55.2	54.4
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	cze	5.9	5.9	6.1	5.9
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	lip		0.90	0.90	0.90
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		55.1	56.5	55.5
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		56.5	56.2	56.2
25.07.2018 ŚRODA							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	cze		4.0	4.0	
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	lip		98.3	98.6	
10:00	GER	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	lip		104.9	105.1	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	cze		670	689	
26.07.2018 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	lip		-0.40	-0.40	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	21.07		215	207	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	cze		2.7	-0.4	
27.07.2018 PIĄTEK							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%)	Q2		0.3	0.2	
14:30	USA	PKB kw/kw – pierwszy odczyt (%)	Q2		4.0	2.0	
16:00	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej <i>final</i> (pkt.)	lip		97.3	97.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie zobaczymy dziś dane o podaży pieniądza i akcji kredytowej w czerwcu oraz odczyt koniunktury w Niemczech przygotowany przez instytut Ifo. Ten ostatni powinien zaskoczyć in plus, podobnie jak publikowane wczoraj indeksy PMI (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz).

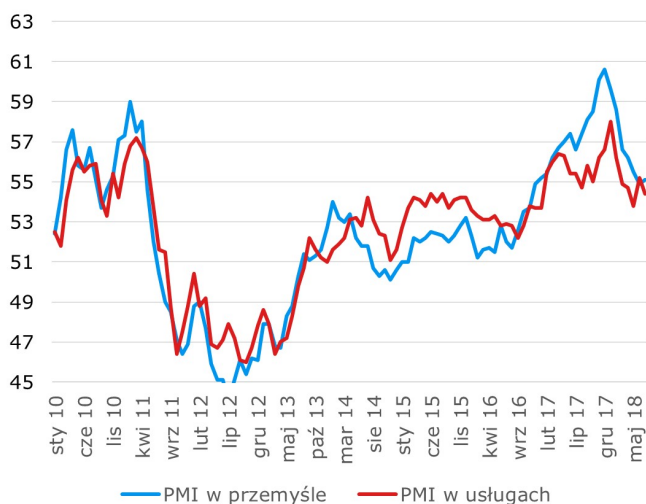
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Stopa bezrobocia w czerwcu 2018 r. wyniosła 5,9 proc. wobec 6,1 proc. w maju.
- EUR: Indeks PMI composite, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w lipcu 54,3 pkt. wobec 54,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca (wstępne wyliczenia).
- TUR: Bank Centralny Turcji (CTB) utrzymał benchmarkową, jednotygodniową stopę na poziomie 17,75 proc.

Decyzja RPP (05.09.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.405	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.949	-0.014
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.220	-0.004
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Kontynuacja stabilizacji koniunktury w strefie euro

Jeśli lipcowe dane miały przynieść przełom (tj. odbicie koniunktury) w strefie euro, to należy ocenić je jako połowiczny sukces. Wskaźnik PMI dla całej gospodarki spadł w lipcu z 54,9 do 54,3 – zmiana ta jednak ukrywa rozbieżne losy usług (spadek indeksu z 55,2 do 54,4) i przemysłu (wzrost z 54,9 do 55,1). W układzie geograficznym uwagę zwraca przede wszystkim solidna poprawa koniunktury w niemieckim i francuskim przemyśle oraz znaczące pogorszenie sytuacji na peryferiach strefy euro – tam zanotowano nowe minima.



Przegląd subindeksów PMI wskazuje na dalszą słabość zewnętrznego popytu (subindeks jest na najniższym poziomie od sierpnia 2016 r.), której w świetle lipcowych raportów uniknęli tylko niemieccy producenci. Ponadto, znaczący spadek dynamiki nowych zamówień obserwowany w tym roku przyczynił się tylko do częściowego uwolnienia mocy produkcyjnych – zaległości produkcyjne przyrastają obecnie w umiarkowanym (najniższym od września 2016 r.) poziomie. Czasy dostaw pozostają wydłużone, a na opóźnienia w dostawach nakładają się egzogeniczne wzrosty cen surowców i materiałów – w konsekwencji, deklarowane wzrosty kosztów produkcji i cen wyrobów i usług gotowych są relatywnie wysokie. Sentyment europejskich przedsiębiorstw jest wyraźnie naruszony przez pogorszenie oczekiwań dotyczących przyszłego popytu i możliwości jego zaspokajania. Przez raporty towarzyszące indeksom przewijają się również wzmianki na temat wojen handlowych i cel jako źródeł niepewności i zagrożeń dla popytu zewnętrznego.

Po danych lipcowych tempo wzrostu europejskich gospodarek można określić jako umiarkowane (zbliżone do 0,4% kw/kw), ale miarowe i prawdopodobnie niezagrażone przez czynniki wewnętrzne. Na wzroście gospodarczym w strefie euro waży w dalszym ciągu pogorszenie popytu zewnętrznego i niepewność związana z zaburzeniami handlu międzynarodowego. O ile ten drugi problem nie zniknie prawdopodobnie z nagłówków serwisów informacyjnych i umysłów przedsiębiorców, o tyle szykowany w Chinach pakiet stymulacyjny może znacząco załagodzić ten pierwszy. Z punktu widzenia EBC sytuacja pozostaje dość komfortowa, pozwala bowiem na łagodną i stopniową normalizację polityki pieniężnej.

EURUSD fundamentalnie

Risk on na rynkach (w dużej mierze efekt zapowiedzi stymulacji chińskiej gospodarki) i nieco lepsze (zwłaszcza w przemyśle) dane o koniunkturze ze strefy euro wsparły wspólną walutę. Zmienność na EURUSD nie była znacząca, ale należy umieścić ją w kontekście zbliżającego się posiedzenia EBC oraz bliskości górnego ograniczenia obowiązującego od wielu tygodni zakresu wahań. Być może też skala pozytywnej niespodzianki nie była dostatecznie przekonująca, aby przynieść przełom w notowaniach EURUSD. Dzisiaj kalendarz jest praktycznie pusty (po PMI Ifo już raczej nie wpłynie na rynek), dlatego można spodziewać się stabilizacji notowań lub, w najlepszym razie, pozycjonowania rynków przed jutrzejszym posiedzeniem EBC.

EURUSD technicznie

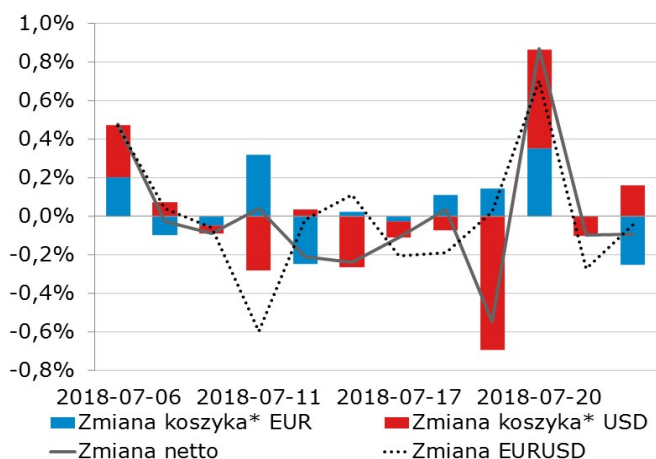
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range (1,15-1,18).

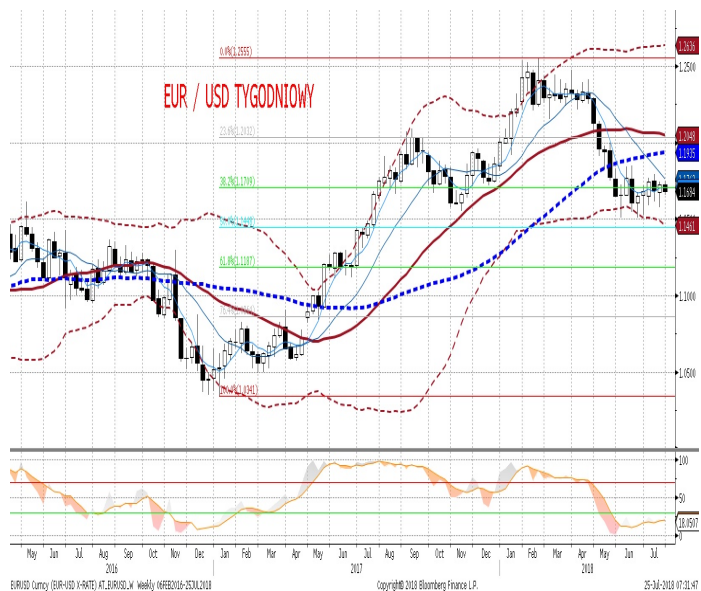
Bez zmian. Wczorajsze próby wybitcia z konsolidacji okazały się nieudane. Kurs utknął zaraz w środku range 1,15-1,18 – ponad splotem średnich na wykresie 4h, a na wykresie dziennym między MA30 i MA55. Ostatnie odchylenia w górę i w dół są zbyt małe, żeby grać tę formację. Wciąż czekamy aż notowania dojdą do dolnej lub górnej granicy range. Wtedy zdecydujemy, czy gramy na wyłamanie z range, czy obronę granic tej formacji. Na razie pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,2183
1,1187	1,1851
1,0341	1,1791

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wzrost apetytu na ryzyko, który można wiązać zarówno z nieco lepszymi od oczekiwań danymi z europejskiego przemysłu, jak i z zapowiedziami stymulacji gospodarki chińskiej przez tamtejszy rząd, wsparł aktywa na rynkach wschodzących, w tym i polskiego złotego. Perypetie Turcji (brak podwyżki stóp proc. pomimo oczekiwań dużego ruchu) nie popsuli dobrych nastrojów inwestorom i oprócz polskiego złotego zyskiwały też krajowe obligacje i warszawska giełda. Powrót kapitału ostatecznie sprawdził złotego do poziomu ok. 4,30 za euro. Kontynuacja fazy risk on na rynkach wiąże się jednak z pewnym problemem dla złotego – wzrost stóp wolnych od ryzyka zmniejszał będzie bowiem dysparytety stóp procentowych i zwiększał presję na osłabienie złotego. Dlatego też obserwowana wczoraj aprecjacja ma naszym zdaniem krótkie nogi i łatwo może się odwrócić.

EURPLN technicznie

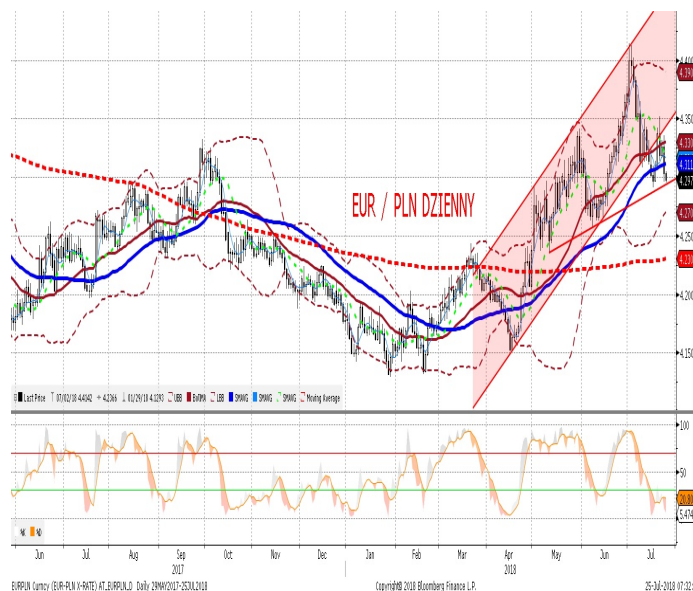
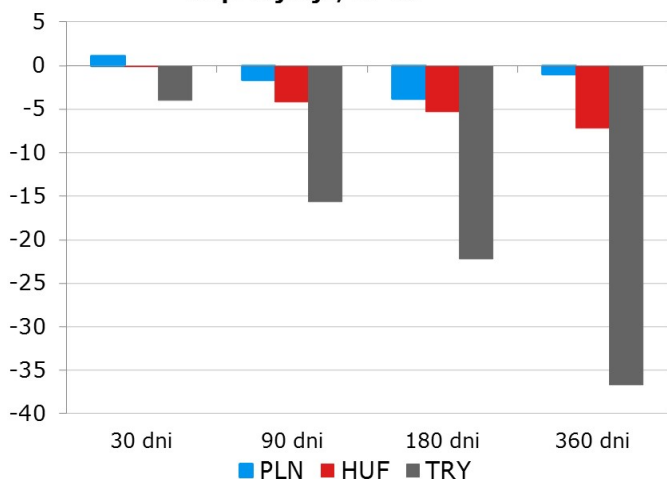
Pozycja: Otwieramy pozycję long po 4,2977 ze zleceniem S/L po 4,2850.

Preferencja: Range / trend wzrostowy.

Kurs EURPLN przebił wczoraj bardzo szybko pas wsparcia w okolicy 4,32 (długie średnie oraz Fibo 61,8%), padła także MA55 na wykresie dziennym. Ruch w dół zatrzymał się na ważnym wsparciu 4,29 – poziom ten tworzą minimum lokalne z zeszłego tygodnia oraz linia trendu wzrostowego na wykresie dziennym. Spodziewamy się odbicia od tego poziomu oraz ruchu w górę, patrząc w ostatnim ujęciu w ramach range, a w szerszej perspektywie w trendzie wzrostowym. Otwieramy dużą pozycję long, na razie bez zlecenia T/P.

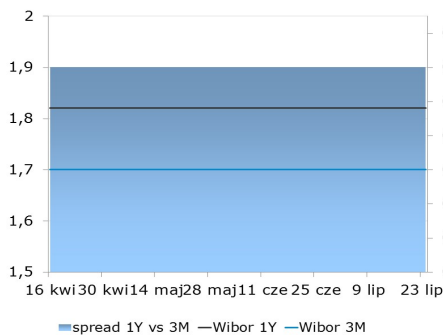
Wsparcie	Opór
4,2909	4,5065
4,2284	4,4142
4,2030	4,3570

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

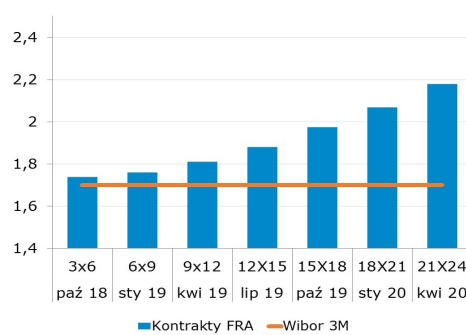


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.73	1.77	ON	0.85	1.05	EUR/PLN	4.3256
2Y	1.92	1.96	1M	1.58	1.78	USD/PLN	3.7020
3Y	2.11	2.15	3M	1.66	1.86	CHF/PLN	3.7230
4Y	2.29	2.33					
5Y	2.45	2.49	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.57	2.61	1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1684
7Y	2.67	2.71	1x4	1.68	1.74	EUR/JPY	129.93
8Y	2.75	2.79	3x6	1.70	1.74	EUR/PLN	4.3013
9Y	2.84	2.88	6x9	1.72	1.76	USD/PLN	3.6825
10Y	2.91	2.95	9x12	1.77	1.81	CHF/PLN	3.7058

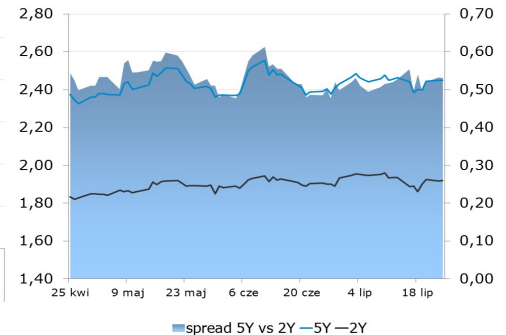
WIBOR 3M i 1Y



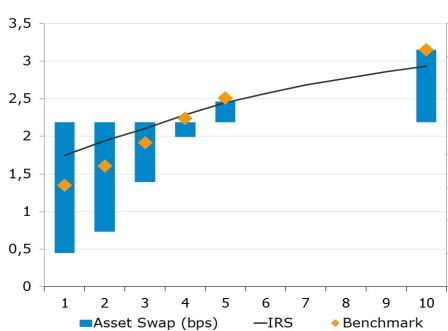
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



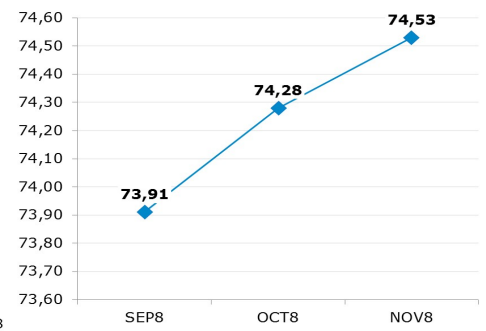
Asset swap i IRS



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.