

27 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 | 4.4 |
| 10:00 | GER | Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.) | lip | | 98.3 | 98.5 (r) | 98.2 |
| 10:00 | GER | Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.) | lip | | 104.9 | 105.2 (r) | 105.3 |
| 16:00 | USA | Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.) | cze | | 670 | 666 (r) | 631 |
| 26.07.2018 CZWARTEK | | | | | | | |
| 13:45 | EUR | Decyzja EBC (%) | lip | | -0.40 | -0.40 | -0.40 |
| 14:30 | USA | Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.) | 21.07 | | 215 | 208 (r) | 217 |
| 14:30 | USA | Zamówienia na dobra trwałe m/m (%) | cze | | 3.0 | -0.3 (r) | 1.0 |
| 27.07.2018 PIĄTEK | | | | | | | |
| 7:30 | FRA | PKB kw/kw (%) | Q2 | | 0.3 | 0.2 | 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: Wzrost PKB w II kwartale w USA sięgnął najprawdopodobniej 4% kw/kw (a niektóre prognozy sugerują nawet wyższe wartości), co wynika z wysokiego wkładu konsumpcji prywatnej i inwestycji oraz dodatniej kontrybucji eksportu netto. Ponadto, zmiana zapasów miała w świetle najnowszych (wczorajszych) danych neutralny wpływ na wzrost w II kwartale.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GER: Indeks nastrojów niemieckich konsumentów GfK na sierpień wyniósł 10,6 pkt. wobec 10,7 pkt. miesiąc wcześniej - podała niemiecka grupa badań rynkowych GfK. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 10,7 pkt.
- EUR: Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe oraz pozostałe parametry polityki monetarnej - wynika z komunikatu po posiedzeniu banku. Bank utrzymał również dotychczasowy forward guidance dla stóp procentowych, QE oraz polityki reinwestycji.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w USA w czerwcu wzrosły o 1,0 proc. m/m - poinformował Departament Handlu USA we wstępnym wyliczeniu.

| Decyzja RPP (05.09.2018) | Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc. | Obligacje | Otwarcie (%) | Zmiana (pp.) |
|--------------------------|--|-----------------------------|--------------|--------------|
| podwyżka 25 bps | 0% | GERGB 10Y | 0.420 | 0.003 |
| stopy bez zmian | 100% | USAGB 10Y | 2.976 | 0.002 |
| obniżka 25 bps | 0% | POLGB 10Y | 3.138 | -0.019 |
| PROGNOZA mBanku | bez zmian | Dotyczy benchmarków Reuters | | |



Polityka pieniężna EBC na razie na autopilocie

Na lipcowym posiedzeniu EBC nic nie zmieniło się w instrumentarium banku: stopy procentowe bez zmian, plan zakończenia zakupów netto aktywów w tym roku w dalszym ciągu będzie realizowany, zapowiedź utrzymania stóp procentowych bez zmian do lata przyszłego roku dalej obowiązuje. Gdyby nie drobne, marginalnie jastrzębie zmiany w komunikacie – wzrost gospodarczy się ustabilizował, a niepewność co do przyszłej inflacji spadła – retoryka EBC byłaby wierną kopią tego, co prezes Draghi prezentował na czerwcowym posiedzeniu. Europejski Bank Centralny pozostaje optymistyczny i znajduje w danych potwierdzenie dla obranej ścieżki powolnej normalizacji polityki pieniężnej – wczoraj wspomniano chociażby o sygnałach mocniejszego wzrostu płac w strefie euro. Bez wyraźnej i jednoznacznej w interpretacji zmiany danych makroekonomicznych EBC pozostanie naszym zdaniem na autopilocie, a kolejne posiedzenia (za wyjątkiem tych z projekcjami) nie wniosą zbyt dużo do zbioru informacyjnego. Po posiedzeniu osłabiło się euro i nieznacznie spadły rentowności obligacji – gołębia reakcja rynków wynika najpewniej z tego, że część jego uczestników spodziewała się bardziej aktywnego zarządzania oczekiwaniami dotyczącymi stóp procentowych, w duchu wcześniejszych przecieków dotyczących znaczenia słowa „do” w „do lata przyszłego roku”. Zamiast tego, prezes Draghi wydawał się zupełnie zadowolony z obecnych wycen przyszłej ścieżki stóp procentowych i należy to interpretować jako miernik obecnych zamierzeń EBC.

EURUSD fundamentalnie

W trakcie posiedzenia EBC EURUSD zaczął spadać i ostatecznie wyładował prawie 1 cent poniżej wczorajszych szczytów. Nie jesteśmy oczywiście w stanie w pełni rozdzielić reakcji na słowa Draghiego i na nieco lepsze od oczekiwań dane z gospodarki amerykańskiej (zamówienia na dobra trwałe, szczególnie komponent dobrze korelujący się ze wzrostem inwestycji), ale nasz model wskazuje na większą rolę osłabienia euro. Wynikało ono najpewniej z faktu, że część uczestników rynku oczekiwała od Draghiego aktywnego zarządzania oczekiwaniami dotyczącymi przyszłej ścieżki stóp procentowych. W świetle ostatnich przecieków wycena pierwszej podwyżki stóp w strefie euro w końcówce 2019 r. miała być zbyt późna. Tymczasem, komfortowe podejście Draghiego do tego tematu przyniosło realizację zysków i wyprzedzą wspólną walutę. Dziś na pierwszy plan wysuwają się dane o PKB z USA. Odczyt ten może przekroczyć nawet 4% kw/kw (SAAR).

EURUSD technicznie

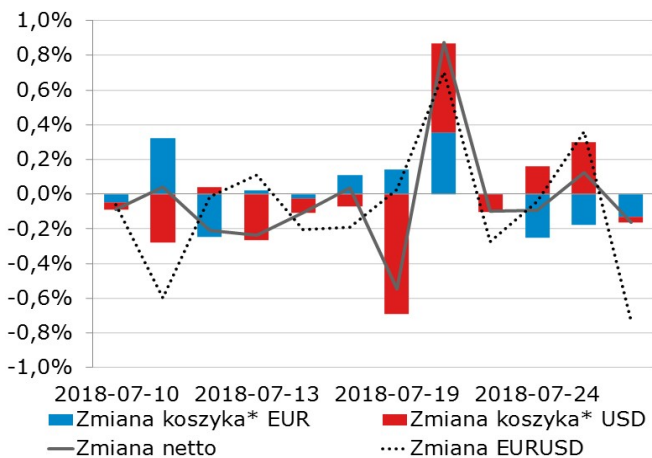
Pozycja: Brak, S/L @1,1680 z małej pozycji short @1,1735 (55 ticki straty).

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

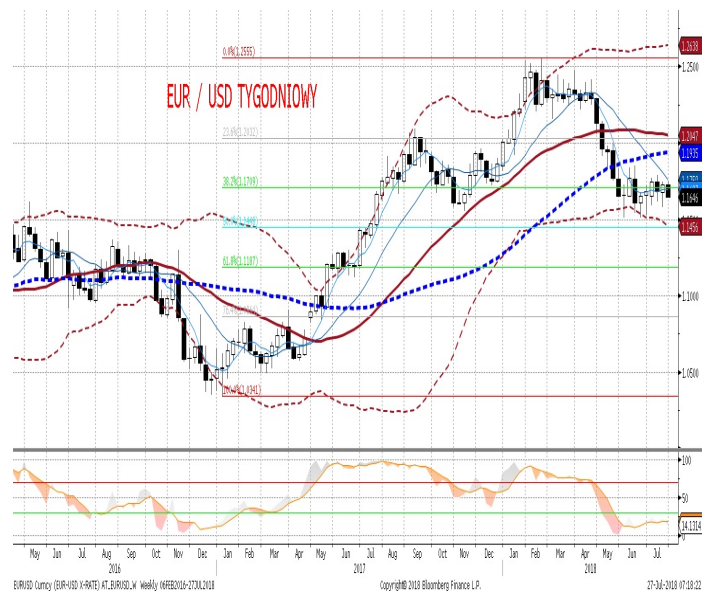
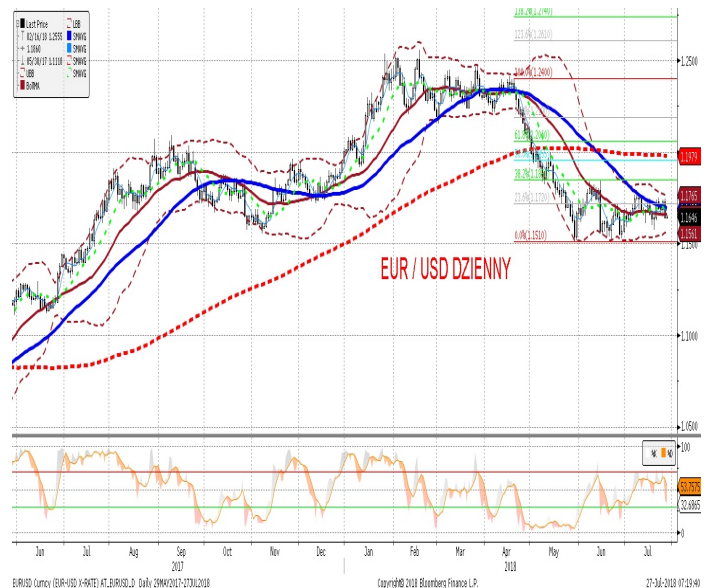
Nasz scenariusz nie zrealizował się. Jeszcze w godzinach porannych EURUSD wytracił momentum wzrostowe, a potem skorygował się do środka kanału (kanałów) i poniżej MA55 na dziennym. W takich warunkach strzał stochastyczny nie miał szans na realizację. Wygląda na to, że lepszą reprezentacją obecnych działań EURUSD jest czerwony kanał spadkowy (wszystko jeszcze jednak w ramach range). Czekamy na kolejne sygnały bez pozycji.

| 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

EURPLN porusza się w ślad za EURUSD, ale z małą „beta” – wczoraj kurs spadł o niecałe 2 gr. Zachowanie złotego w ostatnich dniach wskazuje na to, że siła ciążenia znacząco wzrosła i razem z nią - prawdopodobieństwo głębszego spadku kursu poniżej 4,30 za euro. Do tego potrzebny jest wzrost apetytu na ryzyko, napływy na warszawską giełdę lub utrzymanie dysparytetów stóp procentowych w ryzach. Jakkolwiek pozostajemy sceptyczni co do średnioterminowych perspektyw umocnienia złotego, to w krótkim okresie otwiera się przestrzeń do umiarkowanej aprecjacji. Z tego względu z punktu widzenia krajowych aktywów najlepszym odczytem PKB w USA dziś były ten konsensusowy.

EURPLN technicznie

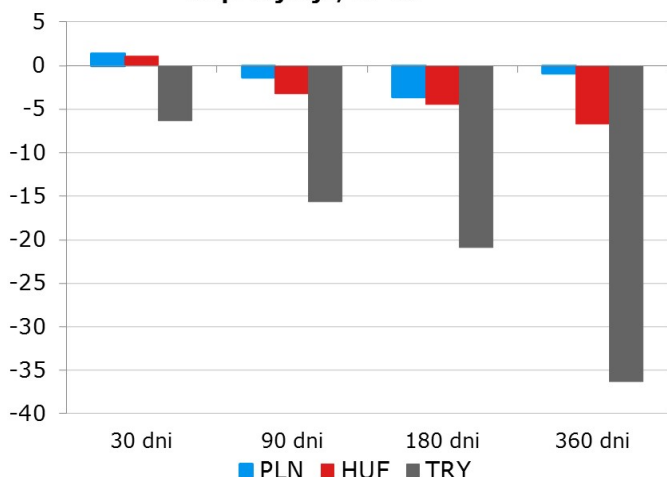
Pozycja: S/L. 127 ticków straty na dużej pozycji long. Nowa, mała pozycja long @4,2936, S/L 4,2800.

Preferencja: Range / trend wzrostowy.

Wczoraj notowania wybiły się w dół i złapaliśmy zlecenie S/L. Z dzisiejszej perspektywy wygląda ono niefortunnie, bo notowania są już ponownie wyżej, a wykres 4h dywerguje (ciemny stochastik, bez uśrednienia). Po raz kolejny próbujemy szczęścia z pozycją long. Istnieje szansa na dojście co najmniej do 4,31. Wtedy jednak notowania na 1d też zdywergują i do gry na wzrosty EURPLN przyłączy się większa grupa graczy kontrariańskich.

| 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 |
|-----|------|------|
| 1Y | 1.73 | 1.77 |
| 2Y | 1.92 | 1.96 |
| 3Y | 2.11 | 2.15 |
| 4Y | 2.28 | 2.32 |
| 5Y | 2.43 | 2.47 |
| 6Y | 2.55 | 2.59 |
| 7Y | 2.65 | 2.69 |
| 8Y | 2.74 | 2.78 |
| 9Y | 2.82 | 2.86 |
| 10Y | 2.90 | 2.94 |

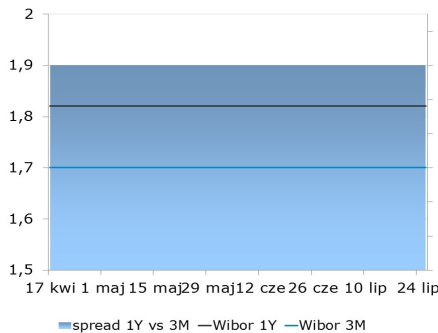
| depo | BID | ASK |
|------|------|------|
| ON | 1.25 | 1.55 |
| 1M | 1.46 | 1.66 |
| 3M | 1.64 | 1.84 |

| FRA | BID | ASK |
|------|------|------|
| 1x2 | 1.64 | 1.69 |
| 1x4 | 1.69 | 1.73 |
| 3x6 | 1.71 | 1.75 |
| 6x9 | 1.73 | 1.77 |
| 9x12 | 1.77 | 1.81 |

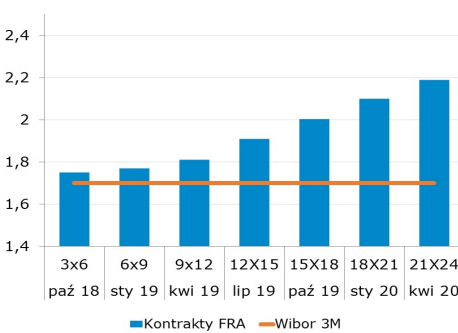
| Fixing NBP | |
|------------|--------|
| EUR/PLN | 4.2927 |
| USD/PLN | 3.6649 |
| CHF/PLN | 3.6909 |

| Poziomy otwarcia | |
|------------------|--------|
| EUR/USD | 1.1641 |
| EUR/JPY | 129.48 |
| EUR/PLN | 4.2873 |
| USD/PLN | 3.6839 |
| CHF/PLN | 3.7039 |

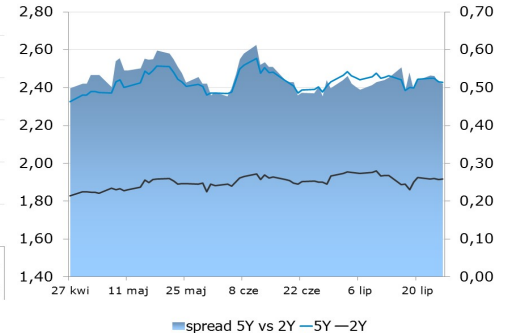
WIBOR 3M i 1Y



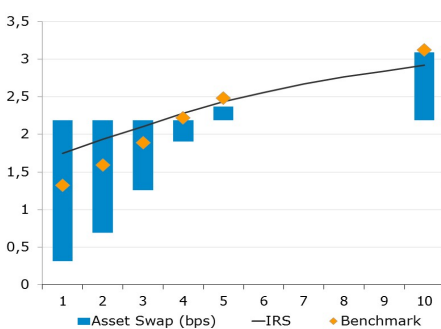
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



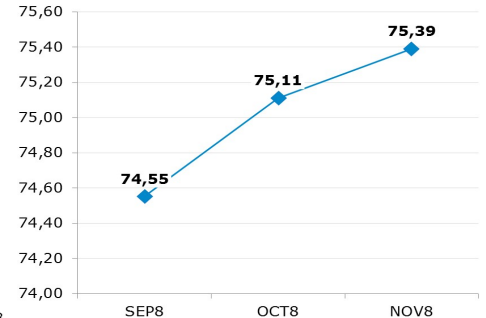
Asset swap i IRS



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.