

28 czerwca 2018

## Raport Dzienny

### Autorzy:

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

Nasze wszystkie publikacje  
dostępne są na stronie  
internetowej pod adresem:  
[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>25.06.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	maj	6.1	6.1	6.3	6.1
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	cze		98.0	98.6 (r)	98.6
10:00	GER	Indeks Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	cze		105.6	106.1 (r)	105.1
16:00	USA	Sprzedaż d. na r. pierwotnym (tys.)	maj		667	646 (r)	689
<b>26.06.2018 WTOREK</b>							
16:00	USA	Wsk. Kon. Konsumentkiej CB (pkt)	cze		128.0	128.0	126.4
<b>27.06.2018 ŚRODA</b>							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	maj		3.8	3.8 (r)	4.0
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	27.06		0.75	0.75	1.00
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	maj		-0.9	-1.0 (r)	-0.6
<b>28.06.2018 CZWARTEK</b>							
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	
<b>29.06.2018 PIĄTEK</b>							
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	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Protokół z posiedzenia RPP w czerwcu nie powinien wnieść nic nowego do stanu wiedzy uczestników rynku.

**Gospodarka globalna:** Dzień upłynie pod znakiem publikacji danych o inflacji za czerwiec w Hiszpanii i w Niemczech (dane zostaną upublicznione popołudniu, ale od rana będą publikowane odczyty z wybranych landów), które powinny pokazać stabilizację inflacji na relatywnie wysokim poziomie. W Stanach Zjednoczonych, oprócz cotygodniowego raportu z rynku pracy, dziś zostanie opublikowany trzeci odczyt PKB za I kwartał. Będzie on mieć charakter w dużej mierze historyczny i nie zmieni obrazu gospodarki USA w I kwartale.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- ZBP oraz Kantar TNS: Wskaźnik koniunktury bankowej Pengab wzrósł w czerwcu w stosunku do majowego pomiaru o 5 pkt. do 30,7 pkt.
- CZE: Narodowy Bank Czeski (CNB) podniósł główną stopę procentową, dwutygodniową stopę repo, na poziom 1 proc., z 0,75 proc.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w maju spadły o 0,6 proc. mdm (wstępne wyliczenia).

Decyzja RPP (11.07.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.336	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.833	0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.210	-0.025
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD obniżył się wczoraj w okolice 1,1550 mimo słabszych danych z amerykańskiej gospodarki. Nasz model wskazuje, że jest to przede wszystkim zasługa mocniejszego dolara przy marginalnym umocnieniu euro. Wygląda na to, że USD nadal pozytywnie reaguje na perspektywę wojen handlowych (głównie gra tu obecnie kanał awersji do ryzyka), bo raczej trudno przypisać umocnienie dolara wypowiedziom Rosengrena (2 dalsze podwyżki stóp w tym roku; rynek wciąż wycenia 1-2). Naszym zdaniem reakcja dolara jest tylko krótkoterminowo poprawna. Wyższe cła przy gospodarce operujące w pobliżu (lub ponad) produktem potencjalnym będą skutkowały wyższymi cenami produktów i czynników produkcji, na które Fed reagował będzie zacieśnieniem. To z kolei ziszcí scenariusz spowolnienia (i prawdopodobnie korekty na aktywach – polityka fiskalna i bez spowolnienia jest bardzo ekspansywna). A to oznaczać już powinno słabszego dolara. Rynek może także bagatelizować reakcję Chin. Dziś w kalendarzu przede wszystkim wstępne odczyty inflacji w Niemczech. Niespodzianki w górę mogą spowodować dość żywiołową reakcję EUR, gdyż w obecnej chwili ta para walutowa wycenia bardzo łagodną ścieżkę zacieśnienia monetarnego.

## EURUSD technicznie

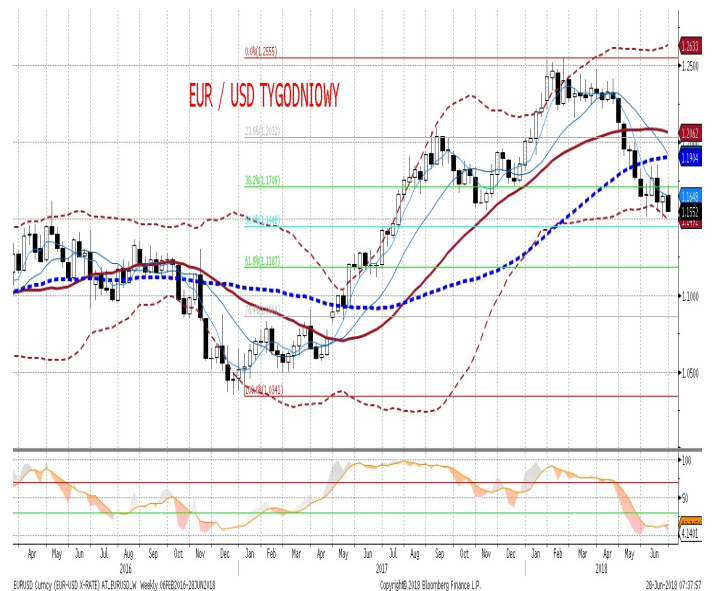
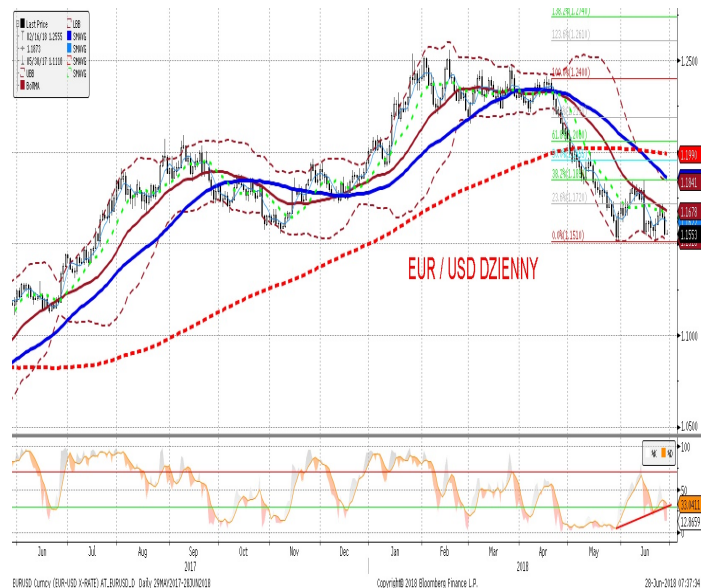
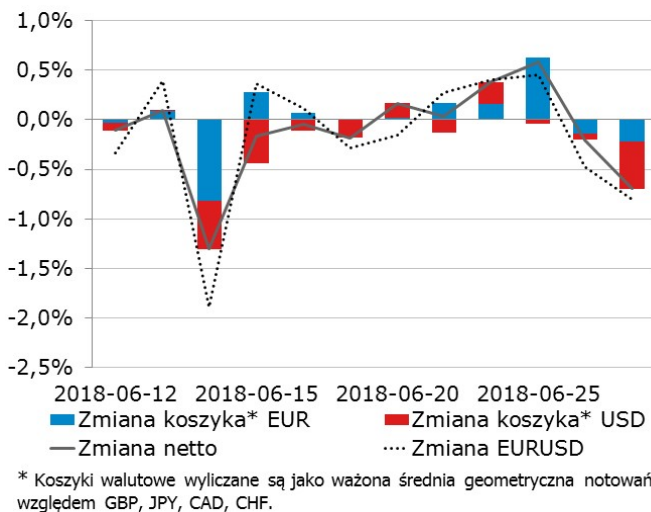
**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 1,1577 na małej pozycji long po 1,1577, pozostała część pozycji, zajęta po 1,1646, zamykamy po 1,1554 (0 i 92 ticki straty).

**Preferencja:** Range.

Notowania EURUSD wczoraj bardzo silnie spadły, kurs zbliżył się do ważnego minimum 1,1510. Wygasły dywergencje na wykresach dziennym i 4h, przez co nie widzimy już sygnałów wspierających wzrost w najbliższym czasie. Aktualnie spodziewamy się ataku na wspomniane minimum lokalne. W przypadku jego uchwycenia, kurs będzie poruszał się w range (nie mamy jednak pewności, gdzie znajdzie się górna granica tej formacji). Na razie nie zamierzamy zakładać się o wspomniany scenariusz. Pozostajemy poza rynkiem i czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,2183
1,1187	1,1851
1,0341	1,1720

### Dekompozycja zmian EUR/USD



## EURPLN fundamentalnie

Presja na osłabienie złotego nie ustępuje – wczoraj wszystko wydarzyło się w sesji amerykańskiej, kiedy to złoty osłabił się do euro o prawie 3 grosze, a (ze względu na umocnienie dolara w stosunku do euro) w odniesieniu do dolara o przeszło 6 groszy. Popołudniowy ruch na złotym to element większej układanki: wzrostu awersji do ryzyka, wyższych cen ropy naftowej (nowe lokalne maksimum), wyprzedzaży aktywów EM i płaszczenia krzywych dochodowości na najważniejszych rynkach. Taka konstelacja zmian zapowiada odpływ kapitału z rynków EM, niższy realny dysparytet między Polską, a rynkami bazowymi oraz utrzymanie słabości złotego w średnim terminie. Z fundamentalnego i technicznego punktu widzenia złoty będzie dalej się osłabiał i w naszej opinii należy porzucić przekonanie o potencjale złotego do umocnienia w horyzoncie najbliższych miesięcy. Prawdopodobny jest raczej scenariusz osłabienia w kolejnych miesiącach.

## EURPLN technicznie

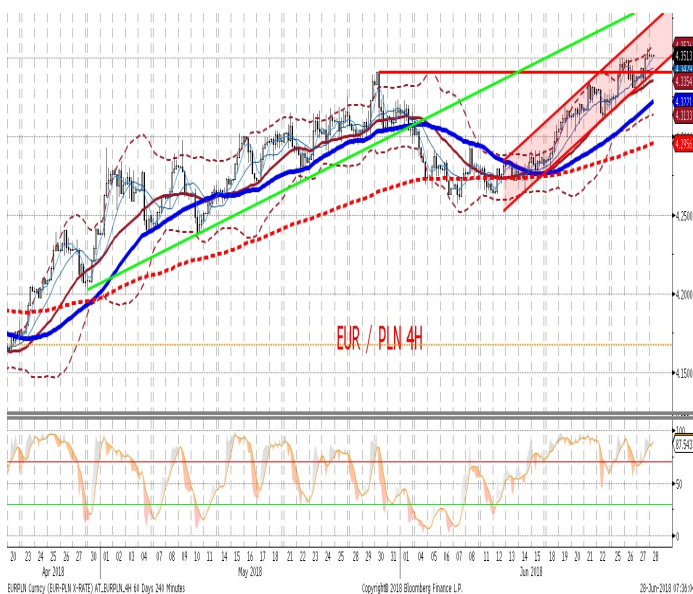
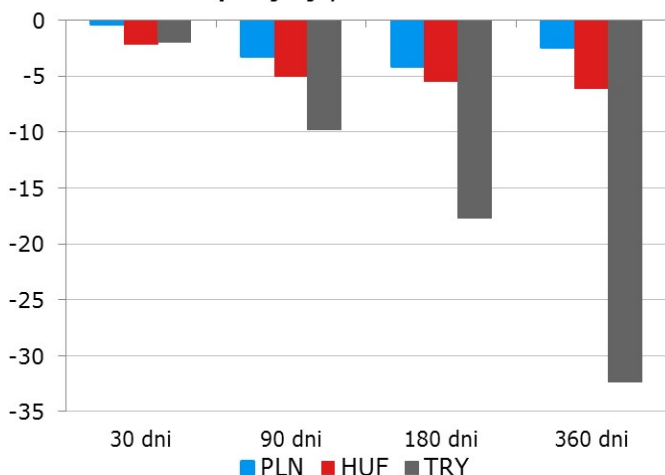
**Poprzednia pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 4,3280 na małej pozycji long po 4,3380.

**Preferencja:** Trend wzrostowy.

Kurs EURPLN wciąż rośnie w ramach kanału wzrostowego na wykresie 4h. Notowania chwilowo wyskoczyły w dół w tej formacji, a nawet przebiły MA30 na wykresie dziennym, przez co niefortunnie złapaliśmy zlecenie S/L. Trudno oszacować przestrzeń do dalszego ruchu w górę, kolejnych oporów należy szukać w maksimach lokalnych z przełomu 2016 i 2017 roku. Nie spodziewamy się jednak jednostajnego ruchu w górę. Liczymy się z możliwością sporej korekty, którą będziemy chcieli wykorzystać do ponownego wejścia long. Aktualnie zajmowanie długiej pozycji nie jest tak atrakcyjne, ze względu na to, że kurs znajduje się w środku kanału, co wymaga m.in. ustawienia bardzo szerokiego zlecenia S/L. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,2929	4,5065
4,2565/71	4,4041
4,2030	4,3624

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.73	1.77
2Y	1.90	1.94
3Y	2.06	2.10
4Y	2.23	2.27
5Y	2.37	2.41
6Y	2.50	2.54
7Y	2.60	2.64
8Y	2.69	2.73
9Y	2.77	2.81
10Y	2.85	2.89

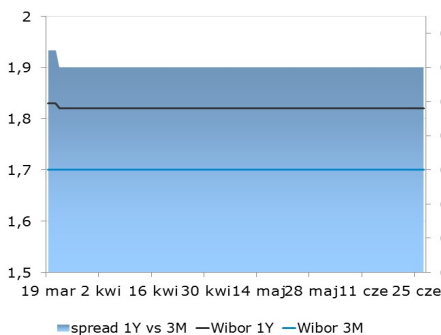
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.55
1M	1.39	1.79
3M	1.75	1.95

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3430
USD/PLN	3.7351
CHF/PLN	3.7669

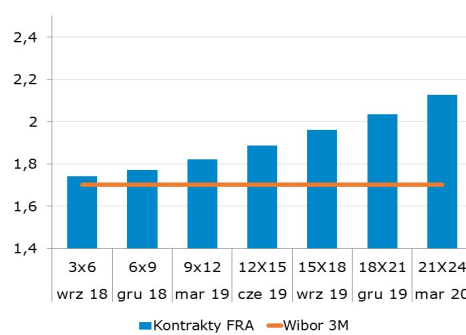
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.68	1.74
3x6	1.70	1.74
6x9	1.73	1.77
9x12	1.76	1.82

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1553
EUR/JPY	127.37
EUR/PLN	4.3508
USD/PLN	3.7666
CHF/PLN	3.7738

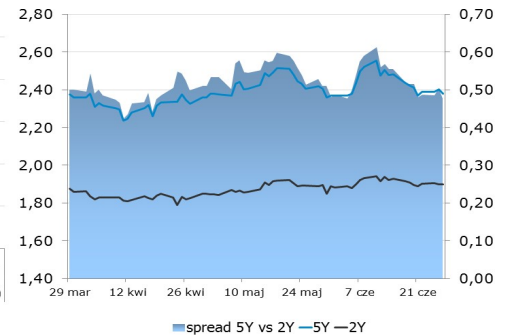
### WIBOR 3M i 1Y



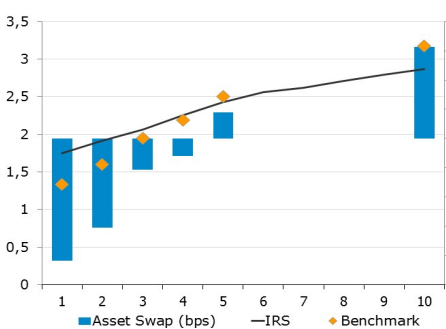
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



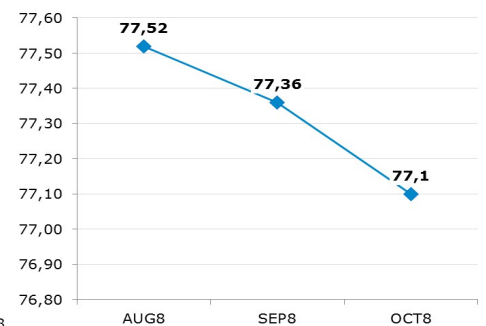
### Asset swap i IRS



### 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](mailto:research@mbank.pl) służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.