

11 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
09.07.2018 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
10.07.2018 WTOREK							
3:30	CHN	PPI r/r (%)	cze	4.5	4.1	4.7	
3:30	CHN	CPI r/r (%)	cze	1.9	1.8	1.9	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj	0.7	-0.5	-0.2	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	cze	3.1	2.8	3.1	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj	0.5	-1.0 (r)	-0.4	
11:00	GER	Indeks ZEW – sytuacja bieżąca (pkt.)	lip	78.1	80.6	72.4	
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	lip	-18.9	-16.1	-24.7	
11.07.2018 ŚRODA							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	cze	2.5	2.2		
	POL	Decyzja RPP (%)	lip	1.50	1.50	1.50	
14:30	USA	PPI r/r (%)	cze	3.1	3.1		
12.07.2018 CZWARTEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj	1.2	-0.9		
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	07.07	225	231		
14:30	USA	CPI r/r (%)	cze	2.9	2.8		
13.07.2018 PIĄTEK							
10:00	POL	CPI final r/r (%)	cze	1.9	1.9	1.7	
16:00	USA	eco	lip	98.0	98.2		

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś kończy się dwudniowe posiedzenie RPP (więcej na ten temat w sekcji analiz).

Gospodarka globalna: Dzień rozpoczyna się od publikacji danych o inflacji CPI w Czechach (oczekiwane jest jej wyraźne przyspieszenie z uwagi na wzrost cen paliw), a w godzinach popołudniowych zobaczymy dane o kształtowaniu się cen producentów w USA – tutaj spodziewane jest ich nieznaczne spowolnienie).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF na przetargu 12 lipca odkupi papiery PS0718, OK1018 i WZ0119, a sprzeda OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428 i WZ0528.
- BIEC: Barometr Ofert Pracy, wskazujący na zmiany liczby publikowanych w Internecie ogłoszeń o zatrudnieniu, w czerwcu 2018 roku nieznacznie wzrósł wobec majowego odczytu. Możliwość dalszej kreacji miejsc pracy w Polsce wyczerpują się.
- UK: Produkt Krajowy Brutto wzrósł w maju o 0,3 proc. mdm. Odczyt okazał się zgodny z oczekiwaniami rynku.

Decyzja RPP (11.07.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.312	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.838	-0.033
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.203	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Dziś decyzja RPP – stopy procentowe bez zmian, nowa projekcja dostosowana do rzeczywistości

Dziś w godzinach popołudniowych zostanie opublikowana decyzja RPP w sprawie stóp procentowych, a o 16:00 rozpocznie się konferencja prasowa prezesa Głapińskiego. Co oczywiste, stopy procentowe zostaną utrzymane bez zmian – stopa referencyjna będzie w dalszym ciągu wynosić 1,5%. Komunikat po posiedzeniu czekał niewielkie modyfikacje, spójne z danymi napływającymi przez ostatnie tygodnie, a retoryka RPP będzie uderzać w znane wszystkim gołębie tony.

Potencjalnie najciekawszym aspektem lipcowego posiedzenia będzie najnowsza projekcja inflacyjna RPP – czekają ją bowiem spore zmiany w stosunku do wersji marcowej. Po pierwsze, zaskoczenia in plus w danych za ostatnie miesiące podniosą ścieżkę PKB na ten rok, w niektórych kwartałach nawet o 0,5 pkt. proc. – prognozowany średnioroczny wzrost w tym roku dobije prawdopodobnie do 4,5% r/r. Ogólny jej kształt pozostanie przy tym bez zmian – na koniec horyzontu prognozy wzrost PKB przetnie się z potencjalnym. Po drugie, podwyżka prognoz PKB oznacza szybsze domknięcie luki popytowej (a w tym przypadku – większą przewagę PKB nad PKB potencjalnym) i, ceteris paribus, wyższą inflację bazową. Po trzecie, ścieżka inflacji będzie musiała być dostosowana do danych z ostatnich miesięcy, co oznacza wyższy wkład nośników energii (ropa naftowa jest o ok. 30% droższa niż zakładała to marcowa projekcja), ale i niższą inflację bazową w krótkim okresie (w II kwartale prognozy NBP rozminęły się z rzeczywistością o 0,8 pkt. proc.). Oznacza to naszym zdaniem, że prognoza inflacji na 2018 r. zostanie obniżona, ale jej ścieżka w kolejnych latach będzie bardziej stroma, szybciej dochodząc do celu. Wreszcie, inflacja najpewniej ustabilizuje się na koniec horyzontu prognozy tuż powyżej celu, podobnie jak w projekcji marcowej.

Summa summarum, niezmienionej retoryce RPP będzie towarzyszyć nieco bardziej jastrzębia projekcja NBP, która jednak zostanie przez jej członków uznana za spójną ze scenariuszem stabilizacji stóp procentowych w kolejnych kwartałach. Tym niemniej, podtrzymujemy opinię, że RPP nie może już brzmieć bardziej gołębio. To powinno stabilizować oczekiwania dotyczące początku zacieśnienia monetarnego w Polsce na końcówce 2019 r. Rynki będą również funkcjonować w paradygmacie wiążącym podwyżki stóp proc. w Polsce z analogicznymi ruchami ze strony EBC, choć taki rozwój sytuacji wcale nie jest naszym zdaniem pewny.

EURUSD fundamentalnie

Gdyby nie końcówka wczorajszej sesji (spadki na giełdach po ogłoszeniu USA listy chińskich towarów eksportowych wartych 200mld USD, które zostaną obłożone 10% cłem od września tego roku), EURUSD zapewne przebywałby bliżej 1,1650 niż 1,1750. Nowa lista towarów pojawiła się akurat w momencie, kiedy Chiny ogłosiły zamiar zwiększenia importu amerykańskich towarów, a więc uczyniły krok w kierunku osiągnięcia kompromisu. Można zaryzykować stwierdzenie, że rynki przyjęły negatywną niespodziankę dość dobrze a ruchy na stopach i indeksach giełdowych pozostają umiarkowane. W opinii inwestorów wciąż szanse na osiągnięcie kompromisu wydają się przeważające. Dziś inflacja producencka w USA oraz wystąpienia Draghiego we Frankfurcie. Jest jeszcze za wcześnie, aby cła wprowadzone przez USA ujawniły się w cenach producentów, ale wiele podmiotów (badania ISM) sugerowało, że ceny zaczęły rosnąć już w oczekiwaniu na podniesienie cen importu. O pozytywnym nastawieniu banku centralnego do gospodarki wiemy już sporo, więc trudno oczekiwać dziś zmiany tonu. Obecnie czekamy na liczby, a najbliższe wskaźniki koniunktury dla strefy euro publikowane są 24 lipca.

EURUSD technicznie

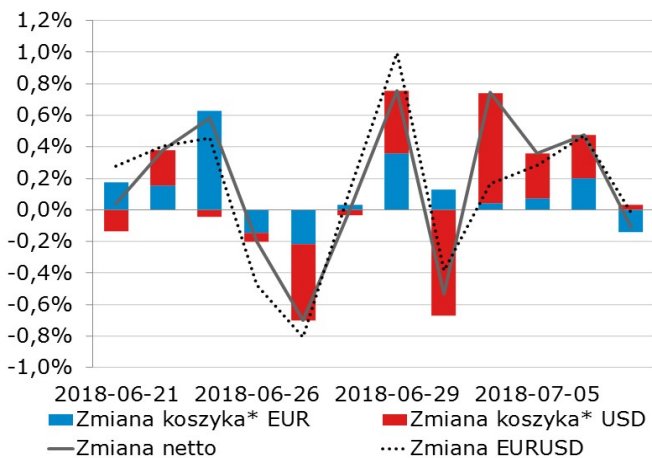
Pozycja: Zamykamy po 1,1730 pozycję long zajętą po 1,1739 i 1,1676 (45 ticków zysku).

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

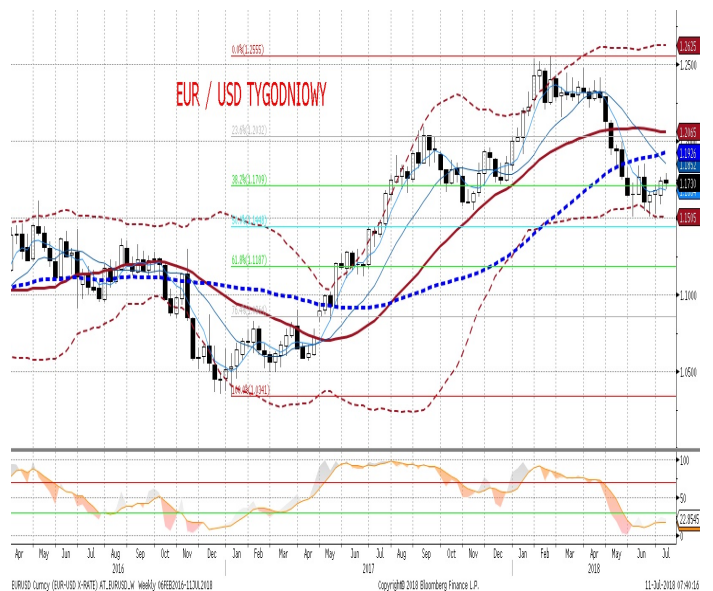
Wczoraj notowania EURUSD konsolidowały się w okolicy 1,17-1,1750. Przelamana została linia trendu wzrostowego na wykresie 4h, przez co nie widzimy już innych sygnałów wzrostowych. Wprawdzie w okolicy 1,1650-1,17 znajduje się silny poziom wsparcia na wykresie 4h, jednak to nie wystarczy aby kurs zaatakował 1,18 czy przebił ten poziom. Wobec braku innych sygnałów kierunkowych oczekujemy dalszej konsolidacji. Dominującą formacją pozostaje range (1,15-1,18), ale nie widzimy okazji do zarobku grając aktualnie tę formację. Zamykamy pozycję long inkasując umiarkowany zysk.

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

Wczorajsza próba wybicia ponad 4,34 zakończyła się fiaskiem i notowania powróciły w okolice 4,31. Dziś jednak znów notowania próbują się przepychać w górę. Nowa lista chińskich towarów do oclenia, która powinna zacząć obowiązywać od września, wywołała lekką awersję do ryzyka, ale naszym zdaniem jest to zbyt mało, aby w obecnym momencie wywołać gwałtowną reakcję inwestorów, którzy wciąż raczej nastawiają się na osiągnięcie kompromisu, zwłaszcza po informacjach ze strony Chin o planach zwiększenia importu z USA. Dziś istotna dla złotego, choć nie kluczowa, będzie decyzja RPP. Gołębia retoryka zbiegnie się raczej z jastrzębią projekcją inflacji (zob. więcej w sekcji analiz). To dobra podstawa do dalszego osłabienia złotego, zwłaszcza jeśli stopy wolne od ryzyka na świecie będą rosły.

EURPLN technicznie

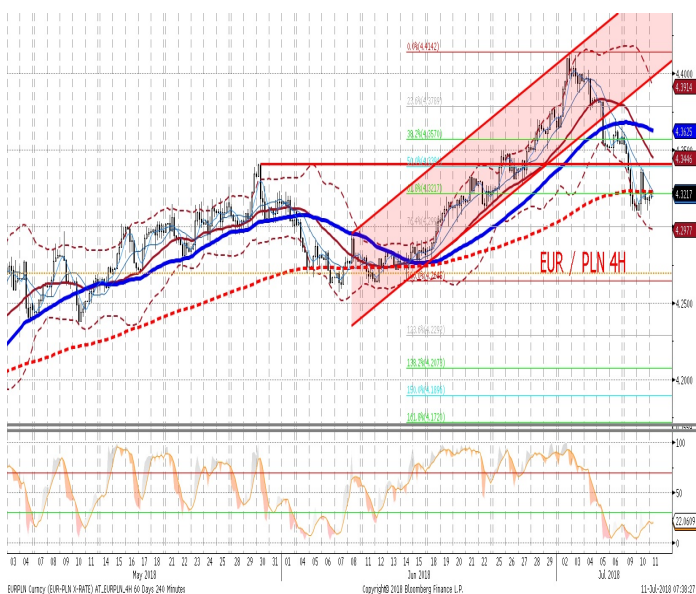
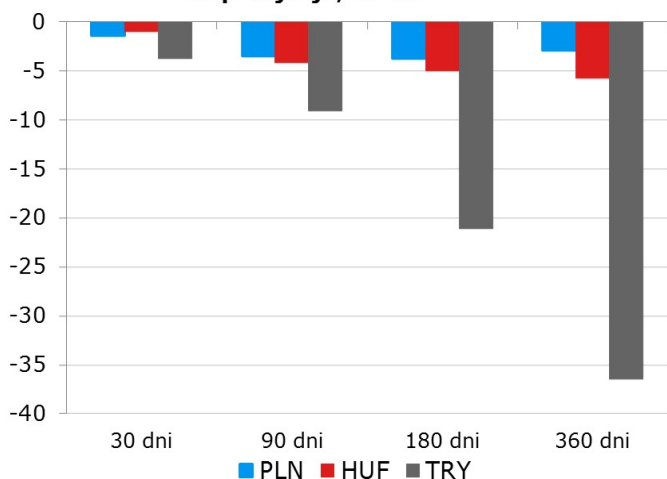
Pozycja: Long po 4,3152 z S/L 4,2960 oraz zlecenie T/P dla połowy pozycji po 4,3405.

Preferencja: Kanał wzrostowy.

EURPLN wczoraj znacząco wzrósł wspierany przez dywergencję na wykresie 4h. Ruch był jednak tymczasowy, zakończył się na dawnych maksimach lokalnych w okolicy 4,34, a po odbiciu od tego poziomu kurs powrócił w okolice 4,32. Notowania wciąż jednak znajdują się wewnątrz kanału na wykresie dziennym. Nie widzimy na razie sygnałów wybicia z tej formacji, a opory w okolicy 4,34-4,36 powinny niebawem zostać przełamane. Pozostawiamy pozycję long, dodajemy zlecenie T/P dla połowy pozycji.

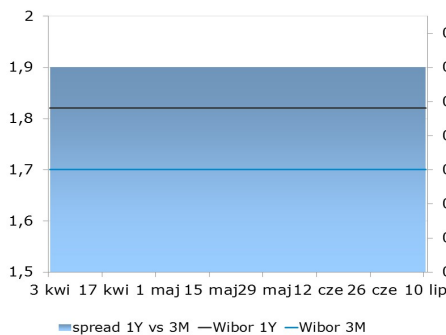
Wsparcie	Opór
4,2984	4,5065
4,2571	4,4142
4,2280	4,3570

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

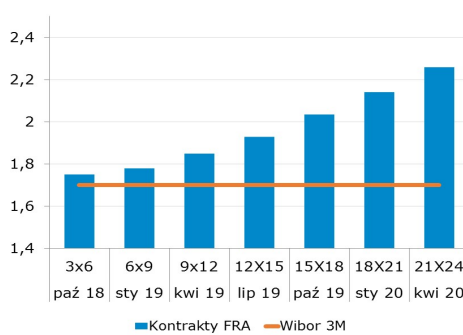


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.30	1.70	EUR/PLN	4.3356
2Y	1.96	2.00	1M	1.64	1.84	USD/PLN	3.6973
3Y	2.14	2.18	3M	1.69	1.89	CHF/PLN	3.7230
4Y	2.32	2.36					
5Y	2.48	2.52	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.60	2.64	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1743
7Y	2.71	2.75	1x4	1.69	1.73	EUR/JPY	130.34
8Y	2.79	2.83	3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.3155
9Y	2.88	2.92	6x9	1.74	1.78	USD/PLN	3.6758
10Y	2.95	2.99	9x12	1.81	1.85	CHF/PLN	3.7094

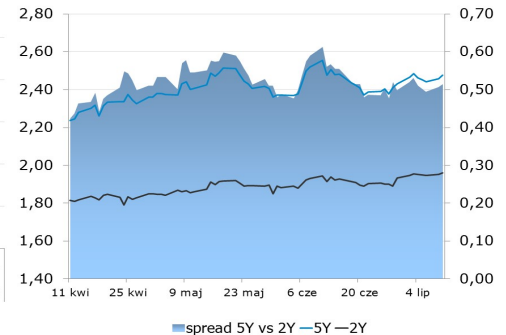
WIBOR 3M i 1Y



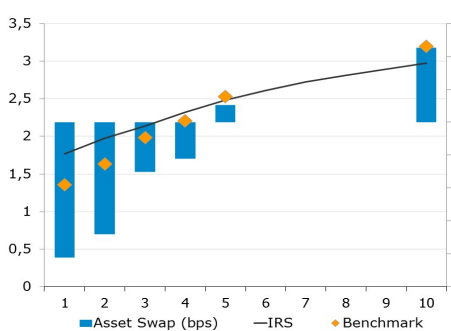
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



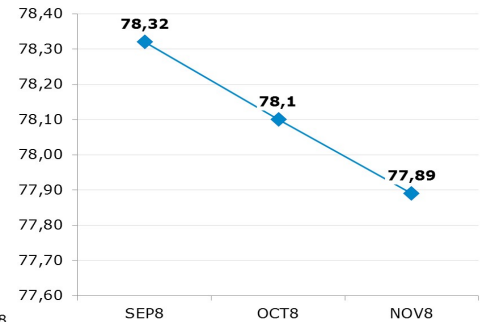
Asset swap i IRS



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.