

13 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	2.6	
13:30	POL	Decyzja RPP (%)	lip	1.50	1.50	1.50	
14:30	USA	PPI r/r (%)	cze	3.1	3.1	3.4	
12.07.2018 CZWARTEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj	1.2	-0.8 (r)	1.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	07.07	225	232 (r)	214	
14:30	USA	CPI r/r (%)	cze	2.9	2.8	2.9	
13.07.2018 PIĄTEK							
10:00	POL	CPI final r/r (%)	cze	1.9	1.9	1.7	
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons. UMich (pkt.)	lip	98.0	98.2		

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dzisiaj zostaną opublikowane finalne dane o inflacji. Wynoszący 1,9% odczyt flash był niższy od prognoz (2,0%) i przyczyną niespodzianki (wzrost cen paliw niższy niż wskazywały dane ze stacji benzynowych) sugerują przestrzeń do rewizji odczytu w górę o 0,1 pkt. proc.

Gospodarka globalna: Jedyną publikacją będzie dzisiaj wstępny wskaźnik koniunktury Uniwersytetu Michigan w USA – jest to pierwszy ważniejszy próbiez sentymentu wśród konsumentów za Oceanem w lipcu.

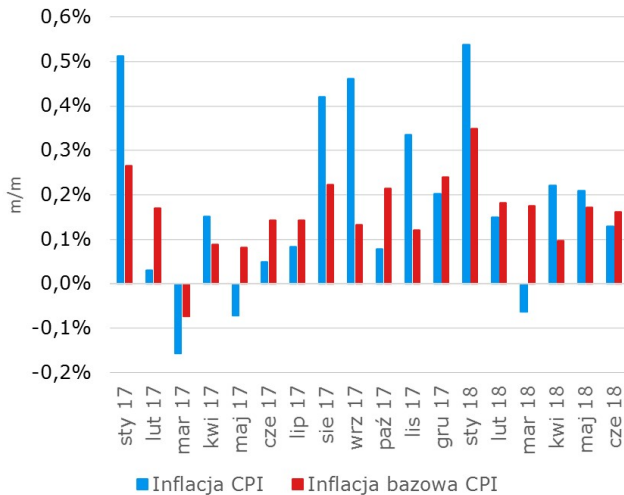
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Po aukcji zamiany sfinansowano 63 proc. potrzeb pożyczkowych na 2018 rok wobec 60 proc. na koniec czerwca.
- GUS: Deficyt w handlu zagranicznym po maju 2018 r. wyniósł 0,4 mld euro.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) w czerwcu wzrosły o 0,1 proc. w ujęciu mdm, a rdr wzrosły o 2,9 proc. Oczekiwano 0,2 proc. mdm i 2,9 proc. rdr.

Decyzja RPP (05.09.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.315	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.856	0.002
obniżka 25 bps		POLGB 10Y	3.196	-0.025
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Inflacja zbliża się do 3%

W czerwcu inflacja wzrosła o 2,9% r/r (wobec 2,8% r/r miesiąc wcześniej), zgodnie z oczekiwaniami analityków, inflacja bazowa zaś przyspieszyła z 2,2 do 2,3% r/r – tu również obyło się bez niespodzianek.



Szczegóły w znakomitej większości stanowią o przedłużeniu dotychczasowych trendów: solidnie podrożały usługi i produkty medyczne (odpowiednio, o 0,5% m/m i 0,2% m/m); gdyby nie silny spadek wahliwych zazwyczaj cen usług hotelowych (3-4% m/m), kategoria mieszkanie zanotowałaby solidny wzrost; kolejny miesiąc z rzędu drożały nośniki energii; wśród dóbr konsumenckich uwagę zwraca wzrost cen samochodów i sprzętu gospodarstwa domowego; na minusie (być może z uwagi na mocniejszego dolara) znalazły się ceny odzieży i obuwia. Summa summarum, kategorie lękie, o małej zmienności i wrażliwe na cykl koniunkturalny nie zwalniają. Alternatywne miary inflacji bazowej (jak mediana inflacji) znalazły się najprawdopodobniej w czerwcu na nowych cyklicznych maksimach.

Czerwiec wieńczy okres, w którym wzrostom inflacji w USA sprzyjała baza statystyczna – II połowa 2017 r. to już (tak, jak zresztą na całym świecie) okres dużych wzrostów inflacji, napędzanych przez wzrosty cen nośników energii i solidne momentum w kategoriach bazowych. Tym niemniej, bilans ryzyk dla bieżącej inflacji w USA jest w dalszym ciągu przechylony w kierunku utrzymania wysokiego impetu: kategorie mieszkanie i zdrowie powinny kontynuować trendy wzrostowe, w przypadku wielu dóbr konsumenckich obserwuje się efekty wzrostów cen surowców i (w coraz większym stopniu!) nakładanych przez USA ceł na szeroki katalog dóbr pośrednich i finalnych konsumenckich. Co więcej, taka struktura wzrostów cen w koszyku bazowym jest przeważona w kierunku dóbr rynkowych (a nie imputowanych) i faktycznej struktury konsumpcji. Oznacza to, że śledzona przez Fed inflacja PCE również będzie notować solidne dynamiki. Wobec braku realnych skutków wojen handlowych pozwoli to na kontynuację podwyżek stóp procentowych. Kolejne dwie w tym roku należy traktować jako scenariusz bazowy.

EURUSD fundamentalnie

Kolejny dzień umocnienia dolara. Historie dotyczące ręcznego sterowania oczekiwaniami na podwyżki stóp ze strony EBC przeszły na dalszy plan. Choć odczyt inflacji w USA był w zasadzie zgodny z oczekiwaniami (patrz więcej w sekcji analiz), rozpędzenie inflacji pozostaje spore i sam fakt przestrzelenia celu inflacyjnego powinien utrzymywać oczekiwania na podwyżki stóp w mocy. Bardzo pozytywne było również wczorajsze wystąpienie Powella – wypowiedź zdominowały informacje o bardzo dobrym stanie gospodarki. W takich warunkach nowe szczyty na indeksach giełdowych powinny też łączyć się ze zmniejszeniem obaw o wystąpienie recesji (zatrzymanie płaszczyzny krzywej), co samo w sobie powinno być pozytywne dla dolara. Jeśli globalne ryzyka będą powoli odchodzić na dalszy plan, amerykańska waluta będzie musiała się podzielić zyskami także z euro. Potrzeba najpierw jednak odbicia indeksów koniunktury, wzrostów inflacji i bardziej zdecydowanej postawy EBC. Póki co dolar wydaje się pozostawać krótkoterminowo i beneficjentem dobrych i złych wiadomości. Zejście poniżej 1,15 nie wydaje się jednak prawdopodobne.

EURUSD technicznie

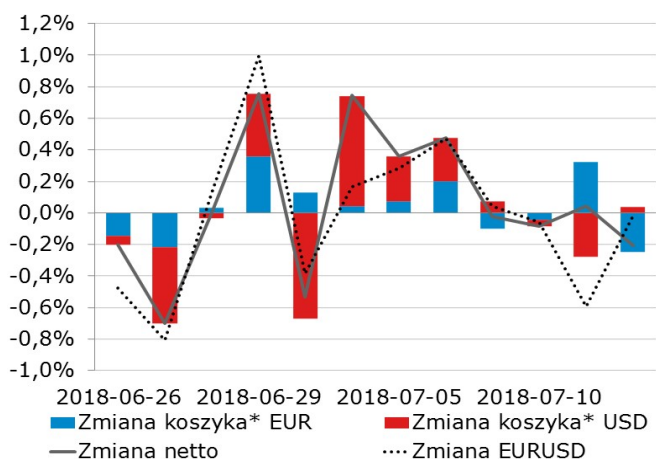
Pozycja: Otwieramy po 1,1662 małą pozycję short z S/L 1,1720 oraz T/P 1,1525.

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

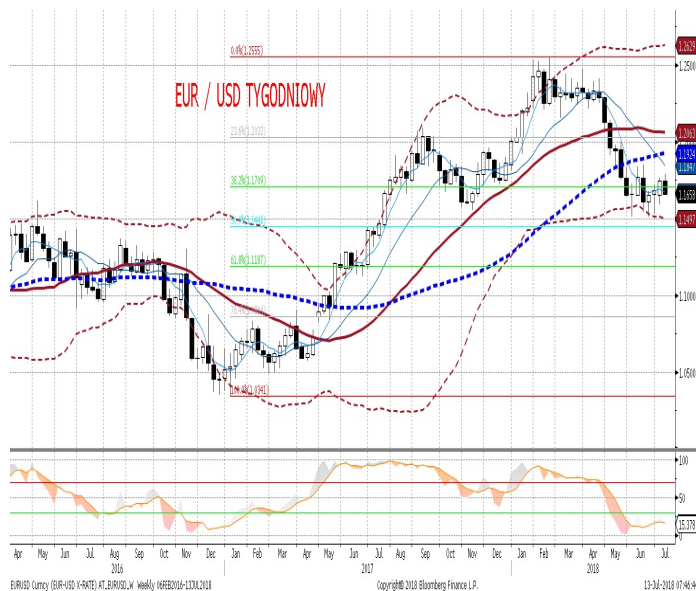
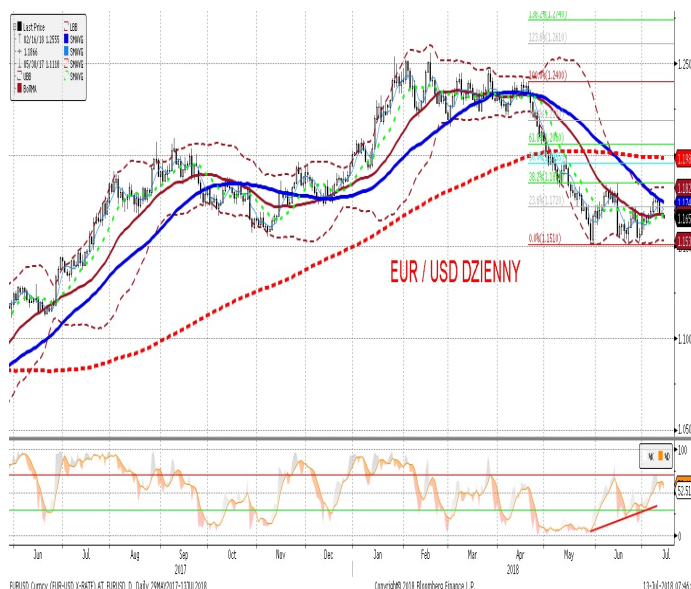
Kurs EURUSD wczoraj spadł przy niewielkiej zmienności intraday. Notowania przebiegły pas wsparcia złożony ze średnich ruchomych na wykresie 4h, a także MA30 na wykresie dziennym. Oznacza to, że najbliższym oporem jest teraz 1,1510 – ważne minimum lokalne i zarazem dolna granica range. Okazja do zarobku jest wprawdzie umiarkowana, ale wobec braku impulsów wzrostowych ruch w dół powinien być kontynuowany, Na razie nie zakładamy się o przebiecie wspomnianego wsparcia / wyłamanie z range. Otwieramy małą pozycję short, liczymy na około półtorej figury zysku.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD

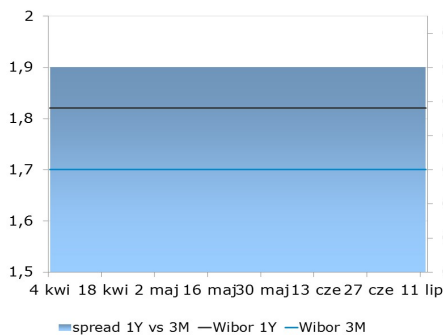


* Koszyki walutowe wyliczone są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.

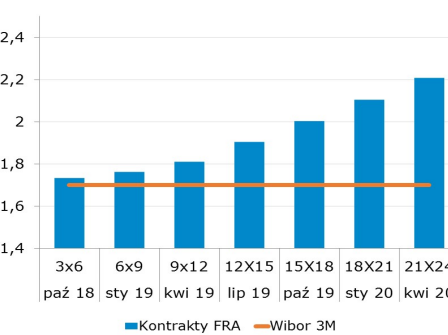


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.74	1.78	ON	1.30	1.60	EUR/PLN	4.3262
2Y	1.94	1.98	1M	1.64	1.84	USD/PLN	3.7055
3Y	2.12	2.16	3M	1.69	1.89	CHF/PLN	3.7159
4Y	2.30	2.34					
5Y	2.46	2.50	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.59	2.63	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1669
7Y	2.69	2.73	1x4	1.69	1.72	EUR/JPY	131.32
8Y	2.78	2.82	3x6	1.71	1.74	EUR/PLN	4.3225
9Y	2.86	2.90	6x9	1.73	1.76	USD/PLN	3.7034
10Y	2.94	2.98	9x12	1.78	1.81	CHF/PLN	3.7001

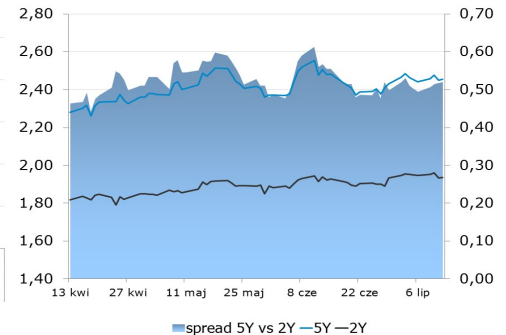
WIBOR 3M i 1Y



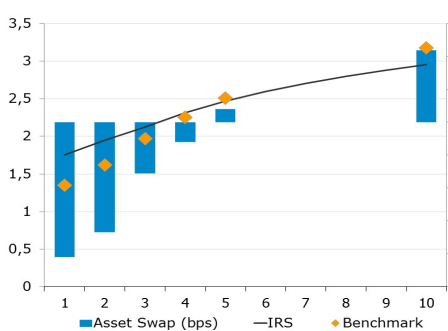
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



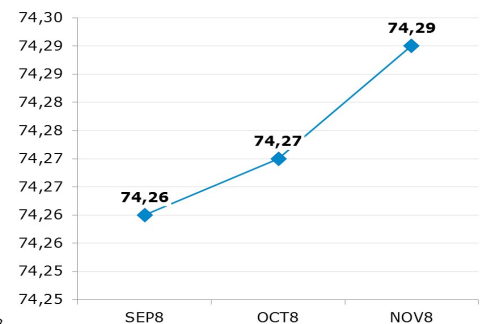
Asset swap i IRS



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.