

13 sierpnia 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		
13.08.2018 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	cze	450	-476	42	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	cze	18100	17810	17251	
14:00	POL	Import (mln EUR)	cze	17800	17827	17153	
14.08.2018 WTOREK							
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip		9.1	9.0	
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip		6.3	6.0	
8:00	GER	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q2		0.4	0.3	
9:00	CZE	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q2		2.7	4.2	
9:00	HUN	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q2		4.1	4.4	
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q2	5.4	5.1	5.2	
10:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	lip	2.0	2.0	2.0	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	cze		4.2	4.2	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-0.4	1.3	
11:00	GER	Indeks ZEW – sytuacja bieżąca (%)	sie		72.1	72.4	
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (%)	sie		-21.3	-24.7	
15.08.2018 ŚRODA							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lip		2.5	2.4	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	sie		20.0	22.6	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lip		0.1	0.5	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.3	0.6	
16.08.2018 CZWARTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lip	0.6	0.7	0.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.08				
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lip		1270	1173	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	lip		1310	1292 (r)	
17.08.2018 PIĄTEK							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lip	8.0	7.6	7.5	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lip	3.6	3.6	3.7	
16:00	USA	Wsk. koniunktury konsum. U. Mich. (pkt.)	sie		98.0	97.9	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień rozpoczyna się od publikacji danych o bilansie płatniczym w czerwcu. Wbrew konsensusowi, zakładającemu umiarkowany deficyt na rachunku obrotów bieżących, spodziewamy się umiarkowanej nadwyżki, napędzanej głównie przez dodatnie saldo handlowe. We wtorek zobaczymy finalne dane o inflacji, które powinny potwierdzić szacunek *flash* na poziomie 2,0% r/r, a także pierwszy odczyt PKB za II kwartał. Prognozujemy jego przyspieszenie z 5,2 do 5,4% r/r, napędzane przez wzrost wkładu eksportu netto oraz solidną dynamikę inwestycji (9% r/r) i konsumpcji prywatnej (4,8% r/r). W czwartek NBP opublikuje oficjalne dane na temat kształtowania się inflacji bazowej w lipcu – w naszej opinii utrzymała się ona na poziomie sprzed miesiąca (0,6% r/r). Wreszcie, w piątek Główny Urząd Statystyczny opublikuje comiesięczne dane z rynku pracy. Wolniejszemu wzrostowi zatrudnienia (spowolnienie z 3,7 do 3,6% r/r) towarzyszyć będzie przyspieszenie po stronie wynagrodzeń (z 7,5 do 8,0% r/r – jest to naszym zdaniem efekt korzystniejszej różnicy dni roboczych i powrotu momentum w sektorach usługowych).

Gospodarka globalna: Maraton publikacji startuje we wtorek, wraz z danymi z Chin (produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna). Tego samego dnia zostaną opublikowane wstępne dane o PKB w II kwartale w Niemczech, w krajach regionu (Czechy, Węgry i Rumunia) oraz w strefie euro (drugi szacunek Eurostatu). We wtorkowym kalendarzu warto również zwrócić uwagę na dane z brytyjskiego rynku pracy oraz sierpniowy odczyt indeksu ZEW dla Niemiec. Pierwsze istotne z punktu widzenia rynków dane ze Stanów Zjednoczonych – sprzedaż detaliczną, produkcję przemysłową i wskaźnik koniunktury Empire State – zobaczymy w środę. Tego samego dnia również światło dzienne ujrzą dane o inflacji w Wielkiej Brytanii (prawdopodobny jest jej dalszy spadek). Dzień później zostaną opublikowane dane z amerykańskiego rynku nieruchomości oraz cotygodniowy raport z tamtejszego rynku pracy. Tydzień wieńczą dane o koniunkturze konsumenckiej w USA w sierpniu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- FRA: Produkcja przemysłowa we Francji wzrosła o 0,6 proc. w czerwcu mdm, podczas gdy miesiąc wcześniej spadła o 0,2 proc. - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Insee.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI) w USA w lipcu wzrosły o 0,2 proc. w ujęciu mdm, a rdr wzrosły o 2,9 proc. - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie.

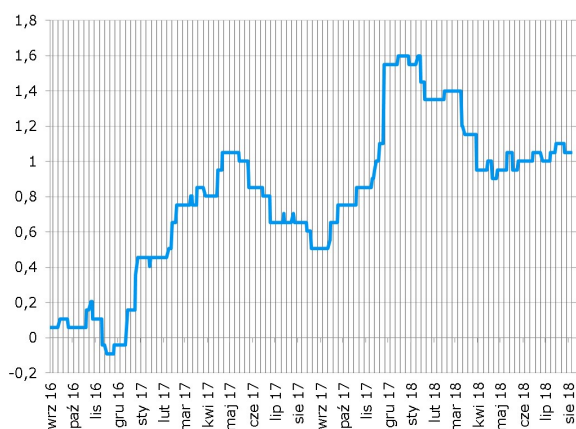
Decyzja RPP (05.09.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.360	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.866	0.014
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.127	0.040

PROGNOZA mBanku bez zmian Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

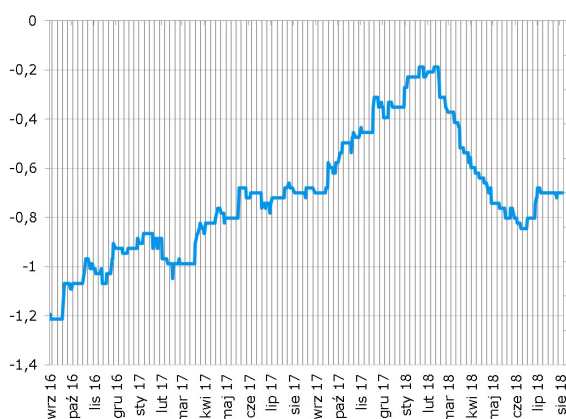
Indeks zaskoczeń dla Polski



Pusty kalendarz spowodował brak zaskoczeń. Nadchodzący tydzień powinien to zmienić, poruszyć indeksem mogą finalne dane o inflacji, wstępne dane o PKB czy publikacje z rynku pracy.

STREFA EURO

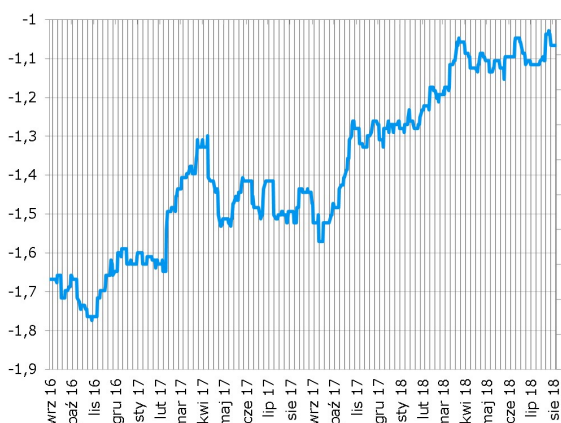
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Żadna z publikacji nie była w stanie zaskoczyć wystarczająco, aby poruszyć indeksem. W najbliższym tygodniu okazji do zaskoczeń należy szukać w publikacjach PKB (Niemcy), produkcji przemysłowej (strefa euro), czy pierwszych wskaźnikach koniunktury za sierpień (ZEW z Niemiec).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Żadna z publikacji nie odiegła od konsensusu rynkowego, dlatego indeks pozostał na tym samym miejscu, co tydzień wcześniej. Spodziewamy się wybicia z tej konsolidacji za sprawą danych ze strefy realnej, rynku nieruchomości bądź pierwszych wskaźników koniunktury konsumenckiej za sierpień.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

Kontynuacja kłopotów Turcji (tamtejsza waluta osłabiła się w piątek o ok. 20%!) przyniosła dalsze spadki EURUSD i w godzinach wieczornych kurs znalazł się poniżej 1,14 po raz pierwszy od lipca 2017 r. Warto odnotować, że ruch ten wynika zarówno z obaw o ekspozycję europejskich banków na tureckie aktywa (nie przekracza ona jednak, jak warto podkreślić 1% PKB w żadnym kraju strefy euro), jak i z uwolnienia popytu na dolara po złamaniu kluczowych technicznych poziomów. Powrót zmienności, zaburzenia na rynkach wschodzących i związane z nimi poszukiwanie bezpiecznych aktywów, w powiązaniu z dość jasnym kierunkiem dywergencji kluczowych zmiennych makroekonomicznych w USA i strefie euro, sprzyja dalszym spadkom EURUSD. Kalendarz w tym tygodniu nie zawiera przy tym danych, które mogłyby przynieść tutaj przełom – warto zwrócić uwagę na serię danych o aktywności ekonomicznej w USA (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, rynek nieruchomości), ale w żadnym wypadku nie są one decydujące.

EURUSD technicznie

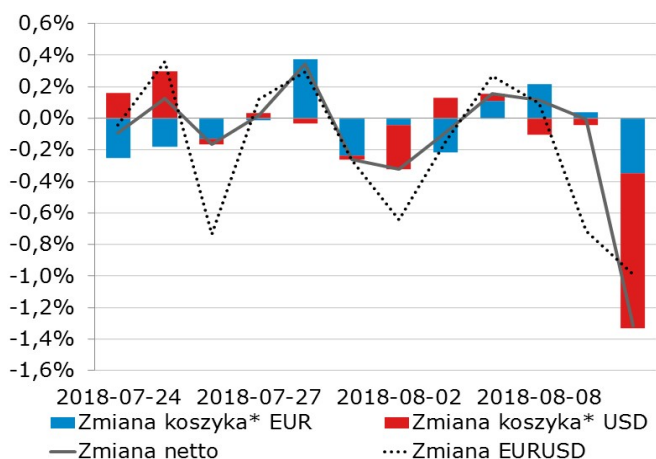
Pozycja: Brak

Preferencja: Trend spadkowy

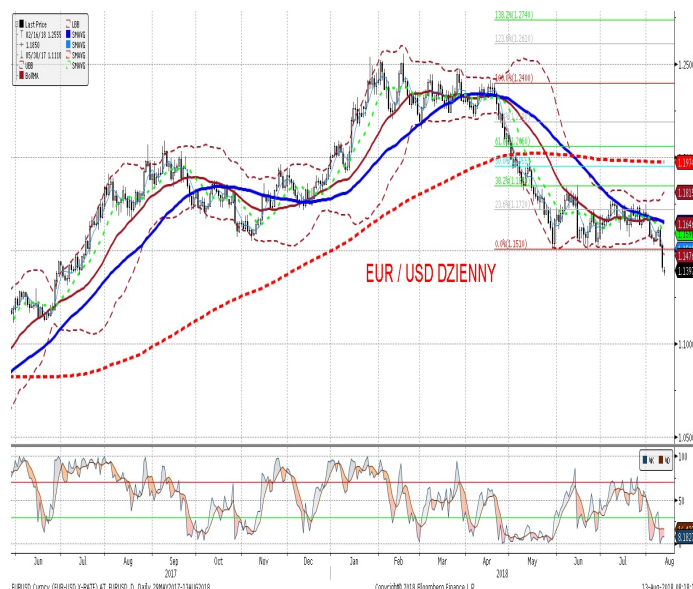
Wylamanie z konsolidacji w zakresie 1,15-1,18 widać również na wykresie tygodniowym. Jeżeli analogiczne zdarzenie na przełomie kwietnia i maja b.r. (przy konsolidacji w wyższym paśmie) jest adekwatnym precedensem, to przestrzeń do spadków może sięgnąć nawet 1,08. W międzyczasie potencjalne poziomy wsparcia to 1,13 (maksima z czerwca 2017 r., września i listopada 2016 r.) i 1,1187 (FIBO). NA krótszych wykresach (dzienny i 4H) nie widać oznak odwrócenia trendu spadkowego. My na razie pozostajemy poza rynkiem, będziemy szukać okazji do dołączenia się.

Wsparcie	Opór
1,1187	1,2183
1,0869/34	1,1851
1,0341	1,1791

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wahania złotego w piątek i dziś nad ranem (w stosunku do euro – między 4,27 a 4,31) były znaczące, ale błędą w porównaniu do zmienności notowanej na tureckiej lirze (przeszło 20%). Jak dotąd, wpływ tureckich kłopotów na inne rynki wschodzące nie jest duży - w przypadku Polski mowa o osłabieniu złotego o łącznie ok. 6 groszy w stosunku do euro i wzroście rentowności 10-letnich SPW o niespełna 5 pb. Jak wskazywaliśmy w piątkowym komentarzu, jeśli wyprzedzą będzie w dalszym ciągu nosić znamiona „zarażania”, a nie zewnętrznego, wspólnego dla wszystkich rynków wschodzących szoku, to wpływ na polskie aktywa pozostanie stosunkowo niewielki. Dalsze kroki należą oczywiście do tureckich władz i tureckiego banku centralnego i pierwsza odpowiedź (zapewnienie płynności w walutach obcych bankom) przyniosła tylko zatrzymanie wyprzedzą tamże. Wpływ tureckiego kryzysu powinien być dominujący w porównaniu do zaplanowanych na ten tydzień publikacji. Zarówno dane o PKB, jak i finalny odczyt inflacji oraz dane z rynku pracy nie powinny znacząco poruszyć złotym.

EURPLN technicznie

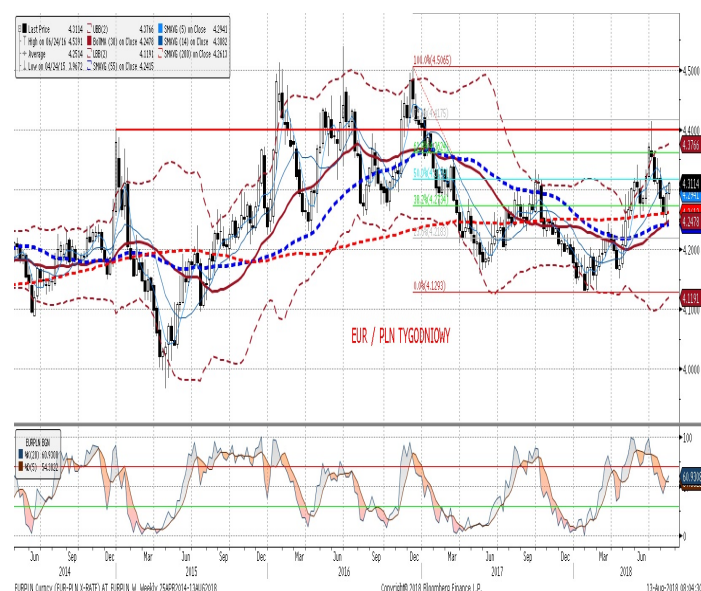
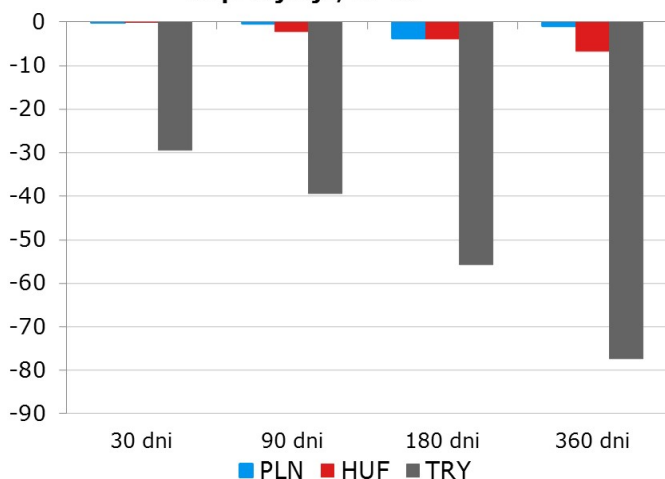
Poprzednia pozycja: Mała pozycja long zamknięta zleceniem T/P (350 ticków zysku).

Nowa pozycja: Warunkowa mała pozycja long po 4,29, S/L 4,2700.

Preferencja: Korekta wzrostowa w trendzie spadkowym. Biała świeca na tygodniowym to nie tylko odbicie od strefy wsparć wyznaczanej przez średnie MA200W i MA55W, ale również książkowy *bullish reversal*. Na wykresie dziennym daje się to zmapować na odbicie od FIBO 61,8% i złamanie trendu spadkowego. Na najkrótszych wykresach momentum jest solidne i nie widać oznak odwrócenia formującego się trendu wzrostowego. Ze względu na ryzyko zagrania po ruchu (dalsze wzrosty EURPLN to jednak scenariusz bazowy) proponujemy tym razem zagranie warunkowe – skorzystamy z korekty do 4,29.

Wsparcie	Opór
4,2516	4,4142
4,2284	4,3570
4,2030	4,2949

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.92	1.96
3Y	2.11	2.15
4Y	2.29	2.33
5Y	2.44	2.48
6Y	2.56	2.60
7Y	2.66	2.70
8Y	2.74	2.78
9Y	2.83	2.87
10Y	2.91	2.95

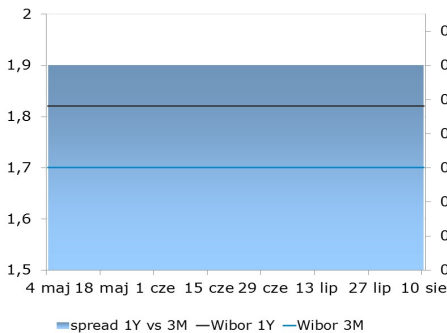
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.60
1M	1.40	1.80
3M	1.71	2.06

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2942
USD/PLN	3.7481
CHF/PLN	3.7697

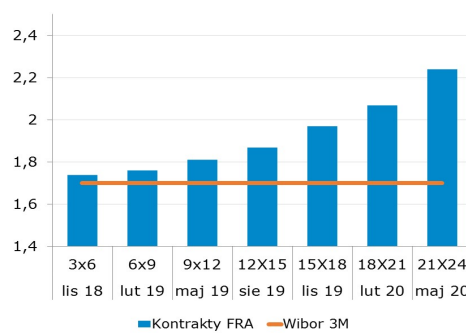
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.69	1.73
3x6	1.70	1.74
6x9	1.72	1.76
9x12	1.77	1.81

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1388
EUR/JPY	126.63
EUR/PLN	4.3013
USD/PLN	3.7627
CHF/PLN	3.8112

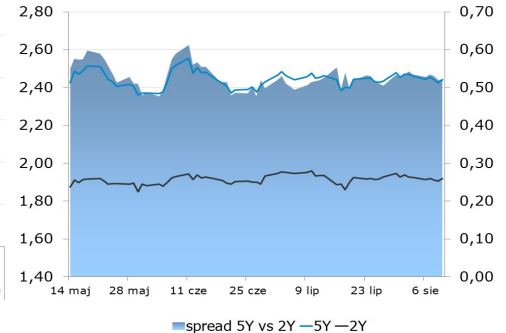
WIBOR 3M i 1Y



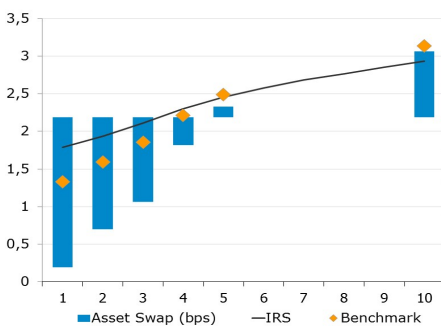
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



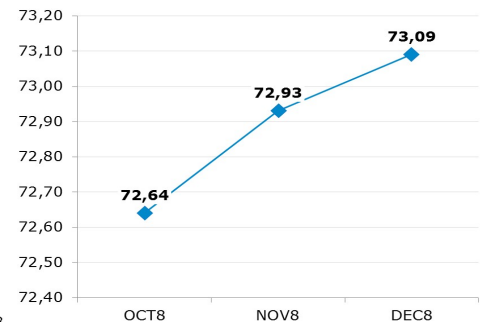
Asset swap i IRS



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.