

27 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		
27.08.2018 PONIEDZIAŁEK							
10:00	USA	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	sie	98.4		98.2	
10:00	USA	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	sie	105.3		105.3	
28.08.2018 WTOREK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	lip	4.3		4.4	
16:00	USA	Koniunktura konsum. CB (pkt.)	sie	126.5		127.4	
29.08.2018 ŚRODA							
14:30	USA	PKB kw/kw drugi odczyt (%)	Q2	4.0		4.1	
30.08.2018 CZWARTEK							
9:00	SPA	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	sie	2.3		2.3	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	sie	5.2		5.2	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	sie	111.9		112.1	
14:00	GER	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	sie	2.1		2.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.08				
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	lip	0.4		0.4	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	lip	0.4		0.4	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	lip	2.3		2.2	
31.08.2018 PIĄTEK							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sie	51.2		51.2	
3:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	sie	53.7		54.0	
8:45	FRA	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	sie	2.5		2.6	
10:00	POL	CPI <i>flash</i> r/r (%)	sie	2.0		2.0	
10:00	POL	PKB r/r final (%)	Q2	5.1		5.1	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	lip	8.2		8.3	
11:00	EUR	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	sie	2.1		2.1	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sie	63.0		65.5	
16:00	USA	Wskaźnik koniunktury kons. UMICH (pkt.)	sie	95.7		95.3	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Miesiąc i tydzień jednocześnie wieńczy publikacja wstępnego szacunku inflacji w sierpniu i szczegółowych danych o PKB w II kwartale. Pierwsze z nich powinny pokazać stabilizację inflacji na poziomie sprzed roku lub delikatny jej spadek (jest jeszcze za wcześnie na precyzyjną prognozę) – niezależnie od ostatecznej prognozy, miesiące letnie wyznaczyły lokalny szczyt inflacji w Polsce i w kolejnych miesiącach będzie ona spadać z uwagi na efekty bazowe w cenach żywności i paliw. Dane o PKB niosą ze sobą niebagatelne ryzyko rewizji odczytu flash (w górę), natomiast ważniejsza będzie struktura wzrostu. Spodziewamy się wysokiej dynamiki konsumpcji prywatnej i solidnego wzrostu inwestycji (4,8 i 9,3% r/r, odpowiednio).

Gospodarka globalna: Dziś zostaną opublikowane dane o koniunkturze w Niemczech (indeks Ifo) – na podstawie niespodzianek w danych PMI należy liczyć się z nieznacznym wzrostem indeksów. We wtorek zostaną opublikowane dane o podaży pieniądza w strefie euro, a także wskaźnik koniunktury konsumenckiej Conference Board w USA. Środa upłynie wyłącznie pod znakiem drugiego odczytu PKB za II kwartał w Stanach Zjednoczonych, który nie powinien przynieść znaczącej rewizji wstępnych danych. Czas na istotne z punktu widzenia rynków dane przyjdzie w czwartek – dzień ten zacznie się od publikacji odczytów *flash* inflacji w Hiszpanii i w Niemczech, a skończy się danymi o dochodach i wydatkach konsumenckich oraz inflacji PCE w Stanach Zjednoczonych. Wreszcie, w piątek seria wstępnych danych o inflacji w sierpniu zostanie zwieńczona publikacjami tych danych z Francji i strefy euro. W USA ostatni dzień miesiąca to tradycyjnie dzień publikacji wskaźników koniunktury – Chicago PMI i sentymentu konsumentów.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

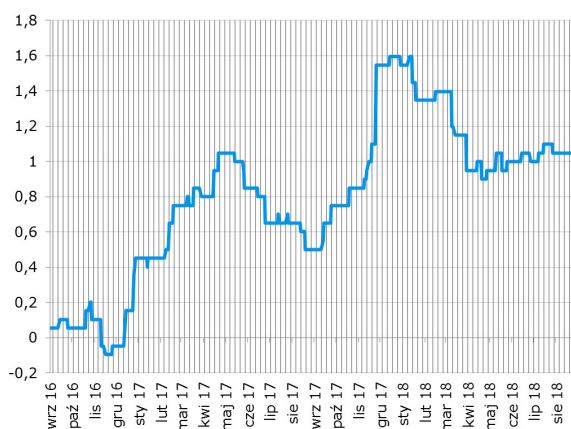
- GUS: Stopa bezrobocia rejestrowanego w lipcu 2018 r. wyniosła w Polsce 5,9 proc. wobec 5,9 proc. w czerwcu.
- GUS: Stopa bezrobocia liczona wg Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności (BAEL) wyniosła w Polsce w III kwartale 2018 r. 3,6 proc. wobec 4,2 proc. w I kwartale.
- GUS: Na koniec lipca 2018 r. w budowie było 792,9 tys. mieszkań, o 4,3 proc. więcej niż przed rokiem.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w lipcu spadły o 1,7 proc. m/m wobec wzrostu w czerwcu o 0,7 proc. m/m, po korekcie (wstępne wyliczenia).

Decyzja RPP (05.09.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.338	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.821	-0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.181	-0.032
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

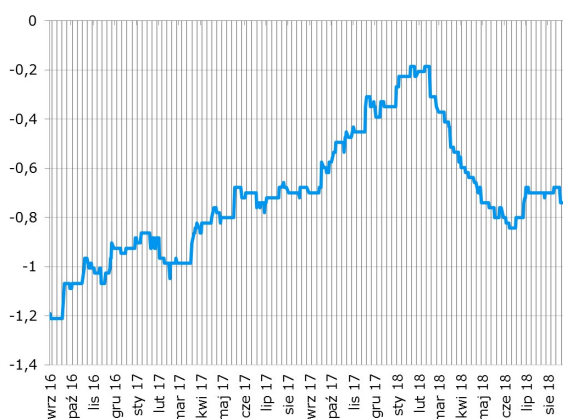
Indeks zaskoczeń dla Polski



Brak istotnych zaskoczeń w danych publikowanych w zeszłym tygodniu. Dane o inflacji i PKB w piątek stanowią jedyną okazję do poruszenia indeksem zaskoczeń w rozpoczynającym się tygodniu.

STREFA EURO

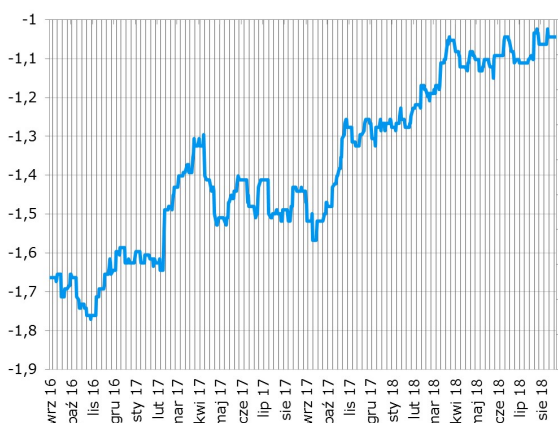
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Seria negatywnych zaskoczeń w danych o koniunkturze (PMI) przyniosła silny spadek europejskiego indeksu zaskoczeń. W kolejnych dniach dane o koniunkturze (Ifo) i inflacji mogą skorygować nieco indeks.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Bez zmian (brak zaskoczeń), ale w tym tygodniu może się to zmienić. Dane o PKB, inflacji, rynku pracy i koniunkturze (Chicago PMI) to konstelacja, która wywoła przynajmniej drgnięcie na amerykańskim indeksie zaskoczeń.

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

EURUSD wyżej po wystąpieniu Powella na konferencji w Jackson Hole. Głównym powodem wydaje się ulubiony temat Powella, czyli niepewność szacunków potencjału gospodarki i stopy neutralnej. Dotychczasowe wydarzenia (=brak inflacji) powodowały obniżenie szacunków stopy neutralnej i naturalnej stopy bezrobocia. Ekstrapolując w przyszłość oznacza to, że stopy pewnie zostaną podwyższone w mniejszej skali niż zakłada Fed (co do zasadności stopniowych podwyżek nie ma wątpliwości - tu stanowisko się nie zmienia). Reakcja rynku opiera się na przesłankach historycznych i na trendzie. Płynność neutralnej stopy procentowej i jej uzależnienie od bieżących obserwacji sprawiają, że to inflacja de facto zdeterminuje także stopę docelową - zakład nie jest więc rozstrzygnięty (może dlatego ruch na USD nie jest znaczący). W tym tygodniu poznamy inflację PCE za II kwartał (II szacunek) oraz najnowsze dane za lipiec.

EURUSD technicznie

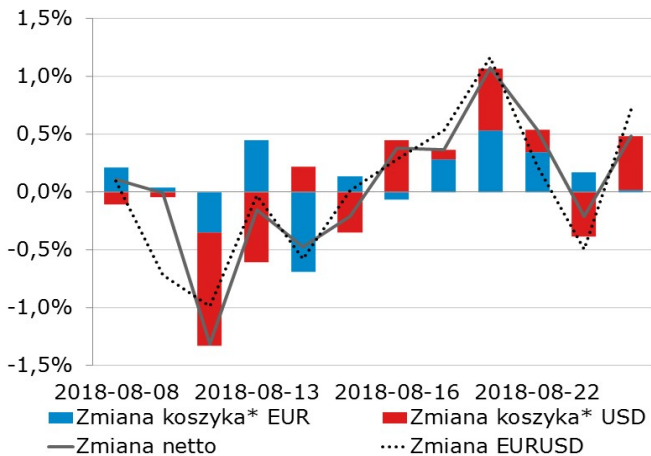
Pozycja: Złapane zlecenie S/L 1,1630 na małej pozycji short po 1,1576 (54 ticki straty).

Preferencja: Powrót do range

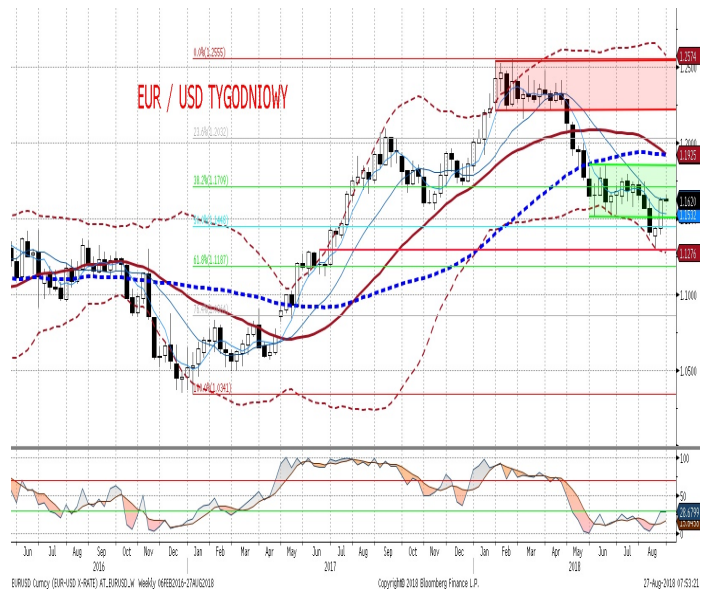
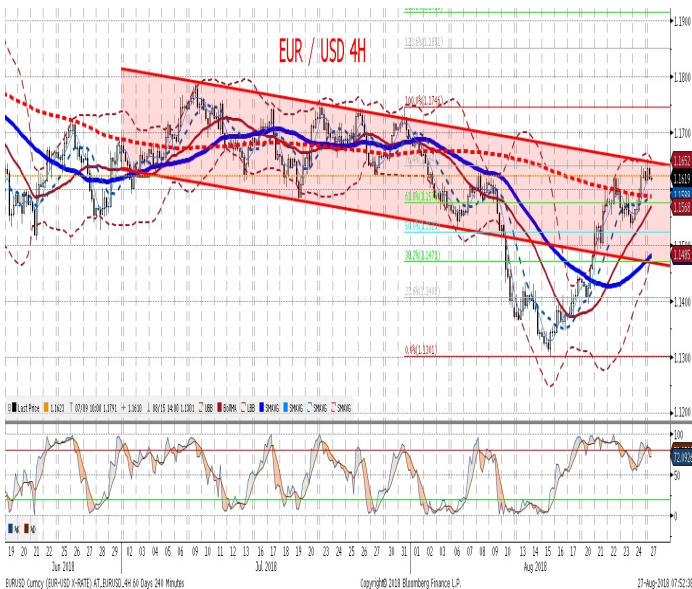
Kurs EURUSD w piątek wybił się w górę. Na wykresie 4h przełamane zostały kolejno: Fibo 61,8%, MA200 oraz niedawne maksimum lokalne. Złapaliśmy przez to zlecenie S/L na małej pozycji short. Kwestia przełamania ostatniego ważnego oporu w okolicy 1,16, czyli MA55 na wykresie dziennym, jeszcze się nie rozstrzygnęła. Niezależnie od tego, czy średnia to zostanie przełamana, sądzimy, że kurs powrócił do dawnego range (1,15-1,18). Notowania znajdują się mniej więcej w środku tej formacji, dlatego czekamy na dojście do dolnej/górnej granicy (dywergencja na wykresie 4h sugeruje pierwszą wersję). W szerszym ujęciu dywergencja na wykresie tygodniowym może sprowadzić notowania bardziej w górę, jednak aktualnie nie widzimy okazji do zarobku. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1301	1,2183
1,0869/34	1,1851
1,0341	1,1618

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

PLN mocniejszy. Przyczynkiem do umocnienia było wystąpienie Powella (patrz komentarz do EURUSD). Nie wydaje nam się, że osłabienie dolara będzie miało trwały charakter, gdyż oparte jest na przesłankach, które będą wymagały trwałej weryfikacji przez dane. Tym niemniej, euro-złoty zmierza właśnie do minimów lokalnych. Nie jest to spowodowane wzrostem oczekiwań na stopy w Polsce, lecz spadkiem globalnych stóp procentowych. Co do samego zachowania EURPLN, nakreślony przez nas scenariusz pozostaje w mocy. Zmieniają się tylko (krótkoterminowo) determinanty zachowania złotego. Pod koniec tygodnia zobaczymy inflację, jednak odczyt zbliżony do poprzedniego nie powinien mieć istotnego wpływu na oczekiwania rynkowe.

EURPLN technicznie

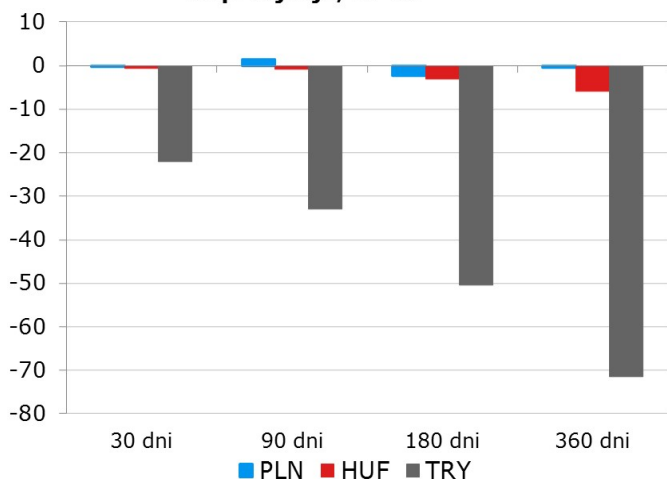
Pozycja: Zajęta warunkowo mała pozycja short po 4,2910 z S/L 4,3020 oraz T/P 4,2550.

Preferencja: Kanał spadkowy.

Notowania EURPLN od piątku spadają w ramach kanału spadkowego na wykresie 4h. Kurs znajduje się bardzo blisko górnej granicy kanału, jednak wszelkie ataki na ten opór są na razie nieudane. Dopóki nie zobaczymy sygnałów odwrócenia tego spadku, takich jak dywergencja, czy formacje świecowe, spodziewamy się kontynuacji ruchu w dół. Nasza pozycja short jest już prawie dwie figury na plusie, jednak okazja do zarobku jest dużo większa (liczymy na 3-4 figury zysku). Pozostawiamy pozycję bez zmiany parametrów i czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
4,2516	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3437

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.90	1.94
3Y	2.08	2.12
4Y	2.25	2.29
5Y	2.40	2.44
6Y	2.52	2.56
7Y	2.62	2.66
8Y	2.70	2.74
9Y	2.78	2.82
10Y	2.87	2.91

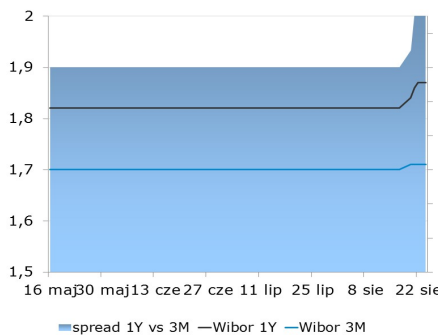
depo	BID	ASK
ON	0.50	1.20
1M	1.40	1.61
3M	1.46	1.76

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2801
USD/PLN	3.7014
CHF/PLN	3.7596

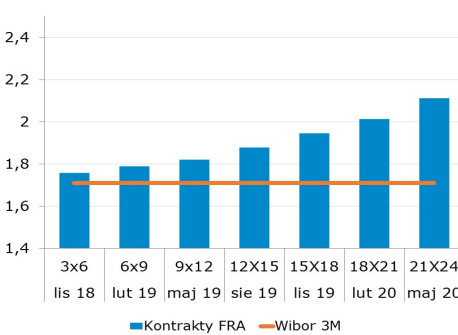
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.72	1.76
6x9	1.75	1.79
9x12	1.78	1.82

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1630
EUR/JPY	129.38
EUR/PLN	4.2771
USD/PLN	3.6809
CHF/PLN	3.7423

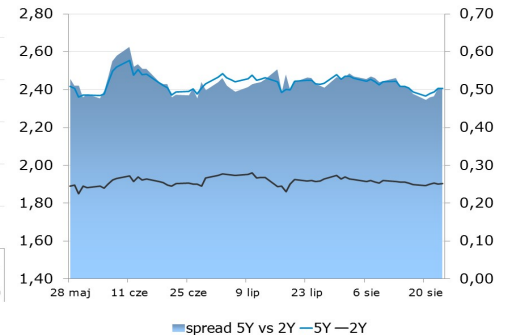
WIBOR 3M i 1Y



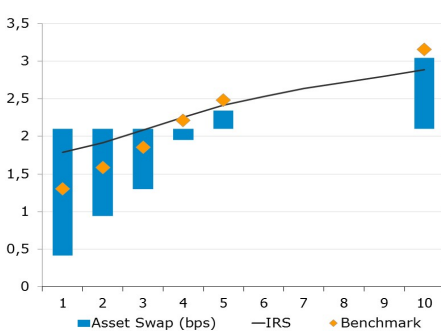
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



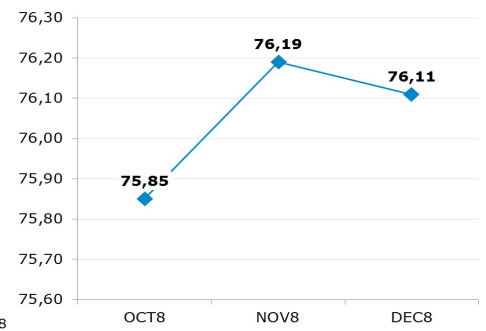
Asset swap i IRS



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.