

14 września 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

Maciej Zdrolik
analityk
tel. +48 22 829 02 56
maciej.zdrolik@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		
10.09.2018 PONIEDZIAŁEK							
3:30	CHN	PPI r/r (%)	sie	4.0	4.6	4.1	
3:30	CHN	CPI r/r (%)	sie	2.1	2.1	2.3	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sie		2.3	2.5	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.4	-0.2	
11.09.2018 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sie		3.4	3.4	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lip		4.0	4.0	
11:00	GER	Indeks ZEW – sytuacja bieżąca (pkt.)	wrz		72.6	76.0	
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	wrz		-13.7	-10.6	
12.09.2018 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		-0.7	-0.8	
14:30	USA	PPI m/m (%)	sie	0.2	0.0	-0.1	
20:00	USA	Beżowa księga	wrz				
13.09.2018 CZWARTEK							
10:00	POL	CPI r/r final (%)	sie	2.0	2.0	2.0	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	wrz	0.750	0.750	0.750	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	wrz	-0.400	-0.400	-0.400	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lip	-969	-413	-240	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lip	16700	17129	18071	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lip	17500	17502	18484	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.09		203	204	
14:30	USA	CPI r/r (%)	sie	2.8	2.9	2.7	
14.09.2018 PIĄTEK							
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie	8.8	8.8	9.0	
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sie	6.1	6.0	6.1	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sie	0.9	0.7	0.6	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie	0.6	0.5		
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.3	0.1		
16:00	USA	Wsk. Koniunktury konsumenckiej wstępny (pkt.)	wrz	96.1	96.2		

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: NBP poda dzisiaj inflację bazową w sierpniu. Po wczorajszym finalnym odczycie infacji, szacujemy inflację bazową na 0.9%. Dziś też decyzja Moody's ws. ratingu Polski, naszym zdaniem zarówno ocena ratingu jak i perspektyw pozostanie bez zmian.

Gospodarka globalna: Dzień rozpoczął się publikacją danych o sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej w Chinach. Po południu czekamy na analogiczne dane dla Stanów Zjednoczonych.

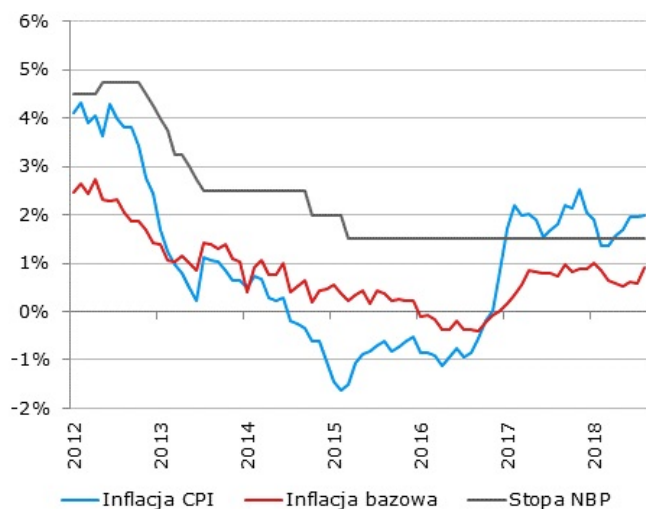
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu 2018 r. wzrosły rdr o 2,0 proc., a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny nie zmieniły się.
- NBP : Deficyt w obrotach bieżących w lipcu wyniósł 809 mln euro wobec konsensusu 567,5 mln EUR deficytu - Eksport wzrósł o 9,8 proc. rdr (konsensus: 9,9), natomiast import wzrósł o 11,6 proc. rdr (konsensus 11,0).
- EBC: Rada Prezesów EBC pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe oraz pozostałe parametry polityki monetarnej. Bank potwierdził zamiar całkowitego wygaszenia skupu aktywów netto z końcem 2018 r.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI) w USA w sierpniu wzrosły o 0,2 proc. w ujęciu m/m, a rdr wzrosły o 2,7 proc. – podano w komunikacie. Oczekiwano 0,3 proc. m/m i 2,8 proc. rdr.

Decyzja RPP (03.10.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.409	-0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.974	0.008
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.262	-0.001
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Inflacja CPI potwierdzona na 2,0%. Inflacja bazowa skacze do 0,9%.

Finalne dane o inflacji potwierdziły odczyt flash. Inflacja w sierpniu wzrosła o 2,0% r/r, czyli utrzymała się na poziomie sprzed miesiąca. Kompozycja inflacji nie zmieniła się względem odczytu flash w zakresie kategorii nie-bazowych. Umiarkowanie spadły (m/m) ceny żywności i paliw, podniosły się ceny energii, gdzie wliczona została podwyżka cen gazu. Dużo ciekawiej jest po stronie kategorii bazowych. Wyłączając „skaczące” kategorie w postaci łączności (+0,4% m/m), widzimy potwierdzenie lekkiego trendu wzrostowego w kategorii odzież, edukacja, restauracje i hotele. Jednocześnie kategorie „inne” (tu w górę poszybowały przede wszystkim stawki ubezpieczeń), „rekreacja i kultura” wyglądają, jakby właśnie zakończyły się w nich trendy spadkowe w ujęciu rocznym. Czekaliśmy na to od dawna. Szacujemy inflację bazową na 0,9% - oficjalne wyniki poda dzisiaj NBP.



Kolejny odczyt inflacji powinien uplasować się w okolicy 1,8-1,9% i główną przyczyną są tu efekty bazowe na żywności oraz paliwach. Jednocześnie miarowo (o 0,1pp, czasem o 0,2pp) powinna przyspieszać inflacja bazowa, zgodnie zresztą z naszymi wcześniejszymi przewidywaniami. Dopóki inflacja bazowa jest niska, a wskaźnik liczony z pełnego koszyka spada (scenariusz bazowy na kolejne miesiące), RPP będzie czuła się komfortowo z bieżącymi stopami procentowymi oraz aktualną retoryką. Górka inflacyjna w połączeniu z nieznacznym hamowaniem dynamiki PKB utrzymają to status quo jeszcze przez długie miesiące. Procesy powodujące obecny wzrost inflacji bazowej i hamowanie PKB (powiększanie deficytu handlowego przy stagnacji inwestycji prywatnych) prowadzić będą jednak, w połączeniu z bardzo prawdopodobnymi podwyżkami cen energii elektrycznej przynajmniej dla firm w 2019 roku, do wyjścia inflacji poza cel i podwyżki stóp procentowych pod koniec 2019 roku. Jest to jednak scenariusz na tyle odległy i wybiegający poprzedzający go epizod spadku inflacji CPI, że raczej nie będzie na razie brany pod uwagę przez uczestników rynków.

Dziś decyzja Moody's ws. ratingu Polski.

Dziś w godzinach popołudniowych (albo i nocnych) powinno dość do aktualizacji ratingu Polski przez Moody's. Obecna ocena agencji dla waluty zagranicznej to A2 (perspektywa stabilna) i naszym zdaniem aktualizacja będzie polegać na pozostawieniu tej oceny bez zmian w obu aspektach: ratingu i perspektywy. Poprzednio, 23 marca, agencja nie zdecydowała się na jakąkolwiek zmianę spojrzenia na Polskę. Jednocześnie podwyższone zostały prognozy PKB oraz obniżone oczekiwania dotyczące deficytu sektora finansów publicznych. Obecnie można śmiało stwierdzić, że prognoza agencji dotycząca wzrostu PKB na 2019 rok (4,0%) nie jest już prognozą typowo dla tego typu instytucji ostrożną, lecz raczej plasuje się w gronie tych optymistycznych. Dołączając do tego dość powszechną wiedzę, że gospodarka minęła najwyższe tempo wzrostu w cyklu, jedynie bardzo umiarkowany wzrost inwestycji i dogodne podłoże do budowania napięć inflacyjnych (przy bardzo gołej RPP), podwyżka perspektywy ze stabilnej do pozytywnej byłaby w obecnym momencie dość nieoczekiwana, tym bardziej że na polu instytucjonalnym nic się nie zmieniło.

Na zakończenie warto dodać, że prawie nikt się żadnego działania ze strony Moody's nie spodziewa. Stąd też ryzyko gry na nawet najbardziej fantastyczne i optymistyczne scenariusze jest bardzo niskie.

EBC bez zmian.

Zgodnie z oczekiwaniami EBC pozostawił wczoraj stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Nie zmieniły się też główne ustalenia z poprzednich posiedzeń, tj wygaszanie luzowania ilościowego, kończące się z grudniem 2018r. oraz oczekiwanie na pozostawienie stóp na obecnym poziomie przynajmniej do lata 2019.

Lekko (o 0.1pp) obniżono prognozy wzrostu PKB dla 2018 i 2019 roku, odpowiednio do 2% i 1,8%. Prognozowany wzrost w 2020 r. pozostał niezmienny na poziomie 1,7%. Bez zmian również dynamika inflacji. M. Draghi zwrócił uwagę na zyskującą znaczenie niepewność związaną ze wzrastającym protekcjonizmem jak i wrażliwością rynków wschodzących (np. Turcja i Argentyna) jednak podkreślił, że ryzyka dla perspektyw wzrostu pozostają zbilansowane, ponieważ poza wymienionymi „downside risks” istnieją również „upside risks” jak prawdopodobnie mniej neutralna od wcześniej prognozowanej polityka fiskalna niektórych krajów UE.

EBC niezmiennie podąża obraną ścieżką, nie spodziewamy się by kolejne posiedzenia wnosiły wiele więcej, chyba że wyraźnie zmieni się interpretacja danych makroekonomicznych. Rynki również nie zareagowały istotnie na niezaskakującą konferencję EBC, a wczorajszy wzrost eurodalara należy bardziej przypisać amerykańskiej inflacji niż decyzji Banku.

EURUSD fundamentalnie

Wczorajsze, niższe od oczekiwanych wartości inflacji konsumenckiej w Stanach Zjednoczonych zdecydowanie wpłynęły na osłabienie dolara. Nie powinny mieć one istotnego wpływu na wrześniową decyzję Fedu, choć mogą być odczytane jako delikatne zmniejszenie presji na późniejsze działania. Odczyt amerykańskiego CPI oraz mało zaskakująca konferencja EBC (więcej w sekcji analiz) spowodowały, że EURUSD zbliżył się do poziomu 1,17. Późniejszy tweet D. Trumpa, wskazujący, że USA nie są pod presją, by porozumieć się z Chinami, a to Chiny są po presją, by porozumieć się z nimi, pozwoliły tylko trochę odbić się dolarowi.

EURUSD technicznie

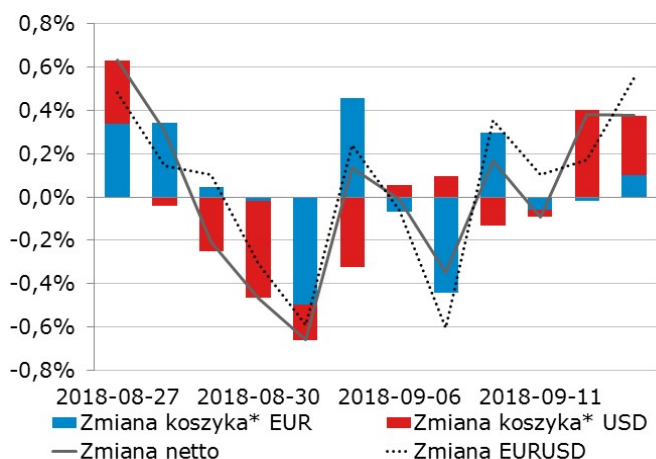
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1592, S/L 1,1490, T/P 1,1750.

Preferencja: Powrót do range.

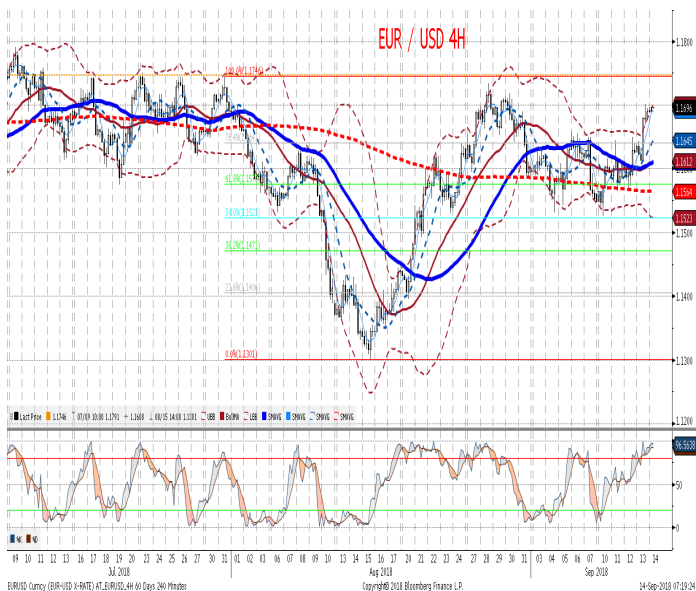
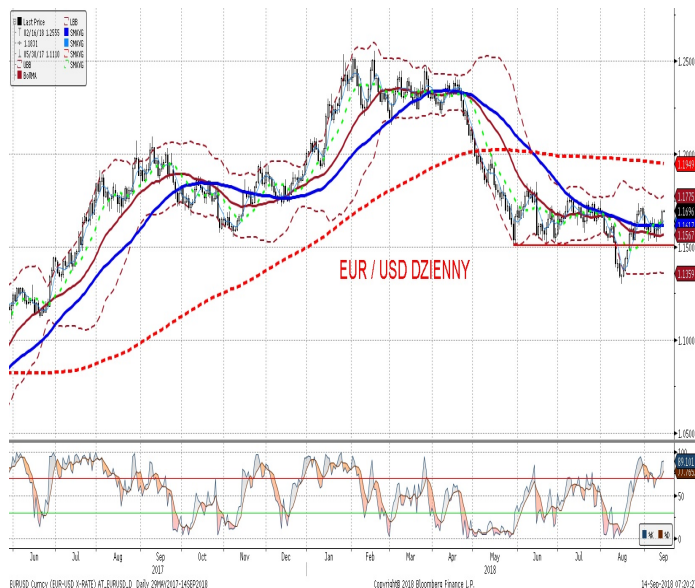
Notowania wczoraj wystrzeliły, tym razem za sprawą przyczyn fundamentalnych. EURUSD idzie do 1,1750, czyli do naszego T/P. Warto zaznaczyć, że minął ostatnie szczyty, z którymi męczył się parę dni. Pozostawiamy pozycję bez zmian parametrów.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,1996
1,1301	1,1851
1,0869	1,1733/47/91

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Po przedpołudniowych wzrostach, kurs EURPLN spadł wczoraj po południu głównie za sprawą przyczyn globalnych. Polskie dane o inflacji i bilansie płatniczym nie odegrały dużej roli w kształtowaniu się kursu. Złoty aprecjonował po decyzjach banków centralnych, najpierw w reakcji na wzrost tureckiej liry (znowu wpadamy do koszyka?), później w reakcji na niezmienny ton EBC. Dzisiaj z polskich danych publikowana jest tylko inflacja bazowa, która nie powinna nadmiernie wpływać na wahania EURPLN. Ryzykiem, jak codzień, pozostają informacje o amerykańsko-chińskiej wojnie handlowej.

EURPLN technicznie

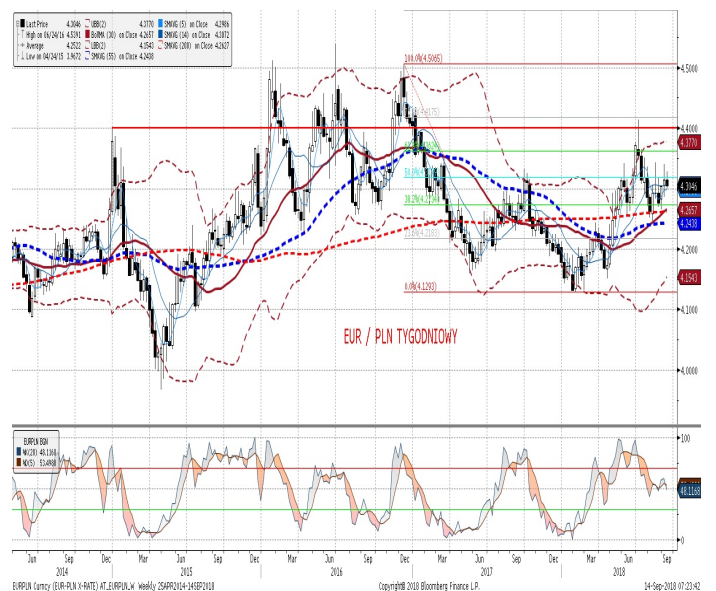
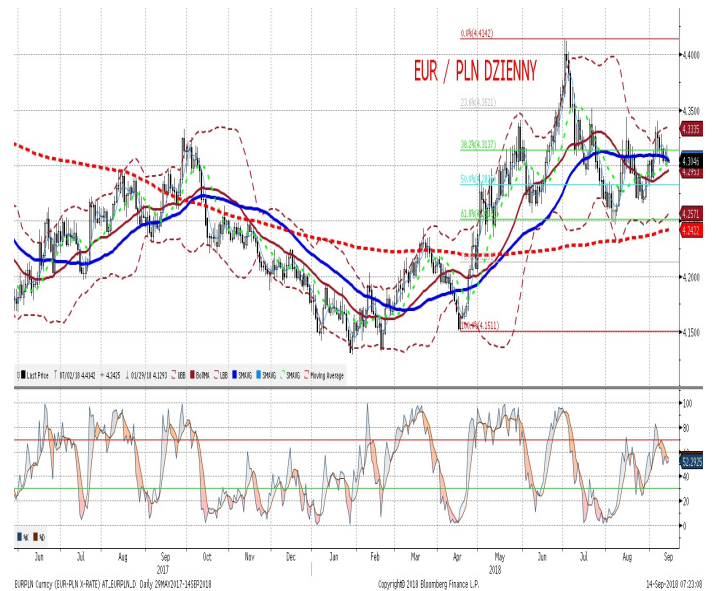
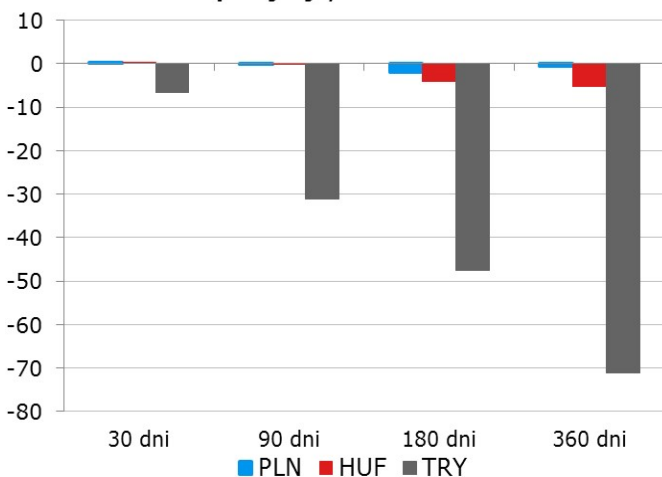
Pozycja: Mały long po 4,3053 ze S/L 4,29 i T/P 4,34 + warunkowe zlecenie short (mała pozycja) po 4,34, S/L 4,3520, T/P 4,31.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Na EURPLN bez zmian. Notowania dobiły się od okolic MA200 z wykresu 4h. Nasza pozycja jest na niewielkim plusie. Wciąż doskonale zdajemy sobie sprawę z tego, że kierunek na EURPLN może zostać gwałtownie nadany przez decyzję ws. ceł prezydenta Trumpa (reakcją będzie zapewne gwałtowny wystrzał w górę, a potem opadanie). Z tego powodu pozostawiamy też warunkowe zlecenie short, które zostanie zajęte blisko momentu, gdy nasza nowa pozycja long zrealizuje zysk. Innymi słowy – gramy range 4,29-35.

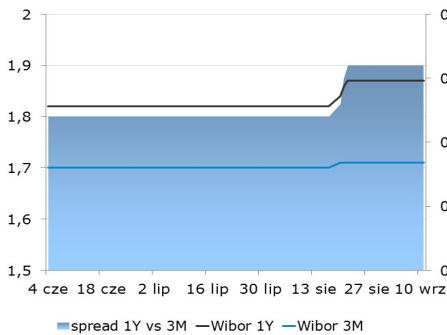
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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

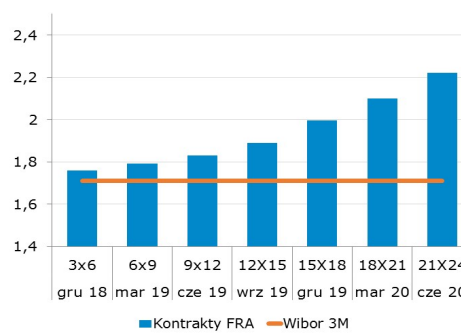


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.19	1.93	EUR/PLN	4.3126
2Y	1.93	1.97	1M	1.57	1.77	USD/PLN	3.7130
3Y	2.13	2.17	3M	1.58	1.78	CHF/PLN	3.8264
4Y	2.30	2.34					
5Y	2.46	2.50	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.58	2.62	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1688
7Y	2.68	2.72	1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	130.84
8Y	2.77	2.81	3x6	1.72	1.76	EUR/PLN	4.3015
9Y	2.86	2.90	6x9	1.75	1.79	USD/PLN	3.6800
10Y	2.94	2.98	9x12	1.79	1.83	CHF/PLN	3.8114

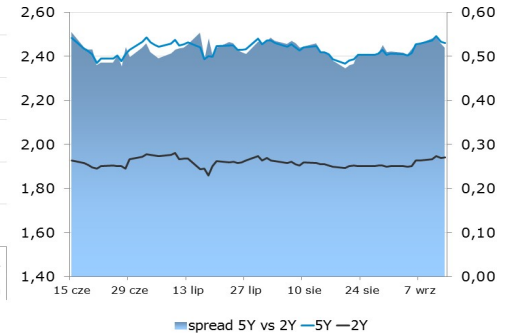
WIBOR 3M i 1Y



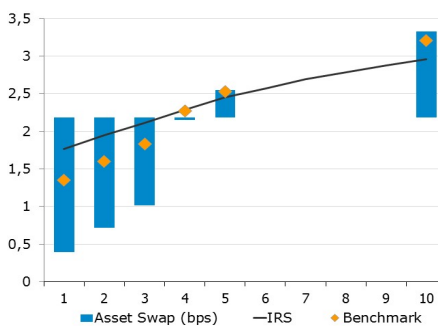
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



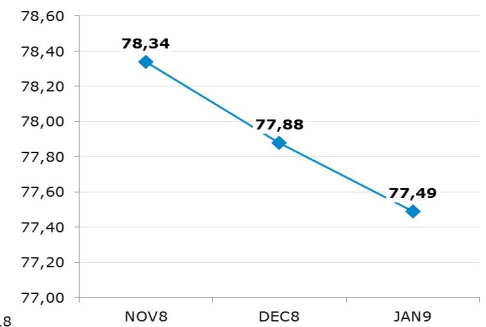
Asset swap i IRS



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.