

27 czerwca 2019

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		
24.06.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	cze		97.5	97.9	97.4
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	cze		100.3	100.7 (r)	100.8
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	maj	16.6	15.4	17.4	9.6
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	7.8	7.2	11.9	5.6
25.06.2019 WTOREK							
14:00	POL	M3 r/r (%)	maj	10.4	10.1	10.4	9.9
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	cze		0.90	0.90	0.90
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	maj		685	679 (r)	626
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	cze		132.0	131.3 (r)	121.5
26.06.2019 ŚRODA							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	maj	5.4	5.4	5.6	5.4
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	maj		0.0	-2.8 (r)	-1.3
27.06.2019 CZWARTEK							
9:00	SPA	Inflacja HICP r/r flash	cze		0.8	0.9	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	cze		104.9	105.1	
14:00	GER	Inflacja HICP r/r flash	cze		1.5	1.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.06		218	216	
14:30	USA	PKB kw/kw trzeci odczyt	Q1		3.2	3.1	
28.06.2019 PIĄTEK							
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	maj		2.4	2.4	
8:45	FRA	Inflacja HICP r/r flash	cze		1.1	1.1	
10:00	POL	CPI r/r flash	cze	2.4	2.4	2.4	
11:00	ITA	Inflacja HICP r/r flash			0.7	0.9	
11:00	EUR	Inflacja HICP r/r flash	cze		1.3	1.2	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	maj		0.4	0.3	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	maj		0.3	0.5	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	maj		1.5	1.5	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	cze		54.0	54.2	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka UMich (pkt.)	cze		97.1	97.9	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie zobaczymy dziś pierwsze publikacje wstępnych danych o inflacji w czerwcu – z Hiszpanii i Niemiec. W tym pierwszym przypadku należy spodziewać się delikatnego spadku inflacji, w tym drugim - nieznacznych wzrostów (dane krajowe, jak co miesiąc, będą poprzedzone publikacjami z wybranych landów). Oprócz tego można odnotować publikację indeksów koniunktury ESI. W Stanach Zjednoczonych zostanie dziś upubliczniony trzeci szacunek PKB za I kwartał, ale nie powinien przynieść znaczących rewizji wcześniejszych liczb.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Stopa bezrobocia w maju 2019 r. wyniosła 5,4 proc. wobec 5,6 proc. w kwietniu.
- GUS: Nowe zamówienia w przemyśle w maju 2019 r. wzrosły rdr o 18,3 proc., po wzroście o 15,9 proc. rdr w kwietniu 2019 r.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w maju spadły o 1,3 proc. m/m wobec spadku w kwietniu o 2,8 proc. m/m, po korekcie z -2,1 proc. - poinformował Departament Handlu USA we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano -0,3 proc.

Decyzja RPP (3.07.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.293	0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.045	0.012
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.331	-0.001
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Koniec podwyżek stóp procentowych w Czechach

Narodowy Bank Czeski (CNB), stosunkiem głosów 6 do 1, podjął wczoraj decyzję o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie, z główną dwutygodniową stopą repo na poziomie 2,00%. Decyzja była zgodna z rynkowymi oczekiwaniami.

W komunikacie bilans ryzyk dla inflacji został opisany jako zbilansowany. Na minus dla czeskiej inflacji mogą oddziaływać skutki ewentualnego pogłębienia się światowego protekcjonizmu oraz mocniejsze spowolnienie w strefie euro, na plus – dalsze osłabianie korony. I to właśnie negatywne czynniki ryzyka dla czeskiej gospodarki najprawdopodobniej zadecydowały o tym, że nie zdecydowano się na kontynuowanie podwyżek, plany których widzieliśmy na poprzednim, majowym posiedzeniu. Załamanie się negocjacji handlowych na linii Chiny – USA, możliwe amerykańskie cła na europejskie samochody, nierozwiązana wciąż kwestia Brexitu i, w końcu, łagodzenie polityki monetarnej przez główne banki centralne w reakcji na spadki koniunktury nie stanowią dobrego środowiska do podnoszenia stóp. I choć inflacja wciąż znajduje się w górnym paśmie odchyień od celu, prognozy banku centralnego widzą jej samoczynny powrót do celu do końca roku.

Na nadchodzących posiedzeniach również nie należy oczekiwać zmiany polityki CNB, na co wskazują choćby słowa prezesa J.Rusnoka, który wskazał, że przerwa w zmianie stóp może być „relatywnie długa”. Na stopy stabilne do połowy 2020 roku wskazują też prognozy CNB. I to właśnie stabilne stopy pozostają głównym scenariuszem na najbliższe miesiące. W ten oto sposób CNB jako ostatni dołączył do grona banków centralnych regionu stabilizujących stopy procentowe. Wydaje się przy tym, że poprzeczka do wznowienia cyklu podwyżek stóp jest obecnie zawieszona wysoko. Sam bank centralny, dysponujący gigantycznymi rezerwami walutowymi, ma też wolną rękę w kształtowaniu kursu korony w razie, gdyby jej osłabienie zagroziło prognozowanej ścieżce inflacji.

EURUSD fundamentalnie

Na EURUSD obył się wczoraj bez spektakularnych ruchów. W dalszym ciągu uważamy, że przeważa prawdopodobieństwo kontynuacji ruchu w górę, ale prawdopodobnie po krótszej lub dłuższej przerwie na bieżących poziomach (patrz analiza techniczna). Jest to związane z potencjałem do luzowania monetarnego po obu stronach Atlantyku i kwestiami cyklicznymi: Fed może poluzować bardziej i cyklicznie gospodarka USA jest póki co nadal w dużo lepszej fazie niż europejska, co widać doskonale choćby po wskaźnikach koniunktury. Tyle oczekiwać. W tej fazie, kiedy rynki stopy procentowej wyceniły już solidne luzowanie monetarne, ruch EURUSD w górę wymaga faktycznego luzowania i spekulacji na głębsze cięcia. To już faktycznie może się nie wydarzyć (ciągle nie możemy się pogodzić z tą szybką recesją w USA...), ale reakcja gospodarek na niższe stopy procentowe staje się z każdym dniem coraz bardziej prawdopodobna. W tym konkursie słabsza waluta, dużo niższe stopy i głębsze dotychczasowe spadki aktywności predystynują strefę euro na czele stawki do poprawy. Być może jest to czynnik, który w najbliższym czasie przejmie rolę napędu dla EUR.

EURUSD technicznie

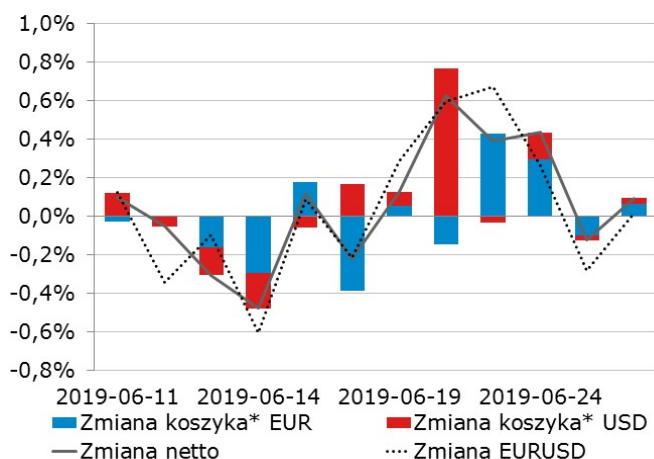
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1215, S/P 1,1335

Preferencja: Range.

Bez zmian. Póki co decyzja o pozostawieniu pozycji bez zmian okazuje się słuszną. Korekta wprowadziła sprowadziła notowania niżej, ale MA200D wytrzymuje napór, a maksima lokalne z połowy czerwca zostały tylko delikatnie przekroczone i kurs szybko odbił w górę. Nasza strategia pozostaje taka sama. Dopóki wspomniane poziomy oporu trzymają, my trzymamy naszą pozycję. Trwałe zejście kursu poniżej 1,1350 znacząco skomplikuje sytuację i zmniejszy szanse na rozwinięcie impulsu wzrostowego.

Wsparcie	Opór
1,0864	1,1815
1,0341	1,1651
1,0000	1,1570

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Umocnienie dolara na początku sesji i sprzyjająca obstawianiu słabszego złotego sytuacja techniczna wystarczyły, by wypchnąć EURPLN z powrotem powyżej 4,26 (na tym poziomie notowania ostatecznie się ustabilizowały). Sytuacja złotego pozostaje pomimo tego niezmienną – obowiązujący od roku zakres wahań nie został naruszony, ale czynniki globalne i krajowe od dłuższego czasu nie sprzyjały tak mocno zakończeniu tego okresu stabilności. Jak wskazywaliśmy wielokrotnie, łagodzenie polityki pieniężnej globalnie powinno sprzyjać umocnieniu walut rynków wschodzących, w tym złotego, a w czynnikach krajowych próżno (póki co) szukać negatywnych informacji z punktu widzenia złotego. Dziś bez znaczących sygnałów po stronie fundamentalnej, można ewentualnie spodziewać się ruchów złotego w ślad za EURUSD, jeśli dane o inflacji ze strefy euro będą zaskakiwać.

EURPLN technicznie

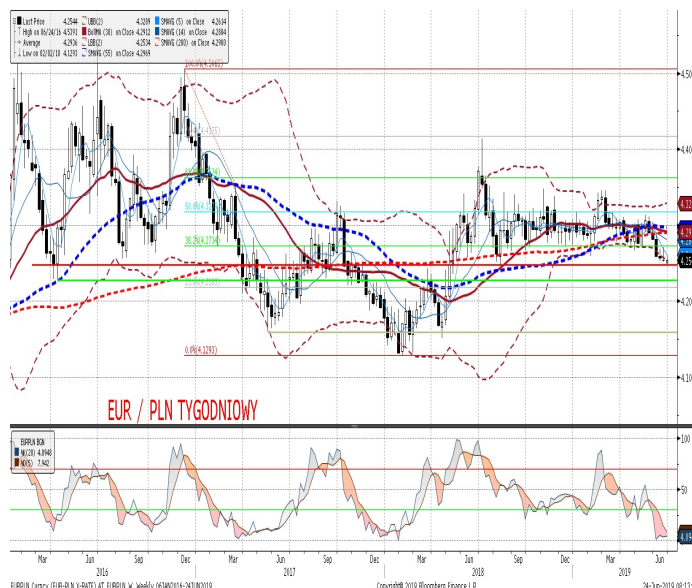
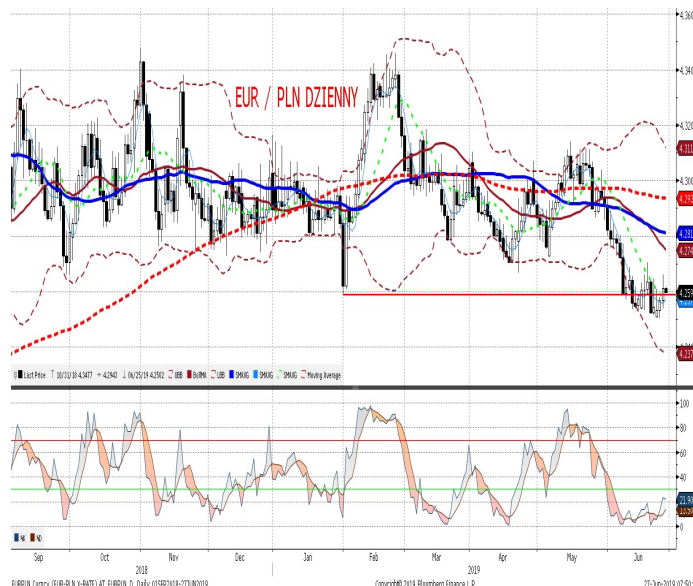
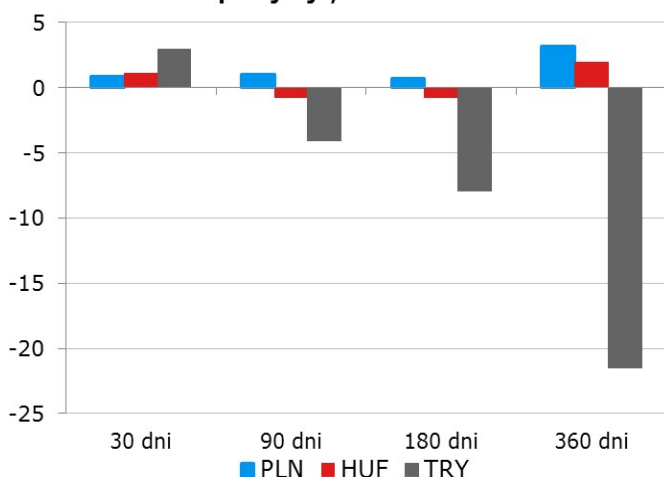
Pozycja: Mały long po 4,2544, S/L 4,2440.

Preferencja: Range 4,25-35

Nasza pozycja jest nadal na niewielkim plusie. Notowania powoli pną się w górę. Kurs w zasadzie powróci do dobrze zdefiniowanego range, o czym świadczy zamknięcie na wykresie dziennym. Notowania skorygowały się co prawda w okolice MA55H4, ale nie widać zagrożenia zbudowania momentum spadkowego.

Wsparcie	Opór
4,2569	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

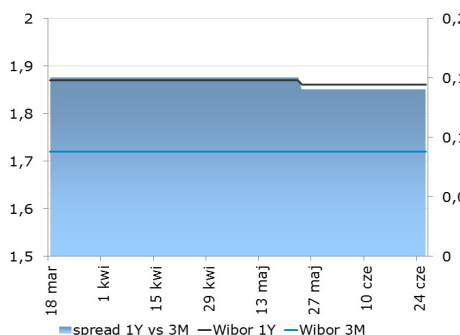
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



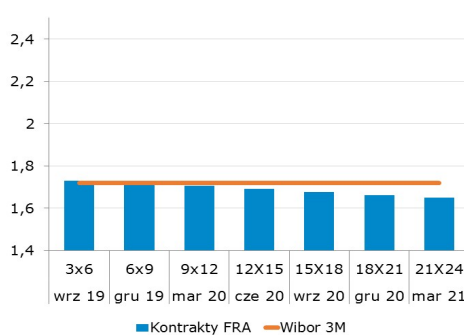
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.71	1.75	ON	1.29	1.55	EUR/PLN	4.2642
2Y	1.73	1.77	1M	1.50	1.70	USD/PLN	3.7540
3Y	1.75	1.79	3M	1.55	1.75	CHF/PLN	3.8477
4Y	1.79	1.83					
5Y	1.84	1.88					
6Y	1.89	1.93					
7Y	1.94	1.98					
8Y	1.99	2.03					
9Y	2.04	2.08					
10Y	2.08	2.12					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.63	1.68	EUR/USD	1.1367
1x4	1.71	1.73	EUR/JPY	122.52
3x6	1.70	1.73	EUR/PLN	4.2591
6x9	1.68	1.72	USD/PLN	3.7466
9x12	1.68	1.71	CHF/PLN	3.8257

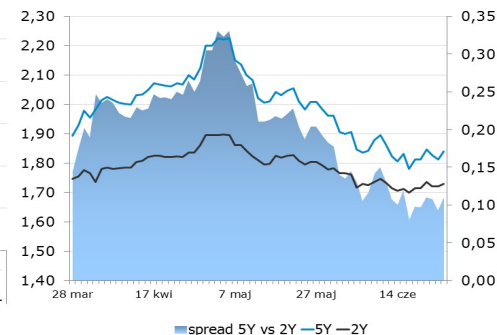
WIBOR 3M i 1Y



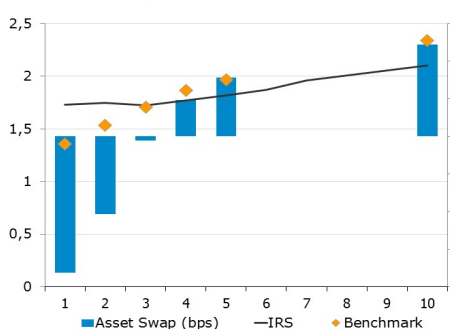
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



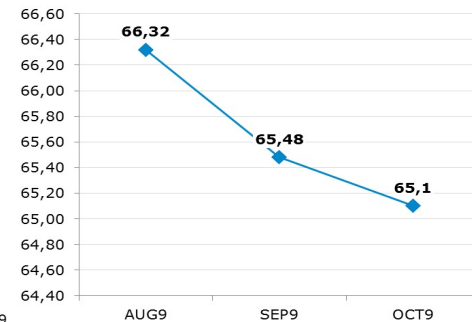
Asset swap i IRS



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 art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 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.