

## Waluty

|         | kurs   | zmiana % |      |
|---------|--------|----------|------|
|         |        | 5D       | YTD  |
| EUR-USD | 1,1216 | -0,4     | -2,2 |
| EUR-PLN | 4,2523 | -0,2     | -0,8 |
| USD-PLN | 3,7913 | -0,2     | -1,4 |
| GBP-USD | 1,2505 | -0,1     | -2,0 |

## Surowce

|          |        |      |      |
|----------|--------|------|------|
| Ropa WTI | 56,1   | -5,9 | 17,8 |
| Złoto    | 1429,0 | 1,1  | 11,4 |

## Indeksy

|       |         |      |      |
|-------|---------|------|------|
| SP500 | 2976,6  | -1,2 | 18,7 |
| DAX   | 12260,1 | -0,5 | 16,1 |

## W tym tygodniu

### EUR-USD

Na parę oddziałują: 1) pozycjonowanie globalnych inwestorów w zakresie głównych rynków akcji (w pierwszej części roku utrzymywała się dodatnia korelacja z indeksami, obecnie zanikająca), 2) oczekiwania pod obniżki stóp procentowych w USA (posiedzenie w następnym tygodniu 31 lipca). W kontekście pkt. 2, obecnemu konsensusowi (obniżka stopy Fed o 25 pb.) mogą co najwyżej zaszkodzić śródowne dane o indeksach PMI (za lipiec), aczkolwiek zejście w odczytach poniżej 50 pkt. wydaje się mało prawdopodobne (mogłoby przesunąć konsensus do 50 pb. obniżki), z drugiej zaś gospodarka amerykańska mimo de facto dużej samowystarczalności nie jest odcięta od globalnych trendów, a te jednoznacznie wskazują na spowalnianie gospodarki. Z kolei czwartkowe posiedzenie EBC mogłoby przynieść jakiś przełom w przypadku zapowiedzi nowych niestandardowych narzędzi monetarnych (jak skup akcji), co przy kończącej się kadencji Mario Draghi'ego wydaje się mało prawdopodobne. Komunikat bez względu na decyzję będzie dla euro wspierający (w rytmie „whatever it takes”), natomiast coraz większa cześć obserwatorów jest świadoma ograniczonej amunicji EBC co do możliwości wspierania bieżącej koniunktury - książkowa sytuacja „pułapki płynności” po 7 lat ujemnych stóp, jak również stale piętrzących się wyzwani - pod względem wielkości nominalnej rządowego długu Włochy w ubiegłym tygodniu zostały wyprzedzone przez Francję.

### EUR-PLN USD-PLN

Wtorek przyniesie najnowsze dane o produkcji budowlano- montażowej w Polsce (zakładany jest dość znaczny spadek dynamiki) i możliwe wypowiedzi niektórych członków RPP o konieczności niepodwyższania, a obniżania stóp procentowych NBP. Problem polega na tym, że jednocześnie jesteśmy w coraz bardziej dojrzałym trendzie wzrostu zarówno konsumpcyjnej CPI (w czerwcu już lekko powyżej celu NBP), jak i bazowej, a rentowności realne (po uwzględnieniu bieżącej inflacji) są po raz pierwszy w historii „wolnego” rynku w Polsce ujemne na całej krzywej terminowej polskiego długu skarbowego.

### S&P500

Notowania dosyć szybko zeszły poniżej poziomu 3000 tys. pkt. po ustanowieniu nowych historycznych maksimów notowań. Rynek jest w bardzo dojrzałej fazie hossy, choć nadal są argumenty, że w fazie skrajnej euforii. Pod koniec tygodnia rynek pozna dane o PKB za II kw. w USA. Z punktu widzenia potencjalnych ruchów Fed ostatni mechanizm rynkowy był dla wycen akcji dosyć łaskawy: złe dane -> większe szanse na prorynkową obniżkę stóp Fed - wzrosty, dobre dane -> szanse na kontynuację wysokiego tempa wzrostu zysków amerykańskich spółek. Notabene w dotychczas trwającym sezonie publikacji kontynuowane jest wyhamowanie zagregowanego poziomu EPS dla amerykańskich akcji ogółem (dynamika EPS dla II kw. wynosi obecnie ok. 2%, po ok. 1,5% w kw. I '19).

### DAX

Ciężko doszukać się pozytywnych impulsów dla głównej giełdy niemieckiej. Przy ubiegłotygodniowych maksimach notowań na giełdach amerykańskich, DAX jest ponad 10% poniżej ubiegłorocznych szczytów, a szereg głównych spółek z indeksu ma duże problemy (Deutsche Bank i BASF ogłaszają redukcje zatrudnienia, branża samochodowa w obliczu przełomu technologicznego i spadku dynamiki rynku, Bayer - problemy sądowe po przejściu Monsanto). Na dodatek gospodarka niemiecka jest coraz bliżej recesji (PMI sektora przemysłowego tylko lekko odbija po najniższych poziomach od 2012 roku). Nawet czwartkowy odczyt indeksu IFO (gdyby był lepszy od oczekiwań) ciężko, żeby ten trudny obraz rynku zmienił.

Bloomberg Dollar Spot Index



Thomson Reuters CRB Index



MSCI World Index



Źródło: Bloomberg

## Waluty

### EUR-USD



### GBP-USD



Przedłuża się okres konsolidacji głównej pary walutowej. Na uwagę może zasługiwać co najwyżej względna słabość eurodolara w obliczu nowych maksimów notowań na głównych indeksach akcji w US. Przyjście zapowiadanej korekty może spowodować mechanizm risk-off także na EUR-USD doprowadzając min. do testu poziomu 1,11.

Grający na wzrost „cable’a” w zdecydowanym odwrocie. Próba przechwycenia inicjatywy mogłaby być obrona 1,25, ale w obliczu cały czas trwającej zawieruchy na brytyjskiej scenie politycznej, ciężko o jakikolwiek fundament do czegoś więcej niż tylko konsolidacji w trendzie bocznym.

### EUR-PLN



### USD-PLN



EUR-PLN najniżej od roku. Broni się wsparcie w okolicach 4,24, ale ewentualne słabsze dane makro z polskiej gospodarki, plus podtrzymanie „gołębiej” retoryki EBC, czego preludium mieliśmy w figurach za czerwiec, może zepchnąć notowania na niższe poziomy.

Kurs USD od dłuższego czasu porusza się w konsolidacji. Pod koniec czerwca przetestował wsparcie na 3,7388 i dynamicznie zawrócił. Zwracamy uwagę na spadek atrakcyjności polskiego długu skarbowego dla inwestorów zagranicznych (głównie dolarowych), przy poniżej 2,2% na papierach 10-letnich, co może być czynnikiem osłabienia PLN.

## Surowce

### Ropa WTI (USD)



Sytuacja dość klarowna technicznie. Po zatrzymaniu spadków pow. poziomu 50 USD za baryłkę, powinno dojść również do testu 65-70 USD, ale gospodarka globalna wykazuje zbyt wiele słabości, żeby taki scenariusz miał uzasadnienie fundamentalne. Jako najbardziej prawdopodobny pozostaje zatem scenariusz konsolidacji, na „wyniszczenie” obozu spekulantów zakładających rychłe wydobycie w którąś ze stron.

### Złoto (USD/oz)



Cena kruszcu zyskuje w obliczu coraz bardziej „gołębiej” retoryki Fed i coraz większego odsetka obligacji skarbowych notowanych z ujemnymi rentownościami. Z punktu widzenia „sky is the limit”, ale też jakakolwiek zmiana retoryki Fed, przy okazji przyszłotygodniowego posiedzenia (nawet pomimo obniżki stopy, ale o 25 pb.) może prowadzić do gwałtownej korekty.

## Giełdy

### S&P500



Wyjście głównego indeksu giełdy amerykańskiej na nowe maksima i poziom pow. 3000 pkt., po czym bardzo szybkie zejście i piątkowe „czarne” marubozu na wykresie dziennym świecowym wyglądają na oznaki słabości, niemniej do zmiany średnioterminowego trendu na spadkowy jeszcze daleka droga.

### DAX



Sytuacja techniczna nienajgorsza, ale w dół indeks ciągną fundamenty gospodarki niemieckiej (coraz bardziej realne ryzyko recesji). Punktem zaczepienia dla traderów mogą być okolice 12450 pkt. poniżej tego poziomu w średnim terminie ryzyko wyrysowania formacji RGR i przechwycenia inicjatywy przez podaź.

# FX tygodniowy

poniedziałek, 22 lipca 2019, 16:57



## Kalendarium wydarzeń

| Godz.               | Kraj        | Wydarzenie                                    | Okres    | Aktualna | Prognoza | Poprzednio |
|---------------------|-------------|---|----------|----------|----------|------------|
| <b>Poniedziałek</b> |             |   |          |          |          |            |
| 14:00               | Polska      | Podaż pieniądza M3                            | czerwiec |          | 9,9      | 9,9        |
| <b>Wtorek</b>       |             |   |          |          |          |            |
| 10:00               | Polska      | Produkcja budowlano-montażowa r/r, %          | czerwiec |          | 3,5      | 9,6        |
| 10:00               | Polska      | Stopa bezrobocia, %                           | czerwiec |          | 5,3      | 5,4        |
| 16:00               | USA         | Indeks Fed z Richmond                         | lipiec   |          | 5,0      | 3,0        |
| 16:00               | USA         | Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln          | czerwiec |          | 5,3      | 5,3        |
| <b>Środa</b>        |             |   |          |          |          |            |
| 9:15                | Francja     | Indeks PMI dla przemysłu                      | lipiec   |          | 51,6     | 50,6       |
| 9:15                | Francja     | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   |          | 52,8     | 52,9       |
| 9:30                | Niemcy      | Indeks PMI dla przemysłu                      | lipiec   |          | 45,2     | 44,3       |
| 9:30                | Niemcy      | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   |          | 55,3     | 55,8       |
| 10:00               | strefa euro | Podaż pieniądza M3                            | czerwiec |          | 4,6      | 4,8        |
| 10:00               | strefa euro | Indeks PMI dla przemysłu                      | lipiec   |          | 47,6     | 47,7       |
| 10:00               | strefa euro | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   |          | 53,3     | 53,6       |
| 13:00               | USA         | Wnioski o kredyt hipoteczny, %                | lipiec   |          |          | -1,1       |
| 15:45               | USA         | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   |          | 51,8     | 51,5       |
| 15:45               | USA         | Indeks PMI dla przemysłu                      | lipiec   |          | 51,0     | 50,5       |
| 16:00               | USA         | Sprzedaż nowych domów, tys.                   | czerwiec |          | 659,5    | 626,00     |
| 16:30               | USA         | Zmiana zapasów ropy, tys. brk                 | lipiec   |          |          | -3116,0    |
| <b>Czwartek</b>     |             |   |          |          |          |            |
| 10:00               | Niemcy      | Indeks Instytutu Ifo                          | lipiec   |          | 97,0     | 97,4       |
| 13:45               | strefa euro | Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %          | lipiec   |          | 0,0      | 0,0        |
| 14:30               | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.      | lipiec   |          | 218,5    | 216,0      |
| 14:30               | USA         | Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, % | czerwiec |          | 0,2      | 0,4        |
| 14:30               | USA         | Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %    | czerwiec |          | 0,7      | -1,3       |
| 14:30               | strefa euro | Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB        |          |          |          |            |
| <b>Piątek</b>       |             |   |          |          |          |            |
| 14:30               | USA         | PKB (annualizowany), rew., %                  | Q2       |          | 1,8      | 3,1        |

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo  
n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo  
w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie  
wst. - odczyt wstępny  
rew. - odczyt zrewidowany  
fin. - odczyt finalny

# FX tygodniowy

poniedziałek, 22 lipca 2019, 16:57



## Biuro Maklerskie Alior Bank

ul. Łopuszańska 38D  
02-232 Warszawa

### Strateg ryneków finansowych:

|                          |   |              |                                   |
|--------------------------|---|--------------|-----------------------------------|
| Agata Filipowicz-Rybicka | Menedżer ds. Strategii Ryneków Finansowych, Makler Papierów Wartościowych | 12 682 64 23 | Agata.Filipowicz-Rybicka@alior.pl |
|--------------------------|---|--------------|-----------------------------------|

### Zespół Analiz i Doradztwa Biura Maklerskiego Alior Banku:

|                    |  |              |                             |
|--------------------|--|--------------|-----------------------------|
| Zbigniew Obara     | Menedżer Zespołu Analiz, Makler Papierów Wartościowych | 12 682 64 79 | Zbigniew.Obara@alior.pl     |
| Marcin Brendota    | Ekspert ds. analiz, Doradca Inwestycyjny               | 22 555 22 90 | Marcin.Brendota@alior.pl    |
| Tomasz Kolarz      | Ekspert ds. analiz                                     | 12 682 64 24 | Tomasz.Kolarz@alior.pl      |
| Wioletta Pawłowska | Specjalista ds. analiz, Doradca Inwestycyjny           | 12 298 44 74 | Wioletta.Pawlowska@alior.pl |

Powyższy materiał został przygotowany przez Biuro Maklerskie Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. jest zabronione.

Informacje przedstawione w analizie nie stanowią usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców określonych w Ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Podjmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Prezentowana analiza stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystać. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Biuro Maklerskie za wiarygodne.

Źródłem danych są PAP, Thomson Reuters, Bloomberg, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.

### UWAGA !!!

Inwestycja na rynku OTC wiąże się z koniecznością wniesienia depozytów zabezpieczających stanowiących jedynie ułamkową część wielkości całego zobowiązania wynikającego ze standardu tego typu instrumentu finansowego (tzw. dźwignia finansowa). Powoduje to zwielokrotnienie ryzyka inwestycyjnego w przypadku gwałtownych i znaczących zmian kursu instrumentu pochodnego.

**W związku z powyższym inwestowanie na rynkach OTC obarczone jest znacznym ryzykiem inwestycyjnym, włącznie z możliwością utraty wszystkich środków zaangażowanych w transakcję (utrata 100% kapitału), ale też z ewentualnym powstaniem dodatkowych zobowiązań i kosztów, co w sumie może wiązać się ze stratą przekraczającą wartość zainwestowanych środków w transakcję, a negatywny efekt zmian kursów instrumentów finansowych może spowodować straty przekraczające wartość zainwestowanych środków już w trakcie jednego dnia.**