

27 czerwca 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

[@mbank_research](#)

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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
26.06.2017 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	maj	7.5	7.5	7.7	7.4
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	cze	106.4	106.5	106.5	106.8
10:00	GER	Indeks Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	cze	123.2	123.3 (r)	123.3 (r)	124.1
14:30	USA	Zamów. na d. trwale m/m (%) <i>wstępny</i>	maj		-0.6	-0.9 (r)	-1.1
27.06.2017 WTOREK							
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	cze		116.0	117.9	
28.06.2017 ŚRODA							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	maj		5.0	4.9	
29.06.2017 CZWARTEK							
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	29.06		0.05	0.05	
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	cze		1.4	1.5	
14:30	USA	PKB r/r (%) SAAR <i>finalny</i>	Q1		1.2	1.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.06		240	245	
30.06.2017 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	maj		0.5	0.4	
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	cze		51.0	51.2	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	cze		5.7	5.7	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	cze		1.9	1.9	
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	maj		0.3	0.4	
14:30	USA	Wydatki g. domowych m/m (%)	maj		0.2	0.4	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	cze		58.0	59.4	
16:00	USA	Wsk. Kon. U. Michigan (pkt.) <i>finalny</i>	cze		94.4	94.5	

W tym tygodniu...

Gospodarka globalna: Spokojny dzień. Jedyna warta uwagi publikacja to dane o koniunkturze konsumenckiej w USA.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Stopa bezrobocia w maju wyniosła 7,4 proc. wobec 7,7 proc. w kwietniu.
- Nowak (MF): Podaż obligacji w IV kw. będzie wyższa niż 10 mld zł, bo MF chce prefinansować ok. 20-30 proc. przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych. Do końca roku możliwe są emisje w USD, EUR, CNY oraz AUD.
- GER: Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców, wyniósł w czerwcu 115,1 pkt. wobec 114,6 pkt. w poprzednim miesiącu.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w maju spadły o 1,1 proc. mdm, po tym jak w kwietniu spadły o 0,9 proc. mdm.

Decyzja RPP (05.07.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.259	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.142	-0.002
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.246	-0.051
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: zamówienia na dobra trwałe we wzrostowym trendzie

Wczorajsze dane o zamówieniach na dobra trwałe były przynajmniej przyzwoite. Rynek potraktował niewielkie rozbieżności na bardzo zmiennych kategoriach dość poważnie: EURUSD wyprodukował na tej danej kilkadziesiąt pipsów ruchu górę, analogiczna korekta dolara spotkała na parze USDJPY, rentowności obligacji spadły o 2pb. Up and down economics?

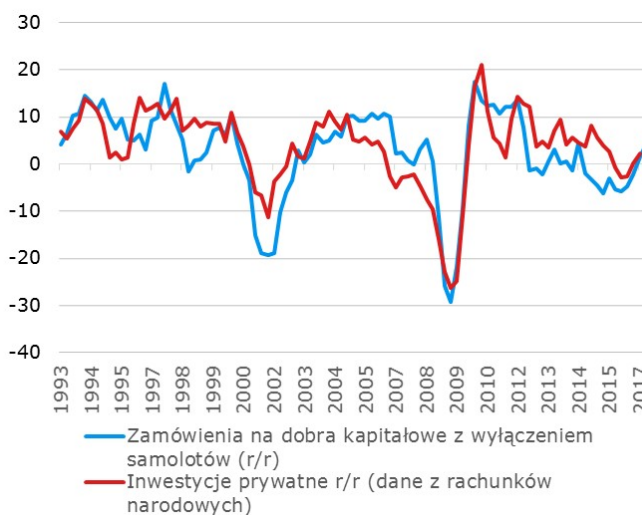
Wyglądało to na oczywiste przereagowanie rynkowe i kto zawierzył rozsądkowi – zarobił. Same dane pozostają niezłe i – co najważniejsze – w trendzie wzrostowym w metryce rocznej (patrz wykres).

podwyżek stóp. W tym drugim nikt nie spodziewa się negatywnych realnych skutków programu ograniczania bilansu w pierwszej jego fazie (zgadzamy się – kwoty będą łyche), a prędy czy później Fed chce go przeprowadzić, aby naładować nowo poznane narzędzia polityki monetarnej. Samospełniająca się przepowiednia zachęci do zwiększenia progów w kolejnych miesiącach. Trudno się spodziewać, że ograniczenie popytu na rynku pierwotnym o 30-40 mld USD będzie już na rynku widoczne i odczuwalne. Zwłaszcza w połączeniu z kolejnymi podwyżkami stóp, które na przestrzeni kilku miesięcy mogą zacząć się wyceńać bardziej agresywnie – obecnie rynek wycenia ledwie jedną podwyżkę w perspektywie roku.

Zamówienia na dobra trwałe z wyłączeniem transportu (r/r)



Porównania pod kątem prywatnej aktywności inwestycyjnej wyglądają również bardzo dobrze: drugi kwartał powinien być lepszy od pierwszego.



Dane są niezłe i dodatkowo trzymają się trendu. Z tego względu ocena tego elementu popytu w gospodarce pozostanie korzystna w komunikacji Fed. Widzimy spore szanse, że po tak szczegółowym przedyskutowaniu sposobów ograniczania bilansu zostanie on oficjalnie ogłoszony już na kolejnym posiedzeniu (25-26 lipca). Takie podejście do normalizacji polityki pieniężnej będzie maksymalizowało koszty i korzyści zarówno w sferze komunikacyjnej jak i gospodarczej. W tym pierwszym przypadku będzie to zręczny kompromis pomiędzy gołębiami i jastrzębiami i – przynajmniej w krótkim terminie – ekwiwalent

EURUSD fundamentalnie

EURUSD nieco niżej. Sekwencja zdarzeń w dniu wczorajszym przedstawia się następująco: poranny spadek, osłabienie dolara po gorszych od oczekiwań danych o zamówieniach na dobra trwałe (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz), ponowne spadki EURUSD w czasie sesji amerykańskiej. Ostatecznie EURUSD ustabilizował się w okolicy 1,1180. Dzisiejszy dzień może przynieść nieco większą zmienność na rynkach – wprawdzie publikacje makro nas nie rozpieszczą, ale kalendarz wypełniają wystąpienia przedstawicieli banków centralnych (z EBC Draghi, Coeure i Praet, z Fed m.in. Williams i Yellen). Można spodziewać się, że rzucą one więcej światła na dywergencję polityki pieniężnej obu głównych banków centralnych - konsekwencją tego byłyby spadki EURUSD.

EURUSD technicznie

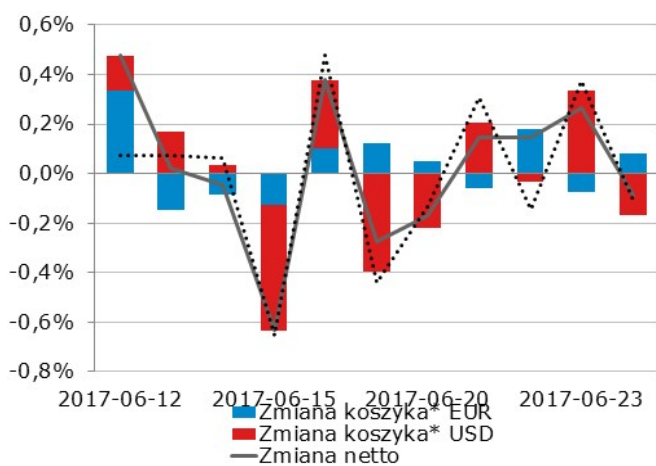
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1165 z S/L 1,1100 oraz T/P 1,1285.

Preferencja: Range 1,11-1,13.

Bez większych zmian na kursie EURUSD – niewielki wzrost w połowie dnia został szybko skorygowany, a notowania wciąż konsolidują się zaraz ponad splotem długich średnich na wykresie 4h. Patrząc w perspektywie kilku dni dostrzegamy łagodny wzrost, który wpisuje się w ruch w ramach range (1,11-1,13). Nasza pozycja long jest na niewielkim plusie. Liczymy na pełny ruch w ramach wspomnianego range, co powinno oznaczać ponad figurę zysku. Pozostawiamy pozycję bez zmiany parametrów.

Wsparcie	Opór
1,1104	1,1616
1,0821	1,1428
1,0525	1,1300

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Kolejny dzień ze spadkami EURPLN - notowania runęły na początku sesji i ostatecznie zatrzymały się na 4,20. Tym razem zadziałała w pierwszej kolejności korelacja z notowaniami akcji na warszawskiej giełdzie (WIG20 wzrósł prawie o 1,5%) i z polskimi aktywami w ogólności (spadki rentowności polskich SPW). Tym samym podtrzymujemy naszą opinię, że o ile impuls deprecjacyjny na złotym się zakończył, o tyle fundamenty dla złotego nie zmieniły się: oczekiwania na politykę pieniężną globalnie są ustawione bardzo nisko; kwestie lepszych danych krajowych wydają się również zgrane w kontekście kompresji ryzyka kredytowego (a udział inwestorów zagranicznych w polskich papierach dłużnych ostatnio znacząco się zwiększył). Inwestorzy pozostają pozytywnie nastawieni do Polski (goldilocks economy), jednak póki co wystarczyć to może do utrzymania złotego na stabilnych poziomach w spokojniejszym okresie bez danych.

EURPLN technicznie

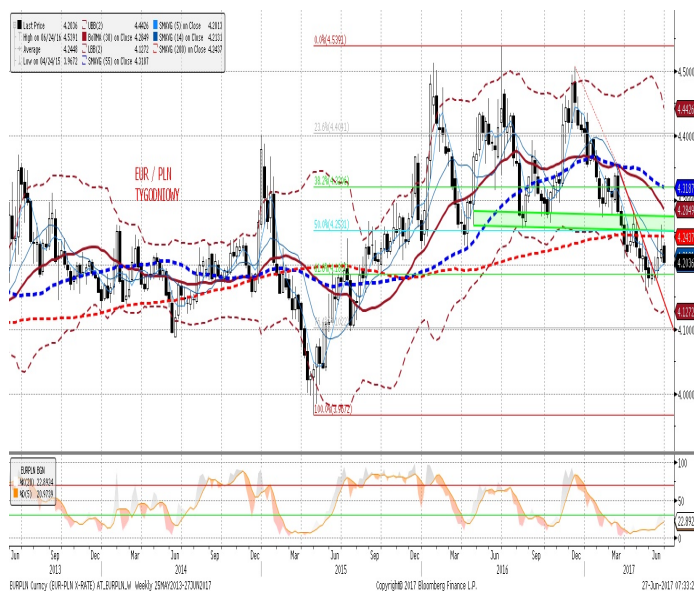
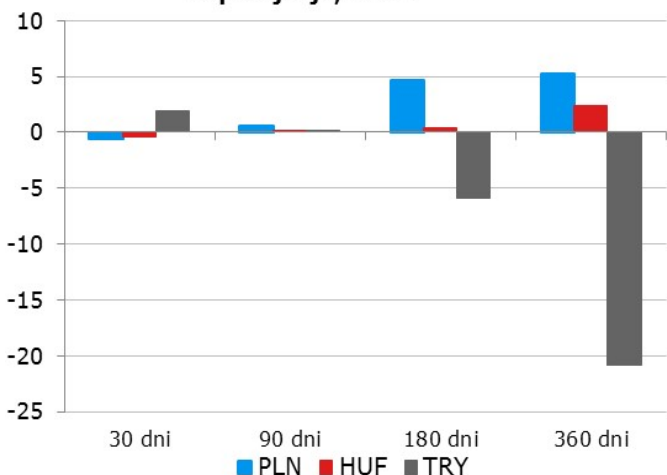
Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,2140 na pozycji long zajętej po 4,2350 (210 ticków straty).

Preferencja: Short EURPLN poniżej 4,29-32.

Poniedziałek był kolejnym dniem spadku kursu EURUSD, kierunek był oczywisty, a ruchowi nie towarzyszyły duże wahania intraday. Bardzo szybko zostały pokonane opory w okolicy 4,2150 (MA55 na wykresie dziennym oraz 4h), przez co złapaliśmy zlecenie S/L. Wyraźne momentum spadkowe sprowadziło notowania blisko 4,20. Spadek ten oznacza złamanie nowego trendu wzrostowego. Nie sądzimy jednak, że aktualny ruch w dół będzie wystarczający do powrotu do trendu spadkowego (wcześniejsze wybicie z tej formacji było zbyt wyraźne). W takim przypadku prawdopodobny jest ruch w range, jednak musimy poczekać aż ukształtują się jego granice. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,2008	4,4345
4,1591	4,3137
4,0879	4,2622

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.74	1.78
2Y	1.85	1.89
3Y	1.95	1.99
4Y	2.06	2.10
5Y	2.18	2.22
6Y	2.30	2.34
7Y	2.39	2.43
8Y	2.47	2.51
9Y	2.54	2.58
10Y	2.60	2.64

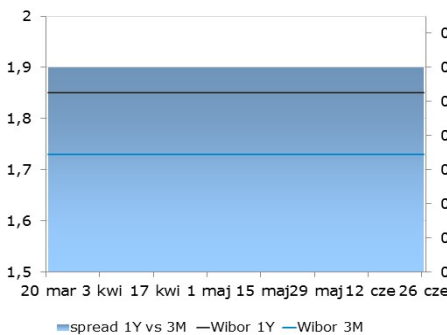
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.50
1M	1.40	1.60
3M	1.59	1.80

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2117
USD/PLN	3.7653
CHF/PLN	3.8773

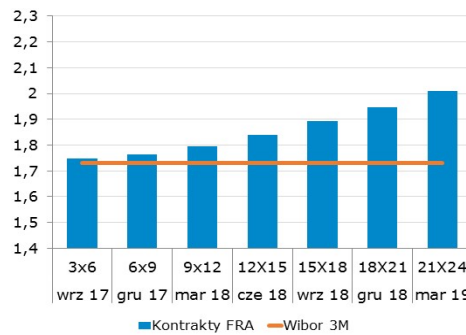
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.72	1.75
3x6	1.72	1.75
6x9	1.73	1.76
9x12	1.76	1.79

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1181
EUR/JPY	125.06
EUR/PLN	4.2042
USD/PLN	3.7575
CHF/PLN	3.8663

WIBOR 3M i 1Y



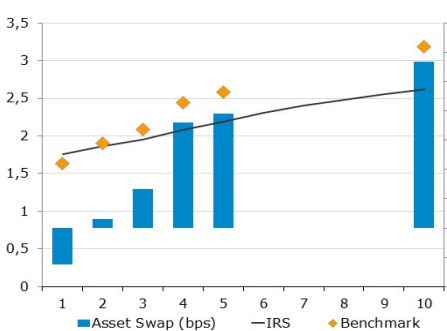
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



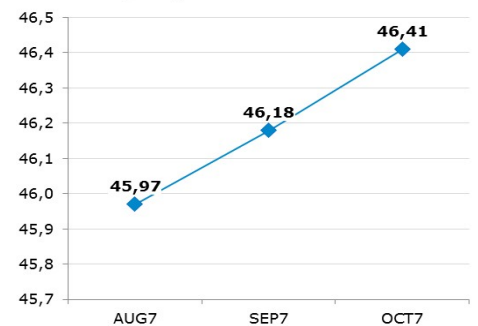
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 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. Opracowanie stanowi wyraz najlepszej wiedzy autorów opartej na danych z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże nie możemy gwarantować ich pełnej wiarygodności i kompletności. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają nasze opinie w dniu wydania raportu i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje, na które powołują się w niniejszym opracowaniu autorzy niekoniecznie pozostają w zgodzie z opiniami mBanku S.A. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego i mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie są zatem poradą, rekomendacją, ofertą dotyczącą kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych i nie należy ich tak traktować. Prognozy wskazane w niniejszym dokumencie nie gwarantują osiągnięcia zysków przez inwestora działającego na ich podstawie. mBank S.A. (lub jego pracownicy) może posiadać na rachunku własnym lub może zawierać transakcje kupna/sprzedaży instrumentów opisanych w niniejszej publikacji. Autorzy oświadczają, że inwestor nie powinien działać wyłącznie na podstawie niniejszego opracowania, bez zasięgnięcia niezależnej profesjonalnej porady inwestycyjnej. Jakakolwiek odpowiedzialność mBanku S.A., jego zarządu, pracowników, współpracowników, kooperantów, agentów z tytułu podjęcia przez jakąkolwiek osobę działań lub zaniechań w związku z niniejszym opracowaniem jest wyłączona. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.