

29 czerwca 2017

## Raport Dzienny

mBank Research

[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/)

[@mbank\\_research](#)

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

## Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>26.06.2017 PONIEDZIAŁEK</b>							
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	106.8
10:00	GER	Indeks Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	cze		123.2	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
<b>27.06.2017 WTOREK</b>							
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	cze		116.0	117.6 (r)	118.9
<b>28.06.2017 ŚRODA</b>							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	maj		5.0	4.9	5.0
<b>29.06.2017 CZWARTEK</b>							
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	
<b>30.06.2017 PIĄTEK</b>							
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	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna:** W Europie warto zwrócić uwagę na dane o inflacji w Niemczech - jak co miesiąc, przed danymi krajowymi (o 14:00) zobaczymy odczyty z wybranych landów i jeszcze przed południem znany będzie kierunek i skala zaskoczenia w stosunku do bieżącego konsensusu, wskazującego na nieznaczny spadek inflacji w czerwcu. W Stanach Zjednoczonych zobaczymy, obok cotygodniowych danych z rynku pracy, trzeci odczyt PKB za I kwartał. Nie powinien on jednak przynieść istotnej rewizji poprzedniego szacunku.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

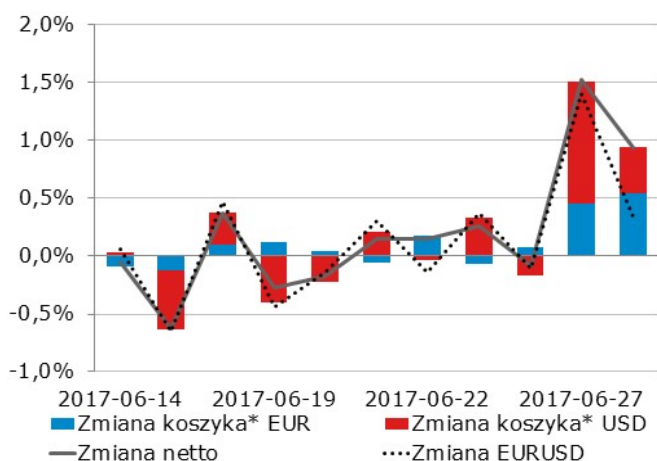
- Kwieciński (MR): Można sądzić, że wzrost PKB w 2017 r. znacząco przekroczy 3,6 proc., które rząd zapisał w planie budżetowym na ten rok.
- Rafalska: Bezrobocie na koniec 2017 r. wyniesie 6,8-6,9 proc.
- USA: Liczba umów na sprzedaż domów, podpisanych w kwietniu przez Amerykanów spadła miesiąc do miesiąca o 0,8 proc.

Decyzja RPP (05.07.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.375	0.019
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.226	0.001
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.352	0.020
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD przebił 1,14, ale wczoraj nie obyło się bez fajerwerków - we wczesnych godzinach popołudniowych z EBC wyszło dementi wskazujące na błędną (czyt. zbyt jastrzębią) interpretację wtorkowego wystąpienia Draghiego. Spowodowało to spadek EURUSD o prawie figurę, który jednak potwał tylko kilkanaście minut. Dlaczego? Wydaje się, że w kwestii normalizacji polityki pieniężnej inwestorzy oswoili się już z ideą, że EBC zbliża się małymi krokami do wycofania stymulacji i o ile dla rynku stopy procentowej dementi okazało się być do pewnego stopnia skuteczne, o tyle w przypadku kursów walutowych zadziałało też zapewne pozycjonowanie i oczekiwana ścieżka stóp realnych. Kontynuacja wzrostów EURUSD zależy od dwóch czynników. Po pierwsze, od zachowania inflacji – wskazywaliśmy na to, reakcje rynku na inflację mogą być asymetryczne (mocniejsze w przypadku pozytywnych zaskoczeń) – pierwszą szansę oferują dane z Niemiec w dniu dzisiejszym. Po drugie, od tolerancji EBC na umocnienie euro (w stosunku do koszyka o ponad 4% w dwa miesiące) i jego negatywny wpływ na inflację.

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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

## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Brak.

**Preferencja:** Trend wzrostowy.

Notowania EURUSD kontynuują wzrosty. Wczoraj niewielka korekta spadkowa zakończyła się na górnej granicy ostatniego range, po odbiciu od tego poziomu kurs wzrósł o około figurę. Oznacza to ostateczne pożegnanie z tą formacją i powrót do trendu wzrostowego. Ostatni ruch wzrostowy jest aktualnie najlepiej opisywany przez kanał na wykresie tygodniowym. W perspektywie najbliższych kilku/kilkunastu dni wzrost powinien być kontynuowany, jednak spodziewamy się aktualnie korekty spadkowej. Notowania znajdują się bardzo blisko górnej granicy wspomnianego kanału oraz dawnych maksimów lokalnych, dodatkowo niewiele brakuje do dywergencji na wykresie 4h. Przestrzeń do korekty nie jest wystarczająco atrakcyjna do grania short, dlatego pozostajemy poza rynkiem i czekamy na dobrą okazję do ponownego wejścia long.

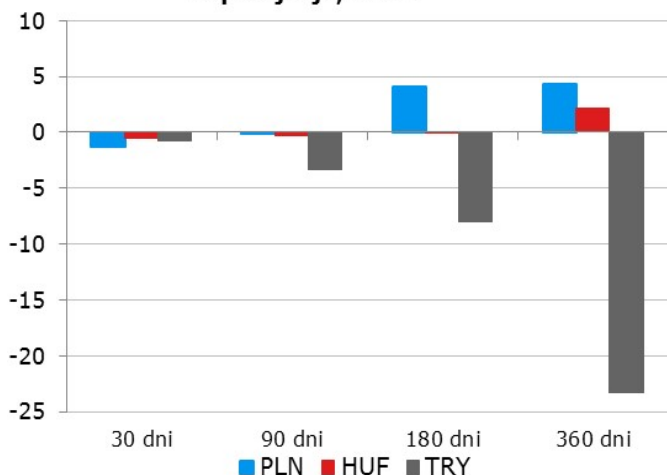
Wsparcie	Opór
1,1296	1,1711
1,1104	1,1616
1,0821	1,1428



## EURPLN fundamentalnie

Po wtorkowej deprecjacji złoty ustabilizował się, podobnie jak pozostałe waluty EM. W ciągu sesji pobujało. Głównym generatorem zmienności było pośrednie dementi ze strony EBC, że rynek zinterpretował słowa Draghi'ego zbyt jastrzębio. Wystarczyło na niewielką korektę. Należy otwarcie przyznać, że EBC wychodzi z wyjątkowych warunków gospodarczych i polityka pieniężna będzie w przyszłości dostosowana. Tym samym czynniki działające negatywnie na złotego znajdują się obecnie na pierwszym planie (przypomnijmy: RPP planów podobnych do EBC nie ma). O ile będą one działać ze zmiennym natężeniem, rynek jest bardziej gotowy na reagowanie wyższymi stopami na wyższą inflację i krzepnięcie koniunktury niż jeszcze parę tygodni temu. Czasy dla złotego obecnie są nienajlepsze, a czynnik krajowy póki co znajduje się na dalszym planie. To napisawszy należy też stwierdzić, że wycena ryzyka kredytowego nieco się zwiększyła, a część inwestorów z rynku obligacji może z tego korzystać kupując papiery taniej. Nadzieję budzi zachowanie GPW, która przetrwała już podaż (duży wysyp IPO) i zaczyna budzić się do życia. To zawsze było przynajmniej lokalnym wsparciem dla złotego. Bez dopalania w danych (globalnych) EURPLN nie pokona na razie 4,26.

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



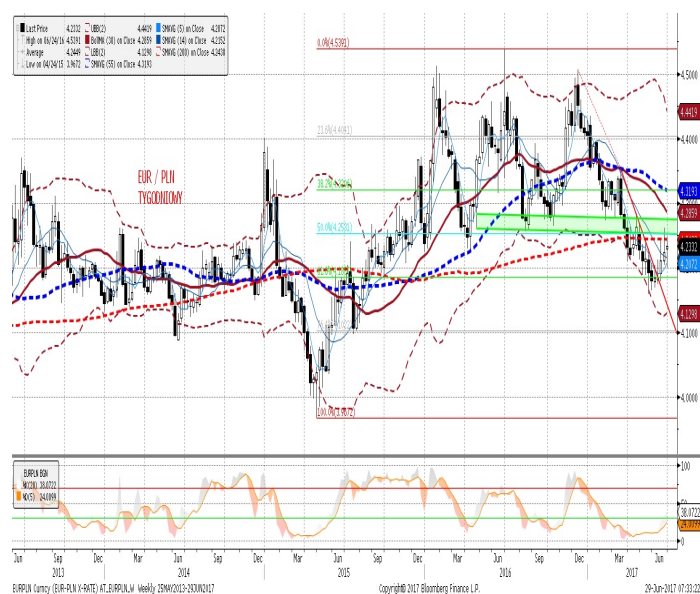
## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Otwieramy warunkowe zlecenia long po 4,21 z S/L 4,1950 oraz short po 4,25 z S/L 4,2650.

**Preferencja:** Range 3,24-4,26.

Solidna zmienność na kursie EURPLN nie przyniosła nowych sygnałów kierunkowych. Notowania skorygowały część ostatniego wzrostu, jednak ruch w dół zatrzymał się na splocie MA30/MA55 na wykresie 4h, który przez chwilę może tworzyć solidny poziom techniczny. Wpisuje się to w scenariusz ruchu w range 4,20-4,26, jednak aktualna konsolidacja w środku tej formacji nie stwarza możliwości zarobku. Nie będziemy dalej czekać na potwierdzenie tej formacji poprzez odbicie od jednej z granic. Ustawiamy podwójne zlecenie warunkowe, w przypadku zajęcia pozycji, druga część zlecenia zostanie anulowana.

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.74	1.78
2Y	1.87	1.91
3Y	1.98	2.02
4Y	2.11	2.15
5Y	2.23	2.27
6Y	2.37	2.41
7Y	2.46	2.50
8Y	2.54	2.58
9Y	2.62	2.66
10Y	2.67	2.71

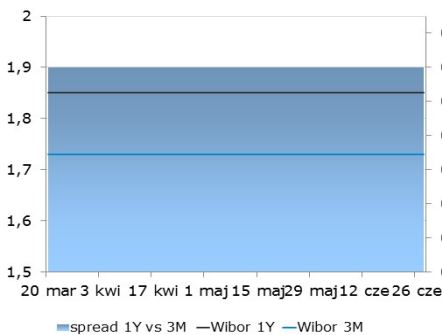
depo	BID	ASK
ON	1.15	1.55
1M	1.43	1.63
3M	1.53	1.73

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2317
USD/PLN	3.7249
CHF/PLN	3.8782

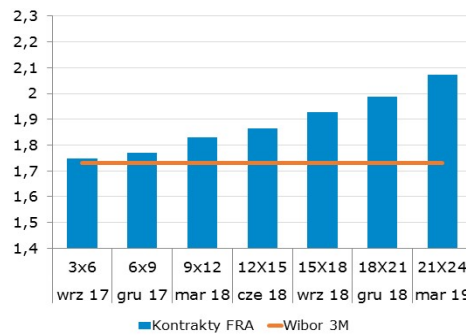
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.72	1.75
3x6	1.72	1.75
6x9	1.74	1.77
9x12	1.78	1.83

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1375
EUR/JPY	127.74
EUR/PLN	4.2310
USD/PLN	3.7144
CHF/PLN	3.8731

**WIBOR 3M i 1Y**



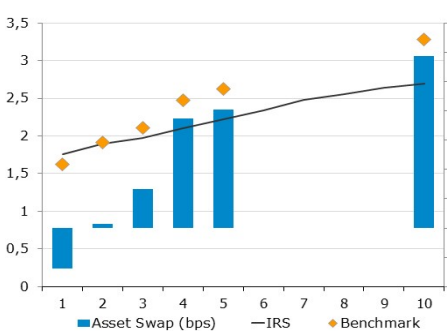
**WIBOR 3M i stawki FRA**



**IRS 5Y i 2Y**



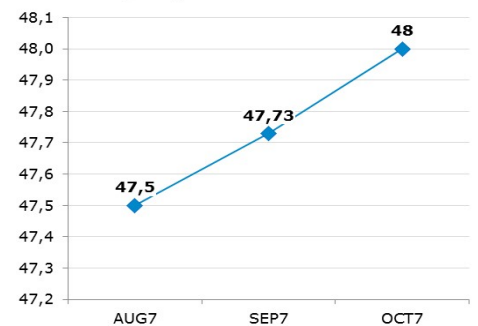
**Asset swap i IRS**



**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 informacji 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.